



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

NÁVRH ZMĚNY INVESTIČNÍHO PORTFOLIA FONDU KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ

THE PROPOSAL TO CHANGE THE INVESTMENT PORTFOLIO OF A COLLECTIVE INVESTMENT FUND

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michal Vévoda

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Michal Vévoda**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Návrh změny investičního portfolia fondu kolektivního investování

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je navržení změny investičního portfolia podílového fondu kolektivního investování.

Základní literární prameny:

JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, 648 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1653-4.

LIŠKA, Václav a Jan GAZDA. IPO kmenové akcie a jejich primární emise. Vyd. 1. Praha: HZ, 2001, 169 s. ISBN 80-86009-36-X.

MISHKIN, Frederick S., MATTHEWS, Kent et al. The economics of money, banking, and financial markets. European ed. Harlow: Pearson, 2012, 656 p. ISBN 0273731807.

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

ŠTÝBR, David, Petr KLEPETKO a Pavlína ONDRÁČKOVÁ. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 156 s. ISBN 978-80-247-3648-8.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je návrh změny portfolia vybraného fondu kolektivního investování. V teoretické části se zaměříme na pojmy jako je investice, druhy investorů, rizika nebo samotné rozčlenění fondů kolektivního investování. V části praktické se podíváme na vybrané akciové společnosti, jejich volatilitu a komparaci. Výsledkem práce je pak samotný návrh na změnu portfolia fondu Franklin Euroland Fund.

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to propose a change in the portfolio of the selected collective investment fund. In the theoretical part, we will focus on concepts such as investments, types of investors, risks, or the actual breakdown of collective investment funds. In the practical part, we look at selected stock companies, their volatility and comparison. The result of the work is the proposal to change the portfolio of the Franklin Euroland Fund.

Klíčová slova

investice, kolektivní investování, podílový fond, investiční strategie, akcie

Key words

investment, collective investments, mutual fund, investment strategies, shares

Bibliografická citace

VÉVODA, M. *Návrh změny investičního portfolia fondu kolektivního investování*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 73 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

Michal Vévoda

Poděkování

V první řadě bych chtěl velmi poděkovat vedoucímu práce, prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za cenné informace a pomoc při tvorbě. Dále paní Ing. et Ing. Pavlíně Vykydalové, za ochotu při zpracování oponentského posudku. A velké díky patří přátelům, rodině a známým, kteří mi při psaní byli nápomocní a podporovali mě.

OBSAH

ÚVOD	11
1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ	13
2 METODOLOGIE	14
4 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY PRÁCE	15
4.1 Investice	15
4.1.1 Výnosnost	17
4.1.2 Rizikovost	18
4.1.3 Likvidita	21
4.1 Druhy investorů	22
4.2 Kolektivní investování	23
4.2.1 Investiční fondy	24
4.2.2 Fondy kolektivního investování	24
4.2.3 Typy investičních fondů kolektivního investování	27
4.2.4 Typy podílových fondů kolektivního investování	28
4.2.5 Podílový list	29
4.2.6 Faktory investiční strategie	29
4.2.7 Klasifikace fondů	30
4.2.8 Fondy kvalifikovaných investorů	36
4.3 Finanční analýza	36
4.3.1 Analýza poměrových ukazatelů	37
4.3.2 Metoda mezipodnikového srovnání	39
5 ANALÝZA A VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ, KTERÉ JSOU SOUČÁSTÍ FONDU FRANKLIN EUROLAND FUND	41
5.1 Statut fondu Franklin Euroland Fund	41
5.1.1 Informace o fondu	41

5.1.2	Poplatky	42
5.1.3	Investiční strategie	42
5.2	Výběr společností.....	43
5.2.1	Total SA.....	43
5.2.2	Sanofi.....	43
5.2.3	Allianz.....	44
5.2.4	SAP AG	44
5.2.5	BNP Paribas	45
5.2.6	LVMH.....	45
5.2.7	BASF	46
5.2.8	Deutsche Telekom	46
5.2.9	ASML Holding NV	47
5.2.10	Schneider Electr.....	47
6	ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIÍ NA ZÁKLADĚ VOLATILITY	48
6.1	Volatilita jednotlivých akcií.....	48
6.1.1	Total SA.....	48
6.1.2	Sanofi.....	49
6.1.3	Allianz.....	50
6.1.4	SAP AG	50
6.1.5	BNP Paribas	51
6.1.6	LVHM.....	52
6.1.7	BASF SE.....	53
6.1.8	Deutsche Telekom AG	54
6.1.9	ASML Holding NV	55
6.1.10	Schneider Electric SE	55
6.1.11	Vyhodnocení analýzy	56

7	KOMPARACE FINANČNÍCH UKAZATELŮ HOSPODAŘENÍ ZA ÚČELEM SEŘAZENÍ AKCIÍ.....	57
8	NÁVRH NA ZMĚNU INVESTIČNÍHO PORTFOLIA.....	62
	ZÁVĚR.....	65
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	67
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....	70
	SEZNAM GRAFŮ.....	71
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	72
	SEZNAM TABULEK.....	73

ÚVOD

V dnešní době je těžké rozhodnout se pro správné investování a dosáhnout tak toho správného cíle. Před investorem stojí hned několik rozhodování, ať už jde o způsob nebo nástroje, pomocí kterých si vybere tu nejlepší investici. V této práci si však ukážeme, jak taková komparace společností může vypadat.

Lidé se snaží už od pradávna zhodnotit co nejvíce své peněžní prostředky. V dnešní době 21. století je to však již mnohem jednodušší, jelikož zde máme nejrůznější škálu obchodů s měnami, komoditami, akciemi nebo dluhopisy. V případě nejistoty toho, že trh moc dobře neznáme a bojíme se tak investovat na vlastní pěst jsou tu právě fondy. Nabízejí nejrůznější možnosti investic s určitými výhodami a nevýhodami, což ostatně sebou nese v dnešní době prakticky vše.

Základním rozhodováním každého investora je investice v takový fond, kde se mu peníze nejvíce zhodnotí. Tato možnost investory může nasměrovat k akciím, protože ve srovnání například s dluhopisy jsou považovány za výnosnější. A však nesou sebou větší rizikovitost, se kterou se musí při případné investici počítat.

Společnosti kolektivního investování se však musí spoléhat na kvalitní informace a analýzy, díky kterým bude jejich portfolio sestaveno. Nejlépe sestavené portfolio pak dosahuje nejvyšší možné výnosnosti vzhledem k danému riziku. K tomu tedy využívají jak svoje analytiku, tak i externí společnosti, které sestavují vhodná investiční doporučení. Všechny tyto výsledky pak mohou porovnávat s konkurenčními fondy kolektivního investování.

Globálním cílem mé práce je vypracování návrhu na změnu investičního portfolia evropského fondu.

Práce je rozdělena do čtyř základních částí. První částí je vymezení cíle a metodiky. Druhou částí, což je teoretická, se podíváme na základní věci, bez kterých by samotné investování ani nemohlo začít, a které každý správný investor musí znát. Podíváme se podrobně na typy rizik, výnosnosti nebo také likviditu. A v neposlední řadě

si ukážeme typy fondů kolektivního investování. Třetí částí bude vypracování jednotlivých zadaných parciálních cílů, které povedou ke čtvrté části práce.

Čtvrtou a poslední částí bude tedy vypracování návrhu změny investičního portfolia pro fond Franklin Euroland Fund.

1 VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ

Hlavním cílem této bakalářské práce je návrh změny investičního portfolia fondu Franklin Euroland Fund pro management společnosti.

Jedná se o akciový fond, jehož základní měna je euro. Investičním cílem fondu je zhodnocení kapitálu. Fond tak usiluje o dosažení svého investičního cíle investováním převážně do majetkových cenných papírů společností v zemích eurozóny. Z toho plyne, že fond investuje svá čistá aktiva převážně do cenných papírů emitentů registrovaných nebo vyvíjejících hlavní činnost ve státech eurozóny (to znamená státy, které přijaly euro jako svou národní měnu a členských států Evropské měnové unie).

Pro dosažení tohoto globálního cíle byly stanoveny tři následující parciální cíle.

Prvním parciálním cílem je analýza a výběr akcií společností, které jsou součástí fondu Franklin Euroland Fund.

Cílem druhého parciálního cíle bude následná analýza vybraných akcií na základě volatility, což je jeden z cílů vybraného akciového fondu.

Posledním a zároveň třetím parciálním cílem bude provedena komparace vybraných akcií podle finančních ukazatelů hospodaření za účelem seřazení akcií.

2 METODOLOGIE

K vypracování prvního parciálního cíle bude použita analýza, která se zaměřuje na výběr deseti akciových společností, které tvoří portfolio fondu Franklin Euroland Fund.

V rámci řešení druhého parciálního cíle má analýza vybraných akcií na základě volatility za úkol porovnat jednotlivé akcie a vyhodnotit tak riziko investování. Volatilita je statické měřítko cenového rozptylu za dané období. A k jejímu výpočtu se používá směrodatná odchylka. Obecně platí, že čím vyšší volatilita, tím je investiční instrument rizikovější. Respektive, tím více je jeho cena flexibilnější.

V rámci posledního parciálního cíle bude provedena komparace vybraných akcií za účelem jejich seřazení podle vhodnosti investičního cíle fondu Franklin Euroland Fund. V konkrétním případě bude využito fundamentálních ukazatelů akcií, které budou následně vyhodnoceny metodou jednoduchého součtu pořadí.

Závěrem práce budou dosažené výsledky syntetizovány a na základě dosažených výsledků bude vypracován návrh na změnu investičního portfolia.

4 TEORETICKO-PRÁVNÍ ASPEKTY PRÁCE

V teoretické části si vymezíme základní věci týkající se investování. Pokud máme totiž zájem o zhodnocení našich peněžních prostředků, musíme si dobře vybrat, do čeho tyto peněžní prostředky vložíme, popřípadě investujeme. Proto jako první pojem, který si vysvětlíme hned na začátku, bude samotná investice.

4.1 Investice

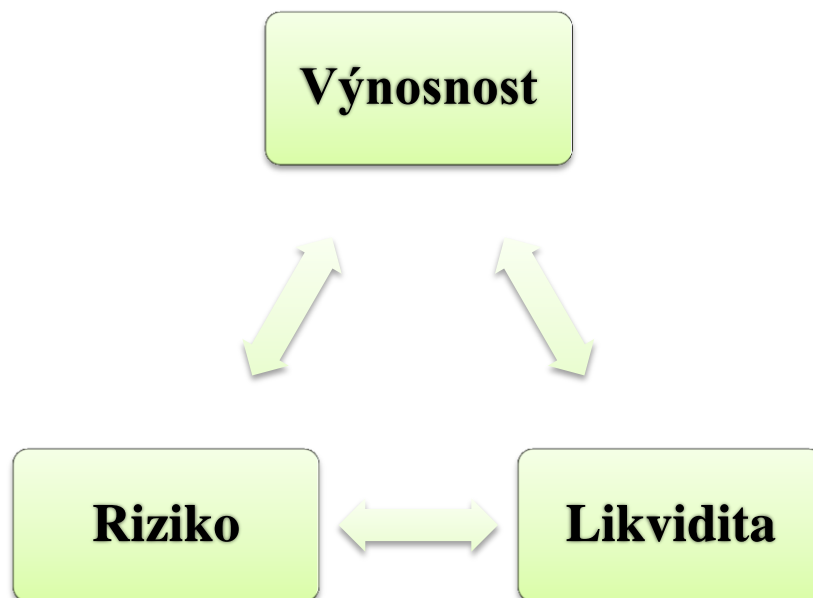
„Investice lze obecně chápat jako vkládání soudobých prostředků do určitých aktiv, které by měly v budoucnu přinést očekávaný výsledek, nebo také jako záměrné obětování určité přesně známé dnešní hodnoty za účelem získání vyšší, i když zcela jisté hodnoty budoucí.“ (1, s. 52)

Investování je dlouhodobějšího charakteru, investor očekává nějaké zhodnocení aktiva v reálném čase. Ovšem můžeme dosahovat také průběžných zisků z činnosti aktiva, jako je např. dividenda, přerozdělený zisk nebo jiné formy finančního zhodnocení. Investicí si lze představit nákup nějaké akcie, zlata apod., na delší časový úsek (2, s. 54).

Investice jde rozdělit na více druhů, avšak nejčastěji se rozdělují na dva základní druhy, jimiž jsou:

- **reálné** – které mají podobu hmotného charakteru nebo na určité podnikatelské činnosti. Za nejdůležitější jsou považovány především investice do podnikání v oblasti výroby nebo služeb. Dále to může být nákup nemovitostí, movitých věcí nebo komodit (1, s. 53-54),
- **finanční** – kde se prakticky vždy jedná o kombinaci vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Patří sem peněžní vklady, poskytování úvěrů a půjček, nákup cenných papírů a další druhy investic (1, s. 53-54).

Pokud se investor rozhodne investovat, což znamená, že má dostatečné množství finančních prostředků, musí brát tento subjekt v potaz tři základní investiční faktory, které jsou jím nijak neovlivnitelné. Jedná se o výnosnost, rizikovitost a likviditu (1, s. 166).



Obr. 1: Tři základní faktory a jejich spojitost (vlastní zpracování dle 1, s. 166)

Na všechny tyto tři hlavní faktory je potřeba se dívat dohromady, jelikož na sebe působí ve vzájemných souvislostech. Přesto je však potřeba věnovat i v určité míře každému z nich samostatnou pozornost.

4.1.1 Výnosnost

Jedná se o hlavní cíl každého investování. Udává míru zhodnocení peněžních prostředků vložených do finančního instrumentu za určité časové období. Existuje několik hodnocení výnosnosti. Za prvé o zhodnocení ukončených (zrealizovaných) investic a po té o propočty, podle kterých si dokážeme spočítat očekávanou výnosnost (1, s. 167).

Základní členění výnosů na běžné a kapitálové:

- **běžné** – za běžné výnosy lze považovat veškeré příjmy (cash flow), které plynou investorům z držby předmětných finančních instrumentů v daném sledovaném období. Nejvýznamnější charakteristický rys u běžných výnosů je ten, že nárok na jejich výplatu vyplývá právě z držby těchto předmětných finančních investičních instrumentů (1, s. 170),
- **kapitálové** – jedná se o výnosy, které na rozdíl od výnosů běžných, nevznikají na základě již zmíněné držby, ale při jejich obchodování na finančním trhu. Jedná se tedy pouze o obchodovatelné investiční instrumenty. A především pak o cenné papíry (1, s. 171).

Máme dva výrazy, za pomoci kterých si vypočítáme výnos. Jako první je očekávaný výnos, který je sice jednodušší, ale obsahuje jen část výnosu. Za přesnější výraz je proto považován termín míra očekávaného výnosu investice, nebo také očekávaná výnosnost. Poslední dva výrazy se zpravidla uvádějí v procentech a umožňují chápat zvýšení aktiva i případný pokles jeho ceny, za kterou můžeme uvedené aktivum získat (3, s. 35).

4.1.2 Rizikovost

Každá investice je spojena s určitou mírou rizika, se kterou se musí počítat. Každý chce dosáhnout svého vytyčeného cíle, což bývá u investora nejvyšší výnosnost. V takovém případě lze chápat rizikovost jako nejistotu investora v tom, že se mu nepodaří dosáhnout z předmětného investičního instrumentu očekávané výnosnosti. Může se totiž také stát, že výnos bude nulový nebo investor ztratí případně i celý investovaný kapitál. Ze strany investorů se tedy bude prakticky vždy jednat o uvažování tzv. rizika očekávaného (riziko ex ante) (1, s. 201).

Je těžké a mnohdy i velmi obtížné odhadnout ze strany investora, které druhy budou s realizací investice spojeny a jak je ve výsledku ovlivní. Jedná se nejčastěji o tyto jednotlivé druhy investičních rizik:

Úrokové riziko (změna tržní úrokové míry)

Jedná se o nebezpečí, které spočívá v možném budoucím kolísání tržních úrokových měr, jejichž změny výrazně ovlivňují tržní ceny prakticky všech druhů obchodovatelných finančních instrumentů. Riziko pohybu úrokových měr je možno považovat jako součást tržního rizika, je to tedy riziko nediverzifikovatelné (1, s. 202).

Jinak řečeno je to nebezpečí, které spočívá v tom, že s růstem úrokových sazeb klesne tržní cena cenných papírů a tím pádem i hodnota samotné investice (6).

Nejedná se pouze o krátkodobé sazby, které jsou stanovené centrální bankou, ale především o dlouhodobé, které závisí na několika dalších vlivech, jako je například fiskální politika vlády nebo externí vlivy (7).

Inflační riziko

Jde o riziko, které souvisí s nebezpečím růstu míry inflace, což má špatný dopad na reálnou výnosnost finančních investic. Inflační riziko je také součástí tržního rizika, nelze je tedy diverzifikovat (1, s. 202).

Riziko inflace tedy znamená nebezpečí, že se v ekonomice zrychlí růst cen zboží a služeb. V takovémto případě klesne kupní síla investice. Proto se bere v úvahu nikoliv nominální (skutečný dosažený) výnos, ale výnos o změnu cenové hladiny, což je tzv. reálný výnos (6).

Kreditní riziko

Riziko se týká dluhopisů a znamená nebezpečí, že ten, kdo dluhopis vydává (neboli emitent), nebude schopen dostát svému závazku, což je splatit nominální hodnotu dluhopisu (6).

Rozumí se tak riziko zhoršení finanční situace firmy, jejichž cenné papíry jsou v daném portfoliu (7).

Znamená to tedy, že jde o riziko jedinečné, vztahující se vždy ke konkrétní emisi cenných papírů, takže se dá diverzifikovat (1, s. 202).

Tržní riziko

Tento druh rizika je souhrnný pojem pro rizika, která jsou spojená s pohyby tržních cen dluhopisů a akcií. Nejčastější riziko pro investory znamená pokles cen. Tržní riziko se nazývá také nediverzifikovatelné riziko, protože tomuto riziku se investor nemůže vyhnout tím způsobem, že bude mít v portfoliu velký počet cenných papírů. Klíčem, jak se s tím rizikem vypořádat, je dlouhodobý časový horizont investora (8, s. 26).

Měnové riziko

Týká se pouze investic do cenných papírů denominovaných v cizích měnách, jejichž výnos může být negativně ovlivňován změnami kurzů (1, s. 203).

Jedná se zejména o nečekané změny devizových kurzů při aktivech denominovaných v cizí měně. Změna tak u směnného kurzu mezi domácí a zahraniční měnou může dodatečně přinést zisk nebo způsobit ztrátu investice (8, s. 27).

Riziko likvidity

Likvidita je dalším rizikem, které ovlivňuje investici a investiční strategii. Jedná se o rychlost, s jakou je možno finanční instrument přeměnit na finanční hotovost. Lze tedy říci, že se jedná o riziko diverzifikovatelné, které se týká pouze jedné konkrétní emise cenných papírů, tak o nediverzifikovatelné riziko, pokud se jedná o riziko tržní (1, s. 203).

Likvidní riziko dluhopisů obvykle stoupá při rostoucím kreditním riziku (7).

Riziko odvětví

Odvětví ekonomiky se nevyvíjejí shodným směrem ani tempem, zaleží totiž na hospodářském cyklu a na mnoha dalších vlivech, jako je mikroekonomika, regulace, fiskální politika vlády a tak dále. Důsledky této situace jsou zjevné a je třeba s nimi počítat. Oborová diverzifikace nabývá ve srovnání s regionální diverzifikací na stále vyšší důležitosti a proto u globálně zaměřeného fondu je užitečné tzv. „sestoupit“ od analýzy makroekonomických ukazatelů k analýze odvětví, protože může výraznou měrou přispět k samotné výnosnosti (7).

Riziko protistrany

Nesolventnost obchodního partnera je dalším rizikem, se kterým se musí počítat. Jelikož v případě nákupu nesolventní partner nedodá slíbený cenný papír, v případě prodeje ho pak nezaplatí. Cestou jak se tomuto riziku vyhnout je uzavírání ochodů pouze s prověřenými protistranami (7).

Riziko spojené s managementem fondu

Jde o to, že manažer může vykonat slabé rozhodnutí při investování, což vede ke snížení hodnoty investice (8).

Riziko sektorové

Musí se brát zřetel i na to, pokud jsou investice ve fondu více zaměřené na jeden sektor nebo jen několik sektorů. Potom totiž takový fond může dosáhnout nižší nebo vyšší výnos než široký trh (8).

Je však nutné dodat, že jsem uvedl ty nejzákladnější typy rizik. Existuje totiž ještě celá další řada typů rizik, které se vyznačují jinými vlastnostmi.

4.1.3 Likvidita

Jedná se o třetí základní faktor investiční strategie. Ovšem pojem „stupeň likvidity“ lze označit rychlost, s jakou je možno přeměnit cenné papíry zpět v hotové peníze neboli „likviditu“. Za likvidní jsou všeobecně považovány především cenné papíry obchodovatelné na veřejných, sekundárních, a zejména pak na organizovaných trzích. Po té většinou platí, že čím je větší jejich emise, tím je ji možno považovat za likvidnější (1, s. 209-210).

V případě investičních finančních instrumentů (cenných papírů) obecně platí, že s klesající likviditou ztrácejí svoji hodnotu. Z toho vyplývá, že *„jestliže trhy cenných papírů poklesnou, případně zkolabují, doplatí na to nakonec vždy především investoři – neboli jejich skuteční majitelé.“* (1, s. 210)

Na velikost likvidity finančních instrumentů působí mnoho různých faktorů. Avšak jako nejznámější z nich lze všeobecně označit změny agregátní poptávky, ovlivňující likviditu prakticky všech finančních instrumentů, existujících na daném finančním trhu zároveň. Pokud se agregátní poptávka existující na příslušném trhu zvyšuje, je tento nárůst většinou hodnocen pozitivně jako stoupající důvěra investorů, kde se dobře rozvíjí ekonomika. Což s sebou současně přináší dobrý výhled na další hospodářský růst. Proti tomu, jako velmi nebezpečný faktor bývá hodnocen její případný pokles, zejména pokud by se jednalo o pokles dlouhodobý (1, s. 209-210).

4.1 Druhy investorů

V investování se můžeme setkat s různými typy investorů, kteří se od sebe vzájemně liší postojem k penězům. Někteří lidé jsou totiž spíše zdrženliví a bojí se případného rizika a pak zde jsou lidé, kteří chtějí z mála dostat maximum a tím pádem zariskují a jdou i do rizikovějších obchodů, které doprovází vysoké výnosy (12).

Konzervativní investor

Hlavní faktor, na který investor poohlíží je likvidita investice, tedy schopnost přeměnit svoji investici na peněžní prostředky (13).

Jedná se o zdrženlivého investora, který v první řadě nechce přijít o peníze a v řadě druhé si chce peníze uložit do co nejkonzervativnějších bankovních produktů. Mezi ty nejzákladnější patří spořicí účty, stavební spoření, termínované vklady nebo také otevřené podílové fondy v některých případech. Tento typ investora pohlíží především na jistotu a stabilitu (12).

Vyvážený investor

Preferuje portfolio, které je složené z méně rizikových instrumentů a rizikovějších instrumentů s omezenou výší rizika. Požaduje zvyšování reálné hodnoty portfolia při zajištění pravidelných výnosů (13).

Takovýto investor hledá zajímavý výnos, avšak nechce příliš riskovat. Jeho cílem je dlouhodobě překonávat inflaci a současně ze svých peněžních prostředků získat něco navíc (12).

Dynamický investor

Portfolio u takového investora je rozloženo rovnoměrně mezi všechny třídy aktiv. Rizikovější investiční nástroje tvoří nastavbu, která zvyšuje výnosový potenciál fondu a konzervativní tvoří samotný základ. Požaduje, aby minimálně pětina jeho portfolia byla likvidní. Horizont u tohoto typu investora je pak delšího rozsahu a pohybuje se okolo 5 let (13).

V některých případech se dynamickým investorů říká i agresivní. Nebojí se totiž relativně velkou část svých finančních prostředků investovat do značně rizikové investice. U takového investora lze očekávat nákup akcií a podílových listů (12).

Investoři a akcie

Investování a při držení podílových listů akciových podílových fondů by měla být délka nejméně pět let. Optimální horizont je u akcií pak 25 let (12).

Produktová skladba

Jedná se o dost podstatnější informace, jako tomu bylo u samotných typů investorů, jelikož je důležité, jaké vůbec finanční cíle mají jednotliví investoři naplánovány a jak dlouho chtějí investovat (12).

4.2 Kolektivní investování

Investování prostřednictvím investičních a podílových fondů lze chápat jako formu investování založenou na kolektivním principu, který vede ke shromažďování peněžních prostředků a v jejich investování podle předem určené nebo domluvené investiční strategie. Jde o prostředky jak od veřejnosti, tak i od většího počtu kvalifikovaných investorů (1, s. 596).

Investiční a podílové fondy lze členit z několika různých hledisek. Ale ve většině zemí se rozdělují podle toho, jestli jsou určeny ke kolektivnímu investování široké veřejnosti nebo pouze ke společnému investování určité skupiny (kvalifikovaní investoři) (1, s. 596).

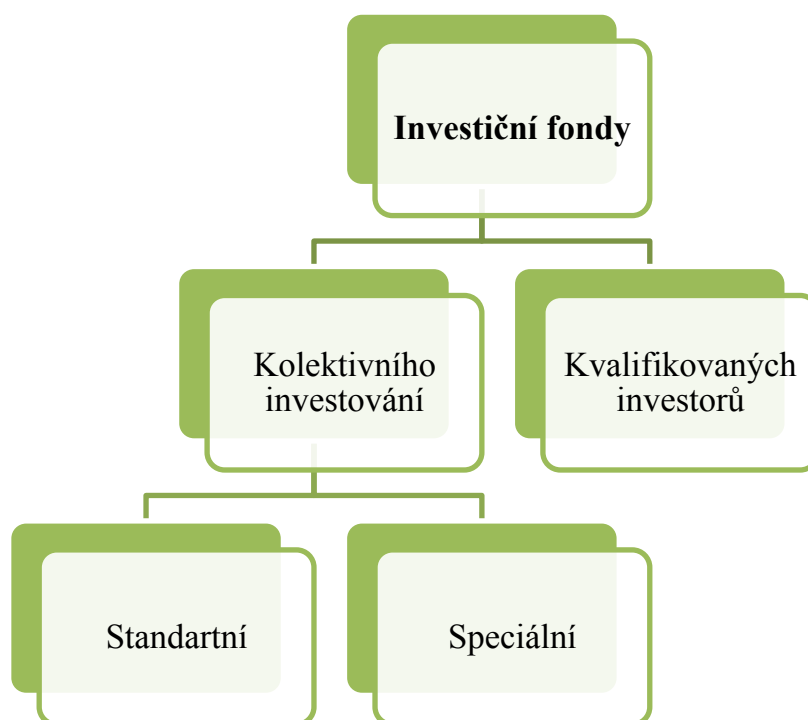
Podle toho jsou po té také odpovídajícími způsoby regulovány, dozorovány a vytvářeny (1, s. 596).

Cíl kolektivního investování tedy spočívá ve shromažďování dostatečného objemu majetku, který je následně investován na principu rizika (diverzifikace), což vede k dosažení úspor. Z toho je patrné, že náklady na provedení investice a rozložení

samotného rizika jsou obvykle menší, než kdyby investor prostředky takto investoval samostatně (5).

4.2.1 Investiční fondy

Podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech se již zmíněné fondy člení na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů. Dále se po té dělí fondy kolektivního investování na standartní a speciální (4).



Obr. 2 : Členění investičních fondů (vlastní zpracování dle 4)

4.2.2 Fondy kolektivního investování

Fondem kolektivního investování je právnická osoba se sídlem v České republice a podílový fond, jejichž hlavní charakteristikou je oprávnění shromažďovat peněžní prostředky od veřejnosti vydáváním akcií a podílových listů. Na základě nichž mohou provádět investování těchto prostředků podle určené investiční strategie na principu rozložení rizika ve prospěch vlastníků těchto akcií a podílových listů a dále spravovat tento majetek (4).

Fondy kolektivního investování mívají ve většině zemí formu akciové společnosti a není tomu jinak ani v České republice. Znamená to tedy, že tito investoři nakupují jejich akcie a stávají se tak akcionáři těchto fondů (1 s. 597).

Z toho vyplývá, že fondem kolektivního investování může být pouze akciová společnost nebo podílový fond (4).

Rozdíl mezi standardním fondem a fondem speciálním

Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky a práva Evropské unie a tím pádem je zapsán v příslušném seznamu, který je vedený Českou národní bankou. Naproti tomu speciální fondy nesplňují tyto požadavky a práva a jako takový tedy v příslušném seznamu zapsaný není (4).

Výhody kolektivního investování

Kolektivní investování doprovází řada výhod, které nemusí být dostupné investorovi individuálnímu (4).

Dostupnost a jednoduchost

Velikou výhodou je to, že většina otevřených podílových fondů umožňuje investovat i drobným investorům. Nakoupení podílového listu můžete totiž snadno provést po schválení smlouvy jednoduše zadáním nákupního pokynu na zvolený fond (9).

Samotný proces investování do fondů nám správcovské společnosti zjednodušují nabízením různých služeb. Investor může totiž podíly nakupovat přes internet nebo telefonicky a tak podobně. Mimo jiné může investor využít výhody spoření, což je automatické pravidelné investování do fondu, a tak si postupně vytvářet investiční portfolio (8, s. 19).

Diverzifikace (neboli rozložení investic)

Jedná se o jednu z největších výhod kolektivního investování. A domnívám se, že toto je jeden z hlavních důvodů, proč si daný investor vybírá právě kolektivní investování.

Jedná se o to, že fond obvykle investuje do několika desítek titulů a tak dokáže efektivně rozkládat investiční riziko (9).

Z jiného pohledu tedy říci, že jeden podílový fond může mít ve svém vlastním portfoliu až stovky cenných papírů od různých emitentů, a tím dosáhne fond na požadovanou úroveň diverzifikace, kterou by samostatně investující osoby mohli dosáhnout jen majetnější investoři. Zamezí se tak tomu, že kdyby byla provedena investice do jedné společnosti, která by zkrachovala, tak by investor nepřišel o celou svoji investici (8, s. 18).

Likvidita

Investici doprovází možnost kdykoli požádat investiční společnost jako obhospodařovatele fondu o zpětný prodej podílových listů za aktuální kurz. Peníze pak obdržíme podle zákona nejpozději do 30 dnů od požádání. Fondy umožňují vyšší dostupnost k investovaným prostředkům bez sankcí kvůli předčasnému výběru, na rozdíl od střednědobých a dlouhodobých termínovaných vkladů (9).

Snadný přehled a zhodnocení investice

Jednotlivé kurzy otevřeného fondu je pravidelně uveřejňován, u správce fondu a na prodejních místech fondu je to minimálně jedenkrát týdně avšak členové AKAT ČR publikují kurz fondu denně). Výnos si tak můžeme spočítat vynásobením jmenovité hodnoty podílového listu (kurzu) a počtu podílových listů, čímž zjistíme celkovou hodnotu investice v daný moment (9).

Možnost podílet se na vlastnictví takových aktiv, ke kterým by se individuální investor nedostal (1, s. 597).

Dosažení vyšších výnosů, které bychom získali například uložením peněz u obchodních bank (1, s. 597).

Nevýhody nebo také rizika kolektivního investování

Jako tomu mnohdy bývá, tak ani kolektivní investování není výjimkou a doprovází ho tak i určité nevýhody a rizika spojená s investicí (9).

Investice není pojištěná

Svoji investici v rámci kolektivního investování nelze pojistit, tak jak je tomu zvykem v komerčních bankách nebo družstevních záložnách. Současně však jejich hospodaření dozoruje Česká národní banka, depozitář a nezávislý auditor (9).

Tržní riziko

Je nutno si uvědomit, že v důsledku kolísání tržní hodnoty může investor dosáhnout velmi vysokého zisku avšak i vysokých ztrát. Každý investor musí mít tedy na paměti, že v žádném případě není diverzifikací úplně ochráněn před rizikem ztráty v případě celkového poklesu na daných finančních trzích (8, s. 20-21).

4.2.3 Typy investičních fondů kolektivního investování

Jak už bylo zmíněno, tak investiční fondy lze charakterizovat jako samostatné právní subjekty, do nichž investoři vkládají svoje peněžní prostředky, které pak investiční fond reinvestuje v souladu s jeho statutem do různých druhů investičních aktiv (1, s. 597).

Klasické investiční fondy kolektivního investování lze rozlišit na dvojí typ:

Uzavřené

Základní charakteristikou je to, že jejich akcie daný fond od svých akcionářů neokupuje, nýbrž všechny akcie jsou investorům prodány během předem určeného období při zakládání fondu bez jakéhokoli práva na zpětný odprodej. To znamená, že pokud nejsou burzovně obchodovatelné, musejí tak jejich držitelé počítat s dlouhodobou držbou (1, s. 598).

Z toho vyplývá, že uzavřené fondy se ke kolektivnímu investování příliš nehodí a pokud jsou povoleny, tak bývá často legislativně omezena doba, po kterou mohou být vůbec zakládány (1, s. 598).

V ČR podle platné legislativy musí mít v povolení k vydání podílových listů stanoven minimální počet vydaných podílových listů a dobu, v průběhu které budou podílové listy vydávány. Uzavřené fondy jsou zpravidla zřízeny na dobu určitou, například v ČR je to 10 let (8, s. 14-15).

Otevřené

U otevřených finančních fondů je nejvýznamnější to, že emitují a prodávají akcie investorům po celou dobu svého trvání a zároveň je na požádání kdykoli zpětně odkupují za odpovídající cenu aktuální hodnotě majetku, který na ně v dané době odkupu připadá. Z toho vyplývá, že majetek fondu se stále s postupem času mění (1, s. 598).

Počet jednotlivých podílových listů není limitován (8, s. 14).

4.2.4 Typy podílových fondů kolektivního investování

„Podílové fondy nejsou samostatnými právními subjekty, nýbrž pouze soubory majetku náležícího podílníkům příslušného podílového fondu v poměru podle počtu vlastněných podílových listů.“ (1, s. 598)

Prostřednictvím podílových fondů pak investování probíhá tak, že investoři nakupují od investiční společnosti nikoli akcie, ale podílové listy, čímž se stávají přímo podílníky na majetku těchto podílových fondů, jejichž podílové listy nakoupili. Investiční společnost jim pak tento majetek za úplatu spravuje pod svým jménem a na jejich účet, a to v souladu se schváleným statutem podílového fondu. V České republice státu schvaluje a souhlas uděluje Česká národní banka (1, s. 598-599).

Podílové fondy také existují ve dvou formách, kterými jsou:

Uzavřené

Specifikace uzavřeného podílového fondu je, že stejně jako tomu bylo u investičních fondů, nemají držitelé podílových listů v době existence fondu právo na zpětný odprodej (1, s. 599).

Otevřené

Bývají většinou zakládány na dobu neurčitou a nebývají nijak omezovány dobou vydání podílových listů, ani není omezen počet emitovaných kusů. Jejich nejvýznamnějším charakteristickým rysem je pak právo investora kdykoli požádat investiční společnost o odkup podílových listů za cenu odpovídající jejich aktuální hodnotě. Tu lze definovat jako aktuální hodnotu majetku připadajícího na jeden podílový list, avšak musí se brát v potaz i existence výstupního poplatku (1, s. 599).

4.2.5 Podílový list

Cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který představuje podíl podílníka na fondu, se kterým jsou spojena práva podílníka, která plynou z tohoto zákona nebo ze statutu podílového fondu (4).

4.2.6 Faktory investiční strategie

Nejprve jsme si ukázali, že existují rozdíly mezi investičními a podílovými fondy, nebo také mezi fondy otevřeného a uzavřeného typu. Jednotlivé typy kolektivního investování však vykazují ještě celou řadu dalších vzájemných odlišností, které souvisejí se způsoby jejich řízení či správy, neboli s předem určenou investiční strategií, která je zakotvená v jejich statutech (1, s. 600).

Těmi nejdůležitějšími investičními faktory, které je potřeba zvažovat vedle výběru typu fondu a kvality managementu, jsou především:

- předmětné zaměření investic,
- způsob nakládání s hospodářským výsledkem,
- tuzemská nebo zahraniční orientace investic,
- aktivní nebo pasivní správa portfolia,
- možné omezení doby existence fondu,
- úroveň státního dohledu a regulace (1, s. 600).

Jsou zde ale i další investiční faktory, ty které jsem uvedl, jsou ty nejdůležitější.

4.2.7 Klasifikace fondů

Na vyspělých finančních trzích je možno sledovat obrovské množství fondů, které se liší podle různých typů realizovaných investičních strategií. Například **podle skladby portfolia** se fondy rozdělují na:

- **fondy cenných papírů** – majetek těchto fondů se skládá z různých druhů cenných papírů,
- **fondy nemovitostní** – kde jsou předmětem investování budovy, pozemky, hotely atd.,
- a **fondy fondů** – kde se majetek skládá z účasti na jiných fondech (10).

Z hlediska **předmětu investování** jde pak o základní a zároveň nejdůležitější investiční kritérium. Protože samotné předmětné zaměření investic fondu a s tím spojená struktura aktiv, která je obsažená v jeho portfoliu souvisí jak s jeho očekávanou výkonností, tak i s jeho rizikovostí (1, s. 600).

Můžeme se na finančních trzích setkat s různě zaměřenými fondy kolektivního investování. Tyto fondy je pak možno systemizovat z hlediska investiční strategie a tím i předmětného složení investičního portfolia například takto:

Fondy akciové

V tomto případě, kde se jedná o akciový fond lze říci, že nashromážděné peníze od investorů jsou použity výlučně na nákup akcií na základě předem stanovených cílů a politiky fondu (8, s. 66).

Tyto fondy bývají všeobecně označovány jako poměrně rizikové. Výnosnost totiž závisí na vývoji tržních cen akcií, které jsou obsaženy v jejich portfoliu (1, s. 601).

Fondy akciové se dají dělit na určitá hlediska jako je například z hlediska kvality neboli velikosti akciových společností, zde se jedná především o:

- fondy investující do „blue chips“ akcií, což jde o akcie nevýznamnějších ratingově nejlépe hodnocených velkých společností, které doprovází dlouhodobá historie,
- investující do akcií středně velkých společností,
- a fondy, které jsou zaměřené na akcie malých společností (1, s. 601).

Po té jako další hledisko může být bráno zaměření na podnikatelské činnosti akciových společností, kde se jedná o:

- fondy univerzální,
- fondy oborové (1, s. 601).

Existují však i další hlediska, podle kterých se můžeme rozhodovat. Jako jsou například typy akciových fondů. (8, s. 73).

Pojem Akcie

Akcie je cenný papír, kterým se osvědčuje právo akcionáře podílet se na majetku akciové společnosti, na jejím řízení za pomoci valných hromad, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti (11, s. 7).

Význam akcií spočívá v první řadě v tom, že jejich emitováním a po té prodejem na primárním trhu si akciové společnosti zajišťují peněžní prostředky, které potřebují a které nebudou muset v budoucnu vrátet. A v druhé řadě je tomu tak, protože ve srovnání s dluhopisy jsou považovány mezi investory za výhodnější. A tudíž více přitahují zájem potencionálních investorů. Motivem takového investora jsou běžné výnosy, plynoucí z vlastnictví akcie, které se vyplácí pomocí dividend (neboli běžných výnosů). Kapitálové výnosy jsou potom odvozeny z předpokládaného růstu nebo poklesu ceny vlastněných akcií (1, s. 230).

Na trhu se můžeme setkat s různými typy a celou řadou akcií. Tyto akcie se liší mnohými vlastnostmi včetně všech práv, které jsou spojené s vlastnictvím. Záleží především na volnosti pro emitování akcií, kterou připustí legislativa a po té na samotných akcionářích, jaké druhy akcií odsouhlasí ve stanovách akciové společnosti (1, s. 230).

A však i přesto jsou zde dva základní typy:

- akcie kmenové (obyčejné),
- akcie prioritní (preferenční) (1, s. 231).

Akcie kmenové (obyčejné)

Nejčastěji jsou s držbou kmenových akcií spojovány tyto základní tři práva:

- právo účastnit se na valných hromadách akciových společností. Se kterými jsou spojeny předkládání návrhů, proti návrhům a hlasování s určitou mocí podle počtu držených akcií,

- právo na dividendu (odpovídající podíl ze zisku vytvořený akciovou společností),
- právo na odpovídající podíl na likvidačním zůstatku (1, s. 231).

Existují však různé druhy kmenových akcií, z pravidla bývají tyto druhy akcií označovány právě za kmenové ty, se kterými jsou spojena tyto tři základní práva. Ovšem mohou se i lišit a dále dělit v závislosti na právech s nimi spojených (1, s. 231).

Akcie prioritní (preferenční)

Jedná se o akcie, které kombinují základní vlastnosti kmenových akcií s některými vlastnostmi obligací. Jsou vydávány především proto, aby emitování akcií zvýšilo kapitál akciové společnosti bez změny stávajícího poměru hlasovacích práv a bez nutnosti v budoucnu vrácení získaných peněžních prostředků. Proto se jedná zpravidla o akcie bez hlasovacích práv, ale nabízejí držitelům určité jiné výhody. Obvykle na předem určené dividendy stanovené buď pevně procentuálně z nominální hodnoty akcie, nebo v závislosti na referenční úrokové sazbě, na které vzniká nárok bez ohledu na zisk dosažovaný akciovou společností, jakožto na tom, kolik případně držitelům kmenových akcií (1, s. 233).

Tyto akcie můžeme také dále členit, jako tomu bylo u předchozích. Dělí se podle dividendových práv jejich držitelů, dále z hlediska spojených zvláštních druhů práv atd. (1, s. 233).

Fondy peněžního trhu

U fondů peněžního trhu jsou nashromážděné peníze od investorů použity na nákup krátkodobých finančních nástrojů, které jsou splatné do 1 roku na základě stanovených cílů a politiky fondu (8, s. 56).

Obecně se řadí mezi nejméně rizikové fondy kolektivního investování. Je to proto, že jejich investice směřují do krátkodobých a zároveň i nejméně rizikových dluhopisových instrumentů, nejčastěji jsou jimi státní. A však vyznačují se nižší výnosností, které doprovází s držbou nízké riziko případného poklesu jejich aktuální hodnoty (1, s. 601).

Mluvíme tak zde například o termínovaných vkladech v bankách, pokladničních poukázkách, depozitních certifikátech nebo krátkodobých dluhopisech (8, s. 57).

Fondy dlouhodobých dluhopisů (obligací)

V případě dluhopisových fondů jsou peníze od investorů použity na nákup cenných papírů. Ať už dluhopisů nebo jiných dluhových nástrojů, na základě předem stanovených cílů a politiky fondu (8, s. 62).

Rovněž jsou všeobecně brány jako poměrně bezpečné, nicméně záleží na konkrétní skladbě portfolia. Jde o to, kdo je emitentem nakupovaných akcií a za druhé jde o to, zda v portfoliích převažují méně volatilní obligace s variabilními kupony nebo naopak obligace s fixními kupony (1, s. 601).

Existují zde základní typy fondů:

Fondy státních obligací

Jedná se o dluhopisové fondy s vládními (státními) dluhopisy. Tyto fondy investují do různých cenných papírů (státní dluhopisy, státní pokladniční poukázky), které jsou vydávány vládami nebo respektive jejich institucemi různých zemí. Mohou to pak být dluhopisy jedné země nebo různých seskupení, jako například EU. Jsou dále považovány za nebezpečnější, pakliže se nejedná o dluhopisy vlád s nízkým úvěrovým ratingem. Při samotném investování jsou největším rizikem pohyblivé úrokové sazby a inflace (8, s. 62).

Fondy komunálních obligací

Investují do dluhopisů vydávaných komunální sférou neboli městy na financování různých veřejných projektů. Jsou považovány za rizikovější, než jak je tomu u vládních. Avšak některé mohou být také kryté státem (8, s. 62).

Fondy firemních obligací

Prostředky, které se investují do dluhových cenných papírů vydávaných firmami od soukromých společností až po různé korporace. Na rozdíl od dvou předchozích

zde není přítomna vládní garance (pokud se však nejedná o státní společnost), a to znamená, že jestliže se firma dostane do finančních problémů, může vzniknout zpoždění splácení závazků. Ale na druhou stranu existují společnosti, které mají dominantní postavení na světovém trhu, které mají vyšší úrokové hodnocení než některé vlády zemí (8, s. 63).

Po té se dělí podle průměrné splatnosti:

- krátkodobé – do 5 let,
- střednědobé – od 5 do 10 let,
- a dlouhodobé – více než 10 let (8, s. 63).

Fondy reálných aktiv

Zaměření těchto fondů bývají rozdílné reálné investice, přičemž u fondů kolektivního investování se nejčastěji jedná o investice do nemovitostí nebo do komodit, respektive movitých věcí, mohou jimi být starožitnosti nebo umělecké předměty a podobně (1, s. 602).

Fondy smíšené

Zde se jedná o strategii smíšených fondů, které spočívají ve vytváření kombinovaných portfolií. Ty jsou vytvářeny nejčastěji z akcií a z obligací (1, s. 602).

Fondy fondů (střešní fondy)

Vyznačují se značnou diverzifikací portfolia, na druhé straně je u nich však nutno počítat s poplatky, které si za správu srážejí všichni správci fondů. Tyto fondy investují buď do akcií investičních fondů, nebo do podílových listů fondů podílových (1, s. 602).

4.2.8 Fondy kvalifikovaných investorů

Tyto fondy se odlišují od předešlých především proto, že bývají často soukromého typu. Nejsou zpravidla tolik příliš a přísně regulovány, a proto nejsou určeny pro drobné investory, nýbrž ro investory tzv. „kvalifikované“. Těmi bývají nejčastěji finanční instituce, jako jsou banky, penzijní společnosti nebo pojišťovny a tak podobně (1, s. 612-613).

Hedgové fondy respektive fondy kvalifikovaných investorů mohou mít formu investičních nebo podílových fondů uzavřeného nebo otevřeného typu. Významné u tohoto typu fondu je i to, že se kvalifikovaní investoři účastní zakládání fondu a přitom se aktivně podílejí na dojednávání jeho investiční strategie (1, s. 613-614).

Fondem kvalifikovaných investorů může tak být pouze:

- podílový fond,
- svěřenský fond,
- akciová společnost,
- společnost s ručením omezeným,
- komanditní společnost,
- evropská společnost,
- družstvo (4).

4.3 Finanční analýza

Finanční analýza společnosti patří mezi způsoby celkového hodnocení podniku. Údaje čerpá z účetních závěrek společností, konkrétně pak z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z cash-flow. Případně jiných externích či interních dat. Jednotlivé ukazatele se počítají z historických dat a jejich vývoj by se pak měl porovnat se skutečností. Podle účelu

vykonání analýzy se vyhodnocená data mohou dále kvantifikovat do budoucnosti, případně porovnat s jinými podobnými společnostmi (1, s. 267-269).

Metody používané investory při fundamentální analýze akcií, jsou především:

- vertikální analýza,
- horizontální analýza,
- analýza poměrových ukazatelů,
- bonitní modely,
- bankrotní modely,
- a metody mezipodnikového srovnání (1, s. 269).

Dále si uvedeme podrobněji jen ty ukazatele, které byly použity v analytické části této práce.

4.3.1 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o analýzu vytvořenou na základě ukazatelů, které vznikají vydělením vybraných účetních položek z výkazů společnosti. Přitom je důležité, aby mezi nimi existovaly vhodné souvislosti (1, s. 270).

Podle finančního hospodaření společnosti rozdělujeme ukazatele do následujících skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,

- ukazatele tržní hodnoty společnosti (1, s. 270).

Ukazatele rentability (výnosnosti)

Jedněmi z nejsledovanějších poměrových ukazatelů jsou jak pro akcionáře, tak i pro investory ukazatele rentability. Informují totiž o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Ukazatele rentability informují o schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. Z toho vyplývá, že jsou využitelné i při určování vnitřních hodnot akcií (1, s. 271).

Nejvýznamnějšími poměrovými ukazateli rentability jsou:

ROA – ukazatel rentability celkových aktiv (1, s. 272).

ROS – ukazatel rentability tržeb (1, s. 273).

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu. Udává, kolik peněžních jednotek připadá na jednu finanční jednotku vloženou do společnosti jeho vlastníky. Proto bývá označován jako ukazatel zhodnocení kapitálu vloženého akcionáři. Vypočítá se následovně: **ROE = EAT / Vlastní kapitál**. Všeobecně platí, že jeho hodnota by měla být vyšší jak velikost ukazatele rentability celkových aktiv (1, s. 273).

Ukazatele zadluženosti

Vypovídají o vztahu mezi cizími a vlastními zdroji společnosti. Slouží pak ke zhodnocení zadluženosti. Poskytují informace o tom, z jakých zdrojů je společnost financována. Vyšší míra zadluženosti znamená pro podnik dražší exténní financování, což celkově negativní, protože může jednak záporně ovlivnit likviditu, ale také může značně komplikovat hospodářskou situaci společnosti. Proto se s rostoucí mírou zadluženosti zároveň zvyšuje i investory kalkulovaná prémie za riziko, a s tím i požadovaná výnosnost, čímž se snižuje vnitřní hodnota jeho kmenových akcií (1, s. 273).

Máme zde tyto nejčastěji používané ukazatele:

- ukazatel celkové zadluženosti,

- ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu,
- ukazatele míry samofinancování,
- a ukazatel úrokového krytí (1, s. 273-274).

Ukazatele tržní hodnoty firmy

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je investory hodnocena podnikatelská činnost společnosti. Vychází jednak z údajů ve výkazech a také z údajů, které jsou dostupné na akciových burzách. Tržní hodnoty jsou závislé na všech předcházejících ukazatelích. Na jejichž základě je možné hodnotit historické výsledky společnosti a zároveň předpovídat budoucí vývoj podnikání společnosti (1, s. 277).

- **ukazatel čistého zisku na akcii (EPS)** – jedná se o klíčový ukazatel, který vypovídá o finanční situaci společnosti vyjadřující velikost čistého zisku připadajícího na akcii. Někdy proto bývá nazýván rentabilitou akcie. Tento ukazatel se vypočítá následovně: $EPS = EAT / \text{Počet kmenových akcií}$,
- **ukazatel ziskové výnosnosti (E/P)** – vyjadřuje ziskovost vloženého kapitálu investory. Z toho vyplývá, že bývá často označován jako rentabilita tržní ceny akcie. Vypočítá se takto: $E/P = EPS / \text{Tržní cena akcie}$,
- **ukazatel dividendy na akcii** (1, s. 279).

4.3.2 Metoda mezipodnikového srovnání

V případě, že se investor rozhoduje mezi investicemi do akcií více společností, je nutné, aby si před investicí jednotlivé potencionální investiční možnosti porovnal. Porovnávají se ukazatele jednotlivých společností, a to buď vzájemně mezi sebou, nebo s oborovým průměrem. Takovým základním předpokladem bonitních matematicko-statických modelů je vytvoření matice analyzovaných objektů a jejich ukazatelů (1, s. 290).

Samotné vytváření takového modelu probíhá následovně:

- výběr vhodných společností vyhovujících podmínkám vzájemné srovnatelnosti,

- výběr vhodných finančních ukazatelů s přihlédnutím k investorem uvažovaným prioritám,
- určení charakteru jednotlivých vybraných ukazatelů. Je-li žádoucí, aby měl co nejvyšší hodnotu, přiřadíme mu charakteristiku [+1]. Aby měl hodnotu nejnižší, přiřadíme mu charakteristiku [-1],
- a sestavení výchozí matice (1, s. 290-291).

Metoda jednoduchého součtu pořadí

Podstatou této vícerozměrné metody je seřazení analyzovaných společností podle několika zvolených ukazatelů. Nejlepší hodnotu příslušného ukazatele získá pořadí (n), druhý nejlepší (n - 1), až ten, který bude mít „nejhorší“ hodnotu ukazatele, obdrží pořadí (1). Výhodou této metody je její jednoduchost a možnost použití jak pro absolutní, tak pro poměrové ukazatele (1, s. 292).

5 ANALÝZA A VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ, KTERÉ JSOU SOUČÁSTÍ FONDU FRANKLIN EUROLAND FUND

Cílem praktické části je vypracování návrhu na změnu investičního portfolia fondu kolektivního investování. K jeho dosažení si musíme určit statut fondu a zvolit ukazatele. Provedeme analýzu na základě volatility a komparovat pak budeme společnosti, které si zvolíme na základě zadaného fondu.

5.1 Statut fondu Franklin Euroland Fund

V této podkapitole si vymežíme základní informace o fondu, poplatky a na závěr investiční strategii.

5.1.1 Informace o fondu

Velikost fondu:	€22,49 Milion
Datum vzniku:	28. 11. 2008
Základní měna fondu:	EUR
Třída aktiv:	Akcie
Morningstar kategorie:	akcie Eurozóny s vysokou tržní kapitalizací
ISIN:	LU0390138864

5.1.2 Poplatky

Poplatky fondu jsou v následujících výších:

Vstupní poplatek při prodeji:	5,75%
Udržovací poplatek:	0,50%
Správcovský poplatek:	1,00%
Total Expense Ratio:	1,91%
Pravidelné poplatky:	1,91%

5.1.3 Investiční strategie

Cílem fondu je zhodnocení kapitálu investováním do majetkových cenných papírů společností libovolné tržní kapitalizace v zemích Evropské měnové unie. V zřetel se u fondu bere i riziko spojené s investicemi.

Složení portfolia je následující:

- z 98% je tvořeno akciemi,
- a ze zbylých 2% je tvořeno hotovostí a hotovostními ekvivalenty (26).

Členění podle sektoru:

- 26,22% finance, finanční,
- 15,96% průmysl,
- 12,02% spotřební sektor,
- 11,57% materiály,
- 11,57% informační technologie,

- 8,21% energie,
- 4,61% zdravotní péče,
- 4,32% spotřební zboží,
- 3,34% telekomunikační služby,
- 2,18% hotovost a hotovostní ekvivalenty (26).

5.2 Výběr společností

K vypracování prvního parciálního cíle bude použita analýza, která se zaměřuje na výběr deseti akciových společností, které tvoří portfolio fondu Franklin Euroland Fund.

5.2.1 Total SA

Jako první byla vybrána společnost Total SA, což je francouzská firma s mezinárodní působností, pohybující se v oblasti ropného a plynárenského průmyslu. Firma má provozovny ve více jak 130 zemích a pohybuje se ve všech oblastech ropného průmyslu, včetně vyhledávání a těžby ropy, zemního plynu, rafinaci, přepravě a prodeji ropných produktů (16).

Tržní kapitalizace: 120 252,90 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 2 443 349 892 ks (16).

5.2.2 Sanofi

Jedná se o globální diverzifikovanou farmaceutickou firmu. Společnost vyvíjí a distribuuje farmaceutická řešení, která jsou zaměřená na potřeby pacientů. Sanofi

se zaměřuje na zdravotní péči v oblasti řešení pro diabetiky, lidské vakcíny, inovativní léky, vzácná onemocnění, volně prodejná léčiva, produkty pro rozvíjející se trhy léčiva pro zvířata. Společnost má velké portfolio, které se skládá z léků na předpis, vakcín, genetických léků a spotřebních výrobků zdravotnictví (17).

Tržní kapitalizace: 110 639,40 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 1 271 938 289 ks (17).

5.2.3 Allianz

Allianz SE je německá finanční skupina, která podniká v pojišťovnictví a správě majetku. Kde je oblast pojišťovnictví rozdělena na pojištění majetku, životní pojištění, a mimo jiné nabízí pojištění a investiční produkty, jak pro privátní klienty, tak pro korporace. Skupina Asset Managementu zajišťuje správu majetku, služby pro třetí strany a pro samotnou pojišťovnu, kterou rozděluje mezi akcie, dluhopisy, alternativní investice a investiční řešení skupiny Allianz. Tato společnost působí v 70 zemích s hlavním působištěm v Evropě (18).

Tržní kapitalizace: 78 169,85 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 455 067 737 ks (18).

5.2.4 SAP AG

Společnost SAP se zabývá podnikovými aplikacemi a procesy v oblasti výpočetního softwaru a s tím souvisejícími službami. Hlavní činností je prodej licencí pro softwarová řešení a s tím související služby poskytované zákazníkům. Produkty zahrnují obchodní aplikace a technologie, stejně tak jako průmyslové aplikace těchto systémů. Paměťové technologie a technologie správy dat (19).

Tržní kapitalizace: 116 314,80 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 1 198 623 842 ks (19).

5.2.5 BNP Paribas

BNP Paribas a. s. je francouzská banka, která rozděluje své podnikání do komerčního bankovníctví, investičních divizí a korporátních financí. Kde komerční bankovníctví zahrnuje podnikání na francouzském trhu. Investiční divize má na starosti spoření, správu aktiv, online obchodování pro klienty, životní fondy, správu cenných papírů, nemovitostí a pojišťovnictví. Korporátní bankovníctví pak zahrnuje poradenství a vstup na kapitálové trhy, ale také financování. Společnost dále ovládá mnoho dceřiných firem (20).

Tržní kapitalizace: 82 526,63 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 1 245 168 036 ks (20).

5.2.6 LVMH

LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SA je francouzský výrobce luxusního zboží. Firma vlastní portfolio luxusních značek, kde její obchodní aktivity jsou rozděleny do následujících skupin: vína a lihoviny, parfémy a kosmetika, hodinky a šperky, móda a kožené zboží a vybraných oblastí produkce pro maloobchod. Aktivity v oblasti vína a lihovin zahrnují divize Šampaňské víno, koňak a lihoviny. LVMH se pohybuje v oblasti kosmetiky a parfémů prostřednictvím francouzských značek Christian Dior, Guerlain, Givenchy a Kenzo. Oblast módy a koženého zboží reprezentují značky Louis Vuitton, Donna Karan, Fendi, Loewe, Celine a jiné. V sekci hodinky a šperky prodává značky TAG Heuer, Hublot, Zenith, Dior Watches a jiné. Oblast maloobchodu je činná ve dvou oblastech a to zboží pro cestování a vybrané značky jako Sephora a Le Bon Marche (21).

Tržní kapitalizace: 115 378,60 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 502 028 966 ks (21).

5.2.7 BASF

BASF SE je chemický konglomerát, který je rozdělen do následujících segmentů: chemikálie, plasty, zušlechťující komponenty, chemické přísady a přípravky na ochranu rostlin, surová ropa a zemní plyn. Divize chemikálie nabízí různé organické a anorganické sloučeniny, změkčovadla, pryskyřice, lepidla a výrobky používané v automobilovém, farmaceutickém průmyslu, kosmetice a potravinářském průmyslu. Divize plastů nabízí komplexní produktové portfolio v této oblasti. Zušlechťující produkty nabízí v oblasti speciálních chemikálií, které jsou určeny pro průmyslová odvětví. Ochrana rostlin zahrnuje přípravky na ochranu proti škodlivým činitelům, kulturních plodin-plevelům, chorobám a škůdcům. Divize surové ropy a zemního plynu je pak výrobcem a zpracovatelem ropy a plynu (22).

Tržní kapitalizace: 78 520,74 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 918 478 694 ks (22).

5.2.8 Deutsche Telekom

Deutsche Telekom AG je německý poskytovatel telekomunikačních služeb. Zákazníkům po celém světě nabízí široké portfolio produktů také v oblasti informačních technologií. Deutsche Telekom provozuje více než 36 miliónů pevných linek, 16 miliónů širokopásmových linek a je poskytovatelem mobilních služeb pro více než 129 miliónů zákazníků. Dále poskytuje internetové služby, televizní přenosy a je prodejcem telekomunikační spotřební elektroniky a nabízí služby a servis zákazníkům. Společnost operuje ve více jak 50 zemích prostřednictvím svých dceřiných společností (23).

Tržní kapitalizace: 84 184,23 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 4 658 385 033 ks (23).

5.2.9 ASML Holding NV

ASML Holding N. V. je holdingová společnost. Jedná se o výrobce zařízení pro výrobu čipů. Společnost se zabývá vývojem, výrobou, marketingem, prodejem a servisem systémů polovodičových zařízení, které se skládají z litografických systémů (24).

Tržní kapitalizace: 52 528,27 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 429 941 232 ks (24).

5.2.10 Schneider Electr

Schneider Electric SA je francouzská společnost, specializující se na distribuci elektrické energie, automatizování průmyslových procesů, instalaci komponentů pro řízení produkce a distribuce elektrické energie. Firma má po té několik divizí, které se zabývají například energetickou a klimatizační službou, ostrahou budov anebo také oblastí automobilového průmyslu (25).

Tržní kapitalizace: 41 053,82 mil. EUR,

Akcie v oběhu: 554 954 677 ks (25).

6 ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIÍ NA ZÁKLADĚ VOLATILITY

Analýza vybraných akcií na základě volatility má za úkol porovnat jednotlivé akcie a vyhodnotit tak riziko investování. Volatilita je statické měřítko cenového rozptylu za dané období. A k jejímu výpočtu se používá směrodatná odchylka. Obecně platí, že čím vyšší volatilita, tím je investiční instrument rizikovější. Respektive, tím více je jeho cena flexibilnější.

6.1 Volatilita jednotlivých akcií

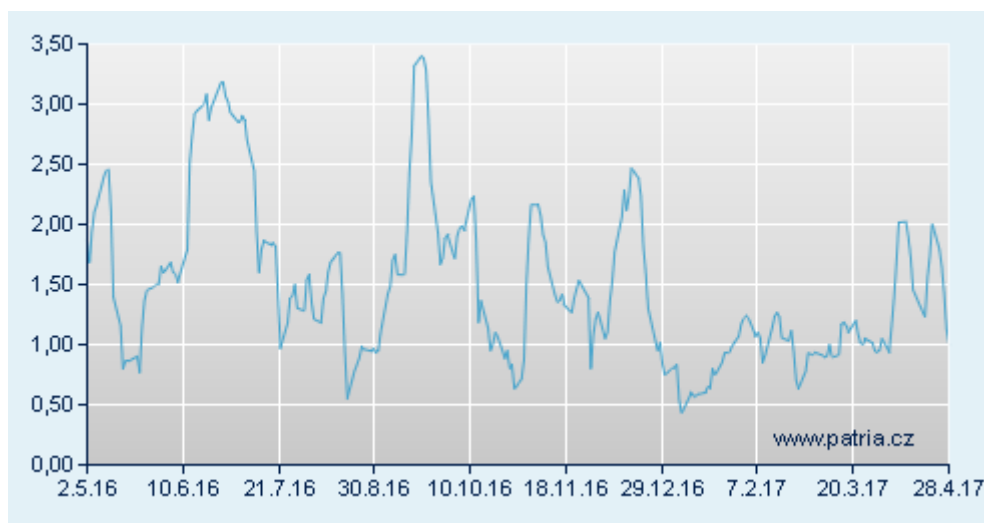
V rámci analýzy se zaměříme na jeden kalendářní rok a to přesněji od 1. 5. 2016 do 1. 5. 2017.

6.1.1 Total SA

Jako první akcie, kde zhodnotíme volatilitu, je ta, která patří společnosti Total SA.

Od založení společnosti můžeme vidět zřetelný nárůst ceny akcie, který nabývá na hodnotě zejména v posledních šesti měsících. Aktuální hodnota ceny akcie se pohybuje okolo 48 EUR (16).

Na následujícím grafu můžeme vidět volatilitu v průběhu jednoho roku:



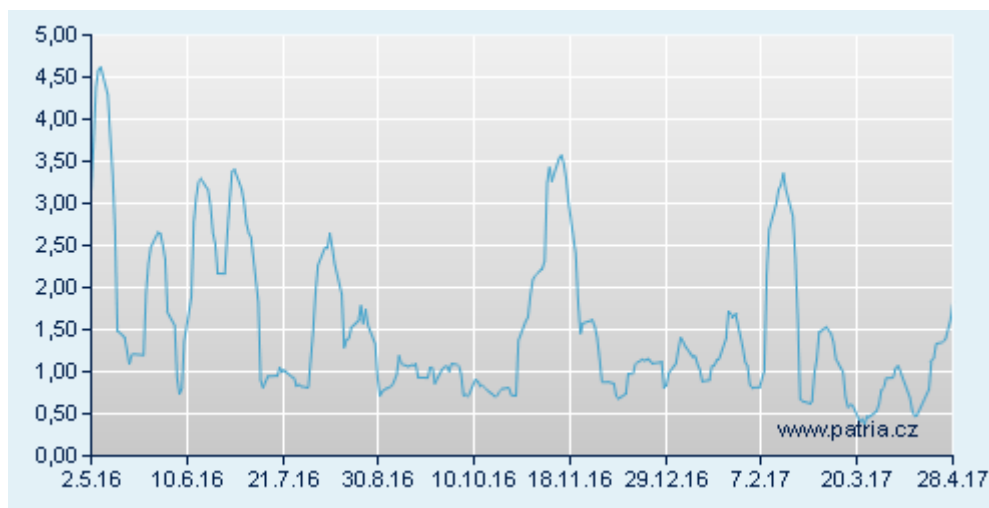
Graf 1: Volatilita společnosti Total SA (16)

Z grafu uvedeného na předchozím listu můžeme vidět, že největší dosáhnuté volatility bylo na začátku 4 čtvrtletí roku 2016, kdy hodnota dosahovala téměř 3,5. Naopak nejmenší byla zaznamenána začátkem roku 2017, kdy se její hodnota dostala i pod 0,5. Na začátku května roku 2017 se pohybuje okolo 1.

6.1.2 Sanofi

Společnost Sanofi má aktuální cenu ve výši 87,6 EUR. Její cena značně stoupla od začátku letošního roku a to o necelých 10 EUR (17).

Na následujícím grafu je možno vidět volatilitu této společnosti v průběhu jednoho roku:



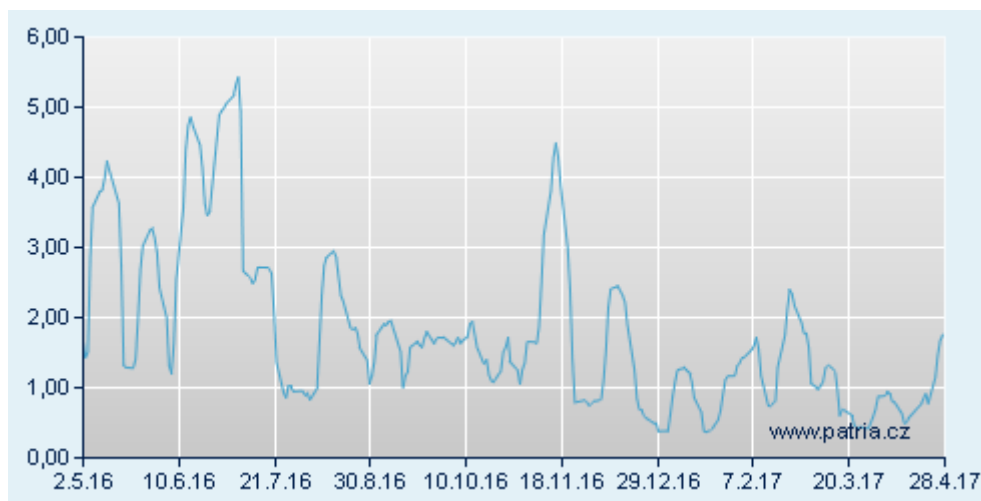
Graf 2: Volatilita společnosti Sanofi (17)

Z výše uvedeného grafu je možno spatřit, že největší hodnoty volatility dosahuje firma právě na začátku druhého pololetí roku 2016, kdy dosahuje hodnoty přes 4,5. Nejmeně zaznamenaná hodnota je pak pod 0,5. Na konci dubna roku 2017 se nepatrně přibližuje hodnotě 2.

6.1.3 Allianz

Z hlediska hodnoty akcie je na tom zatím společnost Allianz nejlépe. Její cena je aktuálně na 171,50 EUR a poloviny roku 2016 se cena zvedla o celých 50 EUR (18).

Graf volatility společnosti Allianz:



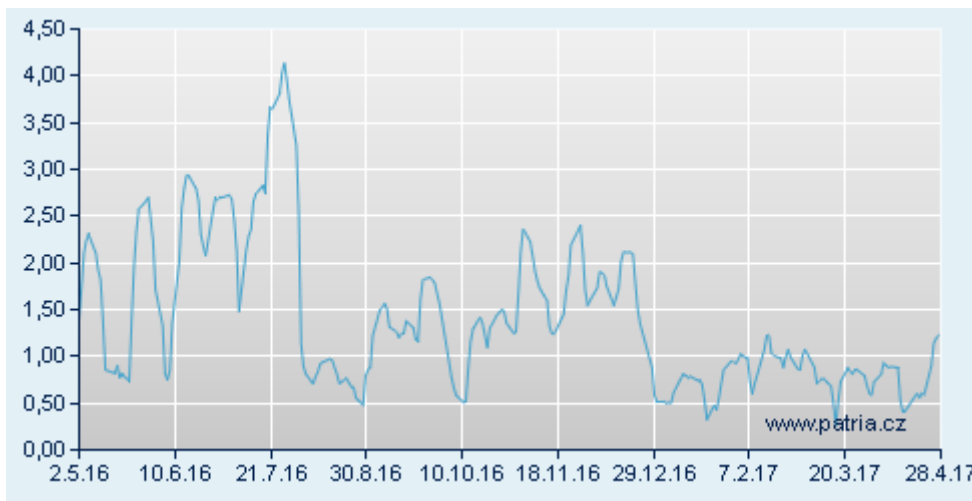
Graf 3: Volatilita společnosti Allianz (18)

Z výše uvedeného grafu můžeme vidět, že volatilita s rokem 2017 až na malá kolísání klesá. Nejvyšší hodnoty 5,4 dosáhla na přelomu pololetí roku 2016 a naopak nejmenší můžeme vidět v letošním roce 2017. Aktuální hodnota je potom 1,8.

6.1.4 SAP AG

S letošním rokem 2017 cena akcie stále stoupá. Aktuální cena je 94,89 EUR a od začátku letošního roku tak stoupla o 10 EUR (19).

Graf volatility společnosti SAP AG:



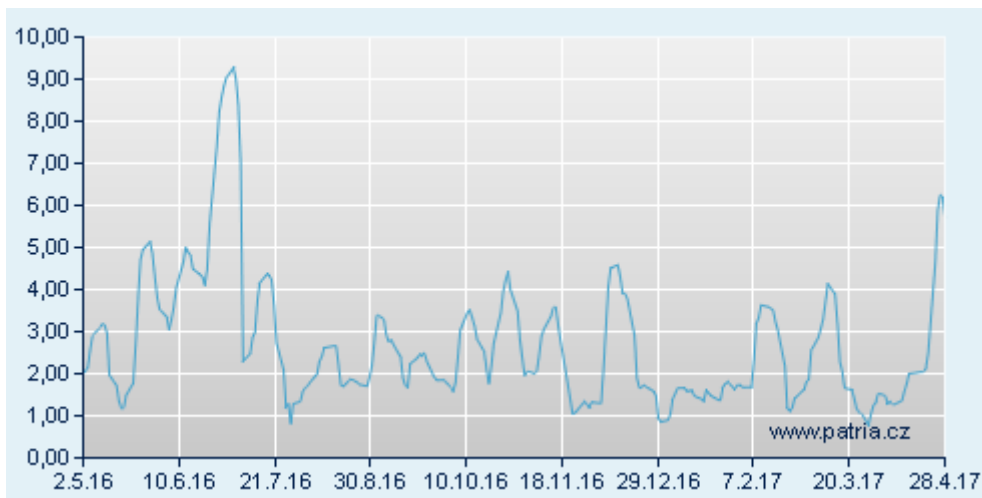
Graf 4: Volatilita společnosti SAP AG (19)

Z grafu je možno spatřit nejvyšší hodnotu 4,2, která byla dosažena v sedmém měsíci roku 2016. Naopak nejmenší hodnota, která je pod hranici 0,5 byla dosažena na konci prvního čtvrtletí roku 2017. Aktuální hodnota volatility akcie je 1,5.

6.1.5 BNP Paribas

Cena akcie je aktuálně 66,59 EUR. Ze starších záznamů, tak vidíme vzestup z původních 40 EUR, kterých dosahovala v červenci roku 2016 až na aktuální hodnotu (20).

Graf volatility společnosti BNP Paribas:



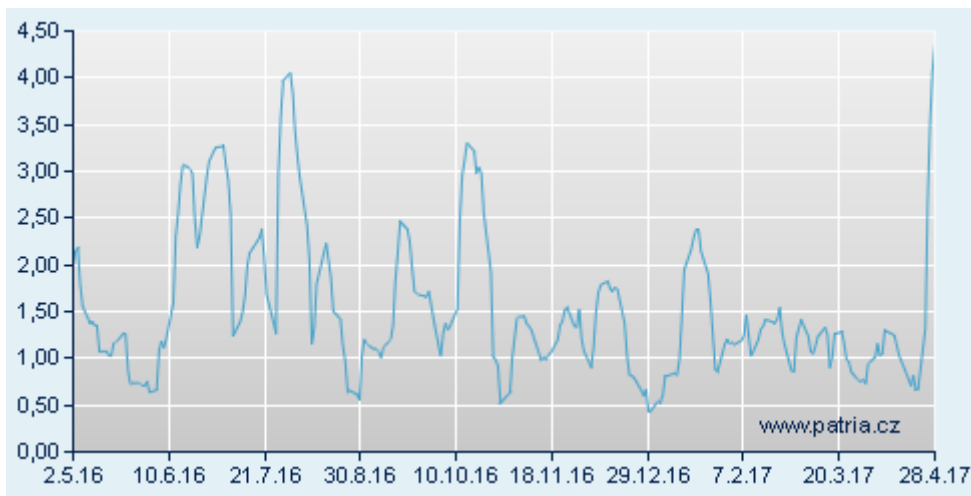
Graf 5: Volatilita společnosti BNP Paribas (20)

Z grafu vidíme zatím nejvyšší hodnotu volatility, která se vyšplhala přes hodnotu 9 v šestém měsíci roku 2016. Aktuální hodnota je pak 6. Jinak doprovází tuto společnost v průběhu roku jen mírné turbulence.

6.1.6 LVHM

Aktuální kurz akcie je 227,06 EUR. Od začátku roku 2016 tak kurz stoupl o více jak 100 EUR (21).

Graf volatility společnosti LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE:



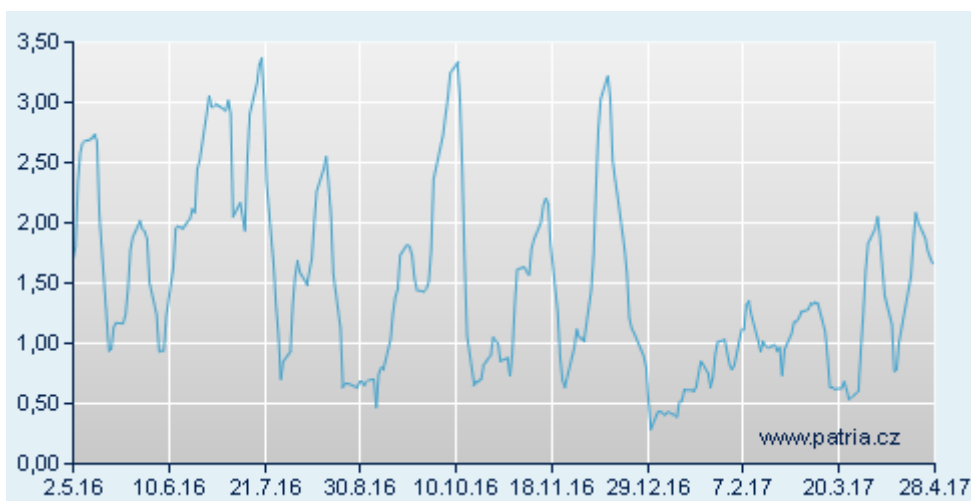
Graf 6: Volatilita společnosti LVHM Moet Hennessy Louis Vuitton SE (21)

Svoji maximální hodnoty 4,5 nabývá společnost právě na začátku května roku 2017. Nachází se tak aktuálně ve své nejvyšší hodnotě. Z grafu je však patrné, že hodnoty volatility se každým měsícem mění, avšak nejsou to příliš velké rozdíly.

6.1.7 BASF SE

Hodnota akcie je v této chvíli 84,88 EUR. Jako to tomu bylo i u předchozích, tak cena stále roste a od konce roku 2016 stoupla o 5 EUR (22).

Graf volatility společnosti BASF SE:



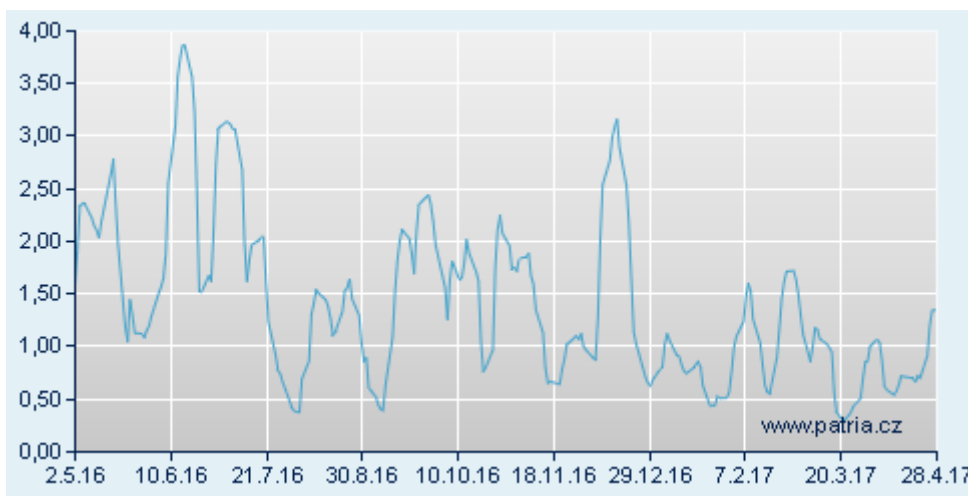
Graf 7: Volatilita společnosti BASF SE (22)

Z grafu je viditelné kolísání mezi hodnotami 3,5 a 0,4. Jedná se však o malé hodnoty oproti předchozím společnostem. Aktuální hodnota je pak 1,6.

6.1.8 Deutsche Telekom AG

Jako další je společnost Deutsche Telekom, jejíž hodnota akcie je také na svém maximu a to je 17,88 EUR. Oproti minulému roku je tak nárůst ceny o 2 EURA (23).

Graf volatilitu společnosti Deutsche Telekom AG:



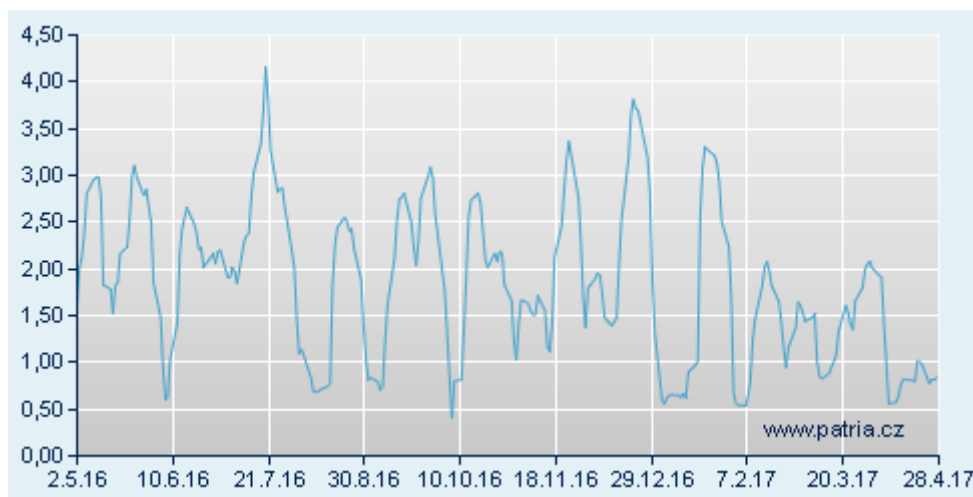
Graf 8: Volatilita společnosti Deutsche Telekom AG (23)

Volatilita společnosti Deutsche Telekom se má podobně kolísání, jako předchozí společnost. Rozmezí máme však o trochu větší a je tomu tak díky horní hranici, která se rovná 4. Aktuálně se volatilita nachází na hodnotě 1,4.

6.1.9 ASML Holding NV

Kurz akcie se aktuálně pohybuje okolo 119,51 EUR. Také je zde značný vzestup a to o 30 EUR oproti šestému měsíci minulého roku 2016 (24).

Graf volatility společnosti ASML Holding NV:



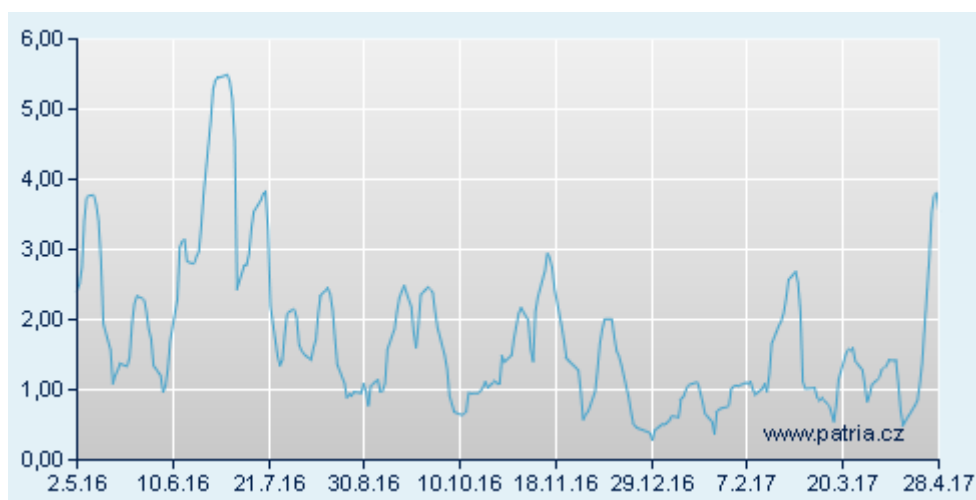
Graf 9: Volatilita společnosti ASML Holding NV (24)

Aktuálně se hodnota volatility přibližuje ke svému minimu, což je 0,6. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v sedmém měsíci roku 2016, což byla 4,2.

6.1.10 Schneider Electric SE

V současné době kurz akcie doprovází sestup. Na začátku dubna byl totiž kurz roven 74 EUR. Avšak aktuální výše je 69,25 EUR. To však nebrání faktu, že se kurz zvýšil od loňského roku i s tímto faktem o 10 EUR (25).

Graf volatility společnosti Schneider Electric SE:



Graf 10: Volatilita společnosti Schneider Electric SE (25)

Z grafu volatility společnosti vidíme, že největší hodnoty 5,5 dosahuje na začátku sedmého měsíce roku 2016. Nejnižší hodnota je pak na začátku měsíce čtvrtého roku 2017, od kterého postupně stoupá až na hodnotu 3,8.

6.1.11 Vyhodnocení analýzy

Z deseti uvedených firem jsme si mohli všimnout, že nejmenšího rozmezí a zároveň kolísání volatility dosáhla firma Total SA a BASF SE. Je tedy zřejmé, že je s nimi spojené nejmenší investiční riziko z hlediska volatility a lze tedy předpovídat, že se do budoucna hodnoty nijak zvláště nezmění. Další z uvedených společností si pak drží svoje hodnoty kolem 3 až 4.

Největších rozdílů hodnot a zároveň největšího rizika dosahuje společnost BNP Paribas, která se dostala až nad hodnotu 9. V současné době však nutno říci, že se nacházejí hodnoty v nižších číslech.

7 KOMPARACE FINANČNÍCH UKAZATELŮ HOSPODAŘENÍ ZA ÚČELEM SEŘAZENÍ AKCIÍ

V rámci posledního parciálního cíle bude provedena komparace vybraných akcií za účelem jejich seřazení podle vhodnosti investičního cíle fondu Franklin Euroland Fund. V konkrétním případě bude využito fundamentálních ukazatelů akcií, které budou následně vyhodnoceny metodou jednoduchého součtu pořadí.

Pro následující srovnání finančních ukazatelů je vybrána metoda jednoduchého součtu pořadí, která je relativně jednoduchá a pro účely komparace přehledná.

Pro komparaci byly vybrány tyto čtyři fundamentální ukazatele:

- **ROE** - Rentabilita vlastního kapitálu. Hodnotí návratnost vlastních prostředků vložených do společnosti. Ukazatel ROE patří mezi nejdůležitější informace o efektivnosti.
- **EPS** - Ukazatel čistého zisku na akcii. Jedná se o klíčový ukazatel vypovídající o finanční situaci společnosti. Vyjadřuje velikost čistého zisku, který připadá na akcii.
- **E/P** - Ukazatel ziskové výnosnosti. Vyjadřuje ziskovost investory vloženého kapitálu.
- **Dividenda na akcii** – Jedná se o základní dividendový ukazatel, jenž udává způsob výpočtu velikosti dividendy připadající na akcii.

Po dosažení hodnot uvedených finančních ukazatelů pro jednotlivé analyzované společnosti z 31. 12. 2016 vypadá výchozí matice následovně:

Tab. 1: Výchozí hodnoty vybraných poměrových ukazatelů analyzovaných společností (vlastní zpracování dle 16 – 25)

Akciová společnost	ROE	EPS	E/P	Dividenda
Total	7,428	2,68	0,0565	0,62
Sanofi	6,198	3,63	0,0417	2,96
Allianz	0,725	14,57	0,0851	7,6
SAP AG	14,487	3,00	0,0315	1,25
BNP Paribas	0,952	6,05	0,0958	2,7
LVMH	15,694	7,89	0,0349	4,0
BASF	13,682	4,77	0,0564	3,0
Deutsche Telekom	0,993	0,07	0,0039	0,6
ASML Holding NV	17,117	4,17	0,0350	1,05
Schneider Electr	8,465	3,09	0,0450	2,04
Váhy ukazatelů	1	1	1	1
Charakter ukazatelů	[+1]	[+1]	[+1]	[+1]

Již z předchozí tabulky můžeme vidět deset vybraných společností a doplněné hodnoty k jednotlivým čtyřem vybraným finančním ukazatelům. Váha fundamentálních

ukazatelů je pro všechny stejná a je tomu tak i u charakteru. Jelikož největší bodové ohodnocení u každého ukazatele dostane vždy největší hodnota.

Následuje tabulka s výpočtem metodou jednoduchého součtu pořadí:

Tab. 2: Výpočet pořadí společností metodou jednoduchého součtu pořadí

Akciová společnost	ROE	EPS	E/P	Dividenda	Součet	Pořadí
Total	3	2	8	2	15	9.
Sanofi	2	5	5	7	19	7.
Allianz	6	10	9	10	35	1.
SAP AG	8	3	2	4	17	8.
BNP Paribas	4	8	10	6	28	4.
LVMH	9	9	3	9	30	2.
BASF	7	7	7	8	29	3.
Deutsche Telekom	1	1	1	1	4	10.
ASML Holding NV	10	6	4	3	23	5.
Schneider Electr	5	4	6	5	20	6.
Váhy ukazatelů	1	1	1	1	1 + 1 + 1 + 1 = 4	
Charakter ukazatelů	[+1]	[+1]	[+1]	[+1]		

Po vyhodnocení a sečtení bodů, jimiž byly společnosti obodovány na základě hodnot finančních ukazatelů, vidíme výsledný součet bodů a následné pořadí.

U ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) je známo, že čím větší hodnota, tím lepší. Nejlépe tak dopadla společnost ASML Holding NV, za kterou je následně LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE. Na poslední příčce je po té Deutsche Telekom AG.

Po té je zde ukazatel čistého zisku na akcii, který je všeobecně považován za klíčový ukazatel vypovídající o finanční situaci společnosti a který vyjadřuje velikost čistého zisku připadající na akcii. Nevyšších a tím pádem i nejlepších hodnot dosahuje společnost Allianz SE, která je následována LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE a BNP Paribas SA. Nejmenší hodnoty pak dosahuje Deutsche Telekom AG.

Ukazatel ziskové výnosnosti neboli E/P vyjadřuje ziskovost investory vloženého kapitálu. Někdy se můžeme setkat i s označením rentabilita tržní akcie. Na základě vypočítání tohoto ukazatele a doplnění hodnot do tabulky můžeme vidět na poslední příčce opět Deutsche Telekom AG. Naproti tomu s nejvyšší hodnotou skončila na prvním místě společnost Allianz SE následovaná LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE.

Posledním fundamentálním ukazatel jsou dividendy na akcii. Kde nejlépe dopadla opět Allianz SE, která měla nejvyšší dividendy ze všech deseti společností. Na posledním místě s nejmenší hodnotou je pak společnost Deutsche Telekom AG, jako tomu bylo i u předchozích ukazatelů.

Výsledné pořadí:

1. Allianz
2. LVHM
3. BASF
4. BNP Paribas
5. ASML Holding NV
6. Schneider Electr
7. Sanofi
8. SAP AG
9. Total
10. Deutsche Telekom

Po sečtení bodů můžeme vidět, že společnost Deutsche Telekom je na poslední příčce s minimálním počtem 4 bodů. Proto ji můžeme ihned vyřadit z navrhovaných společností do portfolia. Společnost si v poslední době nevede vůbec dobře a v průběhu roku její kurz značně kolísá. Následné zanesení dalších společností do návrhu pokračuje v hlavním cíli práce na další straně.

8 NÁVRH NA ZMĚNU INVESTIČNÍHO PORTFOLIA

Na základě provedených analýz a komparace je vypracován návrh na změnu investičního portfolia pro management fondu Franklin Euroland Fund.

Původní skladba investičního portfolia fondu Franklin Euroland Fund obsahuje na prvních osmých pozicích tyto společnosti po sobě takto jdoucích:

1. TOTAL SA
2. SANOFI
3. ALLIANZ SE
4. SAP SE
5. BNP PARIBAS SA
6. LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE
7. BASF SE
8. DEUTCHE TELEKOM AG

Z původního portfolia můžeme vidět, že největší procento akcií zastává společnost Total SA, po té následuje Sanofi a Allianz SE. Jako osmá v pořadí je pak Deutsche Telekom AG.

Už zde spatřit, že budou provedeny změny na základě komparace vybraných společností. **Samotný návrh změny investičního portfolia by vypadal takto:**

1. ALLIANZ SE
2. LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE
3. BASF SE
4. BNP PARIBAS SA

5. ASML HOLDING NV
6. SCHNEIDER ELECTR
7. SANOFI
8. SAP AG

Podle komparace fundamentálních ukazatelů dopadla nejlépe společnost Allianz SE, a proto ji navrhuji zařadit do portfolia na první místo.

Společnosti Allianz SE se v posledních letech daří opravdu dobře. Jedná se o německou finanční skupinu s vysokým kapitálem a velkým objemem akcií. Důkazem je toho například už dva roky stálý růst cenové hladiny akcie. Vedla si nejlépe pak s plným počtem bodů u ukazatelů EPS a dividend na akcii. Z analýzy volatility jsme si mohli po té všimnout, že její hodnota se postupem času snižovala a aktuálně je na hodnotě 1,8. Což značí i malé riziko spojené s investicí do akcií této společnosti.

Jako druhou bych zařadil společnost LVHM Moet Hennessy Louis Vuitton SE, což je francouzský výrobce luxusního zboží. Je tomu proto, že se umístila v komparaci celkového pořadí na druhém místě. Luxusní zboží je v dnešní době stále více rozšířené mezi širokou veřejností. Proto není překvapením, že bych právě tuto společnost zahrnul do portfolia. Z volatility firmy je však patrné větší spojené riziko s investicí v současné době, avšak v předchozích obdobích byly hodnoty optimální. Proto je nutno sledovat další vývoj, ve kterém se dá očekávat opět ustálení.

V pořadí třetí společnost je opět zástupce německé země. Jedná se o BASF SE, což je chemický konglomerát. Firma si vedla dobře ve všech fundamentálních ukazatelích a tím pádem se dostala na třetí příčku. Cena akcie pak postupem roku stále roste bez větších turbulencí. Společnost tak zaručuje stabilitu, což jsme si mohli potvrdit i po zhlédnutí grafu volatility, jelikož dosahuje nejnižších hodnot ze všech vybraných společností.

Tyto tři firmy by tedy měli podle výsledků komparace a analýzy volatility zaujímat největší procentní podíl akcií z celkového objemu fondu.

Naopak společnost Deutsche Telekom bych na základě analýzy a komparace doporučoval nezahrnovat do portfolia fondu Franklin Euroland Fund.

Správci fondu bych tak navrhoval provést výše uvedené změny v portfoliu.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo navrhnout změnu portfolia fondu kolektivního investování. Primárně tak byly analyzovány společnosti, které již byly součástí portfolia fondu a jejich následné uspořádání podle komparace.

Tento návrh byl vytvořený pomocí mezipodnikového srovnání, konkrétně pak podle metody jednoduchého součtu pořadí s přihlédnutím na volatilitu společností.

V první stěžejní části jsme se zaměřili na teoretickou stránku věci práce, jako byl pojem investice, rizikovost, výnosnost, likvidita, dále to byly investiční strategie a jednotlivé typy investorů. Následně byl shrnut pojem kolektivní investování a finanční analýza.

Druhou částí byla samotná analýza již zmíněných společností daného fondu. Analytická část byla rozdělena podle parciálních cílů na výběr a následnou analýzu volatility společností fondu Franklin Euroland Fund. Zde byly společnosti vybrány podle stanovených kritérií investičním fondem. Výběr se odvíjel od aktuální podoby portfolia a podle společností, které měly EURO.

Další kapitolou byla komparace společností metodou jednoduchého součtu pořadí. Ukazatele byly vybrány v návaznosti na kritéria investičního fondu. Ukazatelům byl pak přiřazen charakter a váha ukazatelů.

V poslední návrhové části byly formulovány výsledky na základě analýzy a komparace. Následně bylo stanoveno doporučení na změnu investičního portfolia pro management investiční společnosti za účelem zkvalitnění skladby. Investování veškerého kapitálu do pouze jedné společnosti by bylo totiž velmi rizikové.

Závěrem je nutno podotknout, že v dnešní době máme spoustu možností, jak své finanční prostředky zhodnotit. A byla by obrovská škoda tohoto nevyužít. Jelikož žijeme v době internetu a samotných aplikací, které můžeme mít stále při sobě v chytrém telefonu. Je tedy o dost jednodušší spravovat například svoje investice ve fondech, protože to můžeme dělat prakticky kdykoli a kdekoli. Ovšem s tímto je spojené samozřejmě i možné riziko ztráty svých peněžních zdrojů, a proto není

od věci si dopředu něco nastudovat a připravit se tak na investici, kterou nakonec provedeme.

Zvolené téma mi vyhovovalo a jsem rád, že jsem si mohl prohloubit své znalosti v oblasti fondů kolektivního investování, které jistě v budoucí době vyžiji i prakticky v podobě investování.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- (2) ŠTÝBR, D., P. KLEPETKO a P. ONDRÁČKOVÁ. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 156 s. ISBN 978-80-247-3648-8.
- (3) REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2001, xiii, 257 s. ISBN 80-7226-571-7.
- (4) ČESKO. Zákon č. 240 ze dne 3. července 2013 o investičních společnostech a investičních fondech In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2013, částka 94. Dostupný také z: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/investicni-spolecnosti-a-fondy/cast6.aspx#par93>
- (5) Finarbitr.cz. *Oblasti investice* [online]. © 2017 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <http://www.finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/co-je-kolektivni-investovani.html>
- (6) Penize.cz. *Investiční rizika* [online]. © 2012 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15914-investicni-rizika>
- (7) Penize.cz. *Investiční rizika* [online]. © 2012 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/196013-typy-rizik>
- (8) STEIGAUFG, Slavomír. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada, 2003, 191 s. ISBN 80-247-0247-9.
- (9) Patria.cz. *Výhody a nevýhody kolektivního investování* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/Others/TextDialog.aspx?textId=Funds.SmallWindowDescription>
- (10) Psvf.cz. *Kolektivní investování* [online]. © 2013 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <http://www.psvf.cz/cs/investice/kolektivni-investovani>

- (11) LIŠKA, V., J. GAZDA. *IPO kmenové akcie a jejich primární emise*. Vyd. 1. Praha: HZ, 2001, 169 s. ISBN 80-86009-36-X.
- (12) Investia.cz. *Základní druhy investorů* [online]. © 2010 - 2017 [cit. 2017-04-08]. Dostupné z: <http://www.investia.cz/zakladni-druhy-investoru>
- (13) Iks-bk.cz. *Typy investorů* [online]. © 2015 [cit. 2017-04-09]. Dostupné z: http://www.iks-kb.cz/web/typy_investoru.html
- (14) JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009, 648 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1653-4.
- (15) MISHKIN, Frederick S., MATTHEWS, Kent et al. *The economics of money, banking, and financial markets*. European ed. Harlow: Pearson, 2012, 656 p. ISBN 0273731807.
- (16) Patria Online, a. s. *Detail akcie Total SA* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/TOTF.PA/total-sa/online.html>
- (17) Patria Online, a. s. *Detail akcie Sanofi* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/SASY.PA/sanofi/online.html>
- (18) Patria Online, a. s. *Detail akcie Allianz* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/ALVG.DE/allianz/online.html>
- (19) Patria Online, a. s. *Detail akcie SAP AG* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/SAPG.DE/sap-ag/online.html>
- (20) Patria Online, a. s. *Detail akcie BNP PARIBAS* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/BNPP.PA/bnp-paribas/online.html>

- (21) Patria Online, a. s. *Detail akcie LVHM PA* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/LVMH.PA/lvmh/online.html>
- (22) Patria Online, a. s. *Detail akcie BASF* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/BASFn.DE/basf/online.html>
- (23) Patria Online, a. s. *Detail akcie Deutsche Telekom* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/DTEGn.DE/deutsche-telekom/online.html>
- (24) Patria Online, a. s. *Detail akcie ASML HOLDING NV* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/NL0010273215/asml-holding-nv/online.html>
- (25) Patria Online, a. s. *Detail akcie Schneider Electr* [online]. © 1997 - 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/SCHN.PA/schneider-electr/online.html>
- (26) Franklin Resources, Inc. *Franklin Euroland Fund* [online]. © 2017 [cit. 2017-05-15]. Dostupné z: <http://www.franklinresources.com/corp/home>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČNB – Česká národní banka

AKAT ČR – Asociace pro kapitálový trh České republiky

CZK – Česká koruna

EUR – Euro

DPH – Daň z přidané hodnoty

FREE FLOAT – Akcie, které nejsou vlastněny strategickým vlastníkem. A tím pádem jsou volně obchodovatelné na trhu.

ISIN – mezinárodní identifikační číslo cenného papíru

a. s. – akciová společnost

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

EBIT – zisk před zdaněním a nákladovými úroky

EAT – čistý zisk po zdanění

EPS – ukazatel čistého zisku na akcii

E/P – ukazatel ziskové výnosnosti

Corp. - Corporation

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Volatilita společnosti Total SA	48
Graf 2: Volatilita společnosti Sanofi	49
Graf 3: Volatilita společnosti Allianz	50
Graf 4: Volatilita společnosti SAP AG.....	51
Graf 5: Volatilita společnosti BNP Paribas	52
Graf 6: Volatilita společnosti LVHM Moet Hennessy Louis Vuitton SE	53
Graf 7: Volatilita společnosti BASF SE	53
Graf 8: Volatilita společnosti Deutsche Telekom AG.....	54
Graf 9: Volatilita společnosti ASML Holding NV	55
Graf 10: Volatilita společnosti Schneider Electric SE.....	56

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Tři základní faktory a jejich spojitost.....	16
Obr. 2 : Členění investičních fondů	24

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Výchozí hodnoty vybraných poměrových ukazatelů analyzovaných společností	58
Tab. 2: Výpočet pořadí společností metodou jednoduchého součtu pořadí	59