

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

**Dlouhodobé zhodnocení disponibilních
finančních prostředků**

Kristýna Nováková

© 2017 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Kristýna Nováková

Provoz a ekonomika

Název práce

Dlouhodobé zhodnocení disponibilních finančních prostředků

Název anglicky

Long Term Evaluation of the Available Financial Resources

Cíle práce

Cílem práce je nalezení nejvhodnějšího produktu pro uložení 2 000 000 Kč po dobu 5 let, při kterém je výnos z investice s ohledem na riziko maximální. Produkty budou blíže omezeny v samotné práci.

Metodika

V teoretické části práce budou charakterizovány investiční produkty a vymezeny všechny související pojmy, bude použita metoda deskripce. V praktické části práce budou vlastním průzkumem vyhodnoceny výnosy investic s ohledem na stanovené riziko.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

banky, disponibilní prostředky, investice, nabídka trhu, riziko, úroková sazba, vklady, výnosy

Doporučené zdroje informací

KALABIS, Zbyněk. Základy bankovníctví. Praha: Bizbooks, 2012. ISBN 978-80-265-0001-8.
MISHKIN, Frederic, EAKINS, Stanley. Financial Markets and Institutions. New Jersey: Prentice Hall, 704 s. ISBN 978-0-13-342707-3.
MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů. Praha: Ekopress, 2010, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
POLOUČEK, Stanislav a kol. Peníze, banky, finanční trhy. Praha: C.H.Beck, 420 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Praha: Grada, 2014, 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
SEKERKA, Bohuslav. Banky a bankovní produkty. Praha: Process, 1997. ISBN 80-85235-51-X.
SEKERKA, Bohuslav. Řízení bankovních rizik. Praha: Process, 1998. ISBN 80-85235-56-0.
VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. Praha: Ekopress, 2011, 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

Předběžný termín obhajoby

2016/17 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Pavel Hrdlička, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 13. 10. 2016

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 10. 2016

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 07. 03. 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Dlouhodobé zhodnocení disponibilních finančních prostředků" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15. 3. 2017

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu práce Ing. Pavlu Hrdličkovi, Ph.D., za jeho odborné rady a vedení při zpracování této bakalářské práce.

Dlouhodobé zhodnocení disponibilních finančních prostředků

Souhrn

Předmětem této bakalářské práce je uvedení možných forem zhodnocování disponibilních finančních prostředků. Jedná se o formy produktů zajištěných i nezajištěných, kdy u všech je zmíněna rizikovost, výnosnost a likvidita. Tyto tři faktory, známé jako investiční trojúhelník, jsou při výběru nejvhodnějšího produktu zhodnocení velmi důležité. Cílem práce je, na základě výpočtu předpokládané výnosnosti, nalezení nejvhodnějšího produktu, jehož výnos bude s ohledem na riziko maximální. Východiskem práce je doporučení nejvhodnějšího produktu z hlediska míry rizika, které je investor ochoten podstoupit. V případě akceptování rizika ztráty je vybrán podílový fond NN (L) Japan Equity od investiční společnosti NN Investment Partners. Pokud je vkladatel ochoten podstoupit riziko nižšího zisku, avšak ne ztráty, je vybrán Termínovaný vklad ANO Pro zhodnocení od družstevní záložny ANO Spořitelní družstvo. V případě investora, který přijímá pouze nulové riziko, je vybrán Termínovaný vklad od Banky CREDITAS.

Klíčová slova: banky, disponibilní prostředky, investice, nabídka trhu, riziko, úroková sazba, vklady, výnosy

Long Term Evaluation of the Available Financial Resources

Summary

The object of this thesis is an introduction of the possible forms that increase the value of the available financial resources. It means the forms of guaranteed and unguaranteed products and there is mention risk, yield and liquidity. These three factors known as investment triangle are very important in selecting of the most appropriate product. The purpose of this thesis is calculate the expect rate of profit and then choose the most appropriate product whose yield will be maximum with respect of the risk. Conclusion of the thesis is recommendation of the most appropriate product in terms of risk, which the investor is willing to take. In case of acceptance the risk of loss the mutual fund NN (L) Japan Equity from investment company is chosen. If the investor is willing to take the risk of lower profit the term deposit Termínovaný vklad ANO Pro zhodnocení at credit union ANO Spořitelní družstvo is chosen. In case of an investor who takes only zero risk the term deposit Termínovaný vklad at the bank Banka CREDITAS is chosen.

Keywords: bank, available resources, investments, market supply, risk, interest rate, deposit, yields

Obsah

1	Úvod.....	11
2	Cíl práce a metodika	12
3	Literární rešerše.....	13
3.1	Finanční systém a jeho struktura	13
3.2	Peníze a jejich funkce	13
3.2.1	Vývoj peněz	14
3.3	Bankovní soustava.....	14
3.3.1	Vývoj bankovníctví.....	15
3.4	Úroková sazba - funkce	16
3.5	Investice.....	16
3.5.1	Investiční aktivita.....	16
3.5.2	Individuální investiční strategie.....	17
4	Bankovníctví v České republice	19
4.1	Vývoj úrokových sazeb	19
4.2	Termínované vklady	20
4.3	Běžné účty	21
4.4	Spořicí účty (konta)	22
4.5	Družstevní záložny	23
4.5.1	Asociace družstevních záložen	26
4.5.2	Novela zákona o družstevních záložnách	26
4.6	Investiční společnosti	27
4.7	Podílové fondy.....	28
4.7.1	Legislativa podílových fondů	28
4.7.2	Podílové listy	29
4.7.3	Otevřené a uzavřené podílové fondy	29

4.7.4	Členění podílových fondů dle Asociace pro kapitálový trh v České republice	30
4.7.5	Fondy z hlediska distribuce zisku	32
4.7.6	Fondy z hlediska země, kde jsou registrovány	33
4.8	Nynější situace podílových fondů v České republice.....	33
5	Praktická část	35
5.1	Podílové fondy.....	35
5.1.1	Podílové fondy - metodika.....	35
5.1.2	Výnosnost investice v jednotlivých podílových fondech	36
5.2	Termínované vklady	41
5.2.1	Termínované vklady – metodika.....	42
5.2.2	Výnosnost vkladu v jednotlivých termínovaných vkladech u družstevních záložen.....	42
5.2.3	Výnosnost vkladu v jednotlivých termínovaných vkladech u bank	43
6	Výsledky a diskuze	44
6.1	Kategorie výše prodělku (%) u jednotlivých prodělečných fondů	44
6.2	Prostřední hodnota podílových fondů v jednotlivých rizikových skupinách .	44
6.3	Nejvýnosnější termínované vklady z hlediska institucí	46
6.4	Nejvhodnější produkt k uložení 2 000 000 Kč / 5 let.....	46
7	Závěr	48
8	Bibliografie	51
9	Přílohy.....	58

Seznam obrázků

Obrázek 1:	investiční trojúhelník.....	17
Obrázek 2:	Vývoj úroků termínovaných vkladů v České republice	21

Obrázek 3: Vývoj úrokových sazeb na spořicíh účtech a termínovaných vkladech...	23
Obrázek 4: Vývoj majetku ve fondech v České republice.....	33

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj úrokových sazeb ČNB	19
Tabulka 2: Vývoj objemu vkladů v družstevních záložnách v ADZ (v tis. Kč).....	26
Tabulka 3: parametry jednotlivých fondů	31
Tabulka 4: Objem majetku v jednotlivých fondech k 30. 6. 2016.....	34
Tabulka 5: Zhodnocení vkladu 2 000 000Kč/5 let ve vybraných podílových fondec ..	36
Tabulka 6: Zhodnocení vkladu 1 818 182 Kč / 5 let ve vybraných termínovaných vkladech u družstevních záložn	42
Tabulka 7: Zhodnocení vkladu 2 000 000 Kč / 5 let ve vybraných termínovaných vkladech u obchodních bank.	43
Tabulka 8: Přehled jednotlivých prodělečných fondů z hlediska výše prodělku.....	44
Tabulka 9: průměrná hodnota podílový fondů jednotlivých rizikových skupin	45
Tabulka 10: nejvýnosnější termínovaný vklad u družstevní záložny a u banky.....	46

Seznam grafů

Graf 1: Způsoby spoření obyvatel ČR v roce 2015	22
Graf 2: Počet členů družstevních záložn k 31. 12. 2015	24
Graf 3: Ukazatele sektoru družstevních záložn k 31. 12. 2015	25

1 Úvod

Peníze, jakožto prostředek směny, ovlivňují fungování celkového finančního systému. Původně existovala naturální směna (takzvaně barter), která znamenala směnu zboží za zboží. Stávalo se však, že jeden člověk nabízel pouze něco, o co druhý neměl zájem. Z tohoto důvodu se postupně jako platidlo začaly používat cenné kovy. Následně pak došlo k ražbě mincí a později i tisku papírových bankovek, které se společně staly zákonným platidlem. S postupným vývojem došlo i k zavedení bankovních služeb. Lidé tak měli na výběr, zda budou chtít peníze držet ve formě mincí a bankovek, nebo zda si je budou chtít uložit do banky.

Bankovníctví má své počátky již ve 13. století v Itálii, kdy vznikly nejstarší finanční dokumenty (např. směnky). Až roku 1472 byla založena nejstarší úvěrová instituce Banca Monte dei Paschi di Siena, která přijímala vklady a poskytovala úvěry, tudíž již tenkrát se podobala bankám 21. století.

V České republice se bankovníctví rozvíjelo až později a to když roku 1824 byla založena Česká spořitelna v Praze. Burzovní krach roku 1873 silně ovlivnil české bankovníctví, které až do 90. let 19. století bylo značně utlumeno. Následně pak došlo k rozvoji a funkční bankovní soustava pomohla ČSR z ekonomických problémů po 1. světové válce. 1. 2. 1926 vznikla Národní banka Československá, kterou roku 1950 nahradila Státní banka Československá a ta plnila svou funkci až do 1. 1. 1993, kdy došlo k rozdělení ČSR. V České republice se uplatňuje dvoustupňový bankovní systém a od 1. 1. 1993 působí Česká národní banka, jakožto centrální banka.

Na počátku 90. let vzniklo kolektivní investování, které prošlo několika zákonnými změnami a od 19. 8. 2013 platí zákon „č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech“. Kolektivní investování se realizuje prostřednictvím nákupu podílových listů, jejichž hodnota je v čase nestálá. V České republice jsou podílové fondy členěny dle Asociace pro kapitálový trh (fond fondů, akciový, smíšený, zajištěný, a další). Vývoj investování do podílových fondů má z dlouhodobého hlediska kladný charakter. V roce 2002 bylo v podílových fondech investováno 131 miliard korun a v roce 2016 bylo investováno 400 miliard korun.

2 Cíl práce a metodika

Cílem práce je nalezení nejvhodnějšího produktu pro uložení 2 000 000 Kč po dobu 5 let, při kterém je výnos z investice s ohledem na riziko maximální. Bude se jednat o produkty zajištěné i nezajištěné.

Bakalářská práce bude rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické části práce bude popsán obecně finanční systém, vývoj peněz i bankovníctví. Dále bude definováno investování, které je spjata s investičním trojúhelníkem - výnosnost, rizikovost, likvidita.

Další kapitola se pak bude věnovat čistě jen bankovníctví v České republice. Bude zde vysvětlen dvoustupňový bankovní systém a popsán vývoj úrokových sazeb Českou národní bankou. Následně budou teoreticky popsány trhem nabízené produkty – termínované vklady, běžné účty, spořicí účty, vklady u družstevních záložen a podílové fondy. V této kapitole budou uvedeny i grafy a tabulky týkající se například vývoje úrokových sazeb u termínovaných vkladů a spořicíh účtů, vývoj objemu vkladů v družstevních záložnách, vývoj majetku v jednotlivých podílových fondech a jiné.

Praktická část se bude věnovat očekávaným výnosům za 5 let u podílových fondů a u termínovaných vkladů jak u družstevních záložen, tak u bank. Nejprve bude u každého produktu uvedena metodika postupu zpracování, následně pak výpočetní část uvedena ve výsledné tabulce a nakonec vždy komentář zhodnocující aktuální data v tabulce.

Východiskem práce je doporučení nejvhodnějšího produktu z hlediska míry rizika, které je investor ochoten podstoupit.

3 Literární rešerše

3.1 Finanční systém a jeho struktura

Finanční systém pomáhá uskutečnit a usnadňovat jak věcné (reálné), tak i finanční (peněžní) transakce, čímž umožňuje jejich vzájemnou realizaci. Právě tato schopnost je jeho hlavním ekonomickým významem. Pro stabilitu ekonomiky je velmi významná stabilita celého finančního systému, kterou se ve většině zemí zabývají specializované jednotky. V České republice má stabilitu finančního systému na starost Česká národní banka (ČNB) a to pomocí ze zákona povolených nástrojů. (1)

Mezi tři základní prvky finančního systému patří finanční trhy, finanční dokumenty a finanční instituce, kdy ani jeden z těchto prvků není vzájemně nezávislý a samostatný. Co se týká činnosti finanční (peněžní) stránky transakcí, do které patří například investice, platby za zboží a služby, úspory, půjčování si či splácení dluhů a další, ta je uskutečňována právě pomocí těchto třech základních prvků, čili pomocí různorodých finančních dokumentů, přes finanční instituce a na finančních trzích. (1)

Finančními dokumenty, jinak nazývanými i jako instrumenty, jsou chápány veškeré formy cenných papírů, jako například dlužnické (státní dluhopisy) i vlastnické cenné papíry (akcie), obligace, směnky či pro instrumenty specifické deriváty. Avšak nejběžnější a nejpoužívanější formou finančního dokumentu jsou peníze, které disponují největší likvidností, což znamená, že se dají kdykoli směnit za zboží. (1)

Finanční trh se dělí na tři sektory a to sektor bankovníctví (přijímání vkladů a poskytování úvěrů), sektor investičních služeb (kapitálový trh) a sektor pojišťovnictví (finanční kompenzace při újmě na zdraví, ztrátě majetku a jiné). (2)

Finanční instituce jsou subjekty, které finanční dokumenty vytváří, vypouští je na trh a obchodují s nimi. Mezi tyto subjekty se řadí například banky, pojišťovny, investiční společnosti, směnárny či investiční fondy. (2)

3.2 Peníze a jejich funkce

Aby fungoval finanční trh i celkově finanční systém, je nutná existence peněz. V nejobecnější rovině jsou peníze chápány jako aktivum, které je všeobecně uznávaným a také přijímaným prostředkem směny za zboží a služby, ale slouží také k úhradě dalších závazků. Akceptovatelnost peněz je podmíněna vlastnostmi, které musí vykazovat. K nejdůležitějším

patří homogennost, standardizovaná kvalita, jednoduchá manipulace a použitelnost i při placení menších částek nebo schopnost uchovat v čase své vlastnosti. (1) (3)

Peníze mají tři základní funkce: jsou prostředek směny, plní funkci účetní jednotky a jsou prostředkem uchování hodnoty. Někteří odborníci se ale pouze s těmito funkcemi nespokojují. Jako čtvrtou funkci například vymezují peníze jako platební prostředek ke splacení dluhu. Pátou funkci peněz pak formulují jako prostředek sloužící ke kontrole úrovně ekonomické aktivity. (1)

3.2.1 Vývoj peněz

Na počátku se používala naturální směna (barterová), která byla založena na takzvané oboustranné shodě potřeb. Pokud chtěl jeden vlastník směnit zboží s druhým vlastníkem, musel být současně druhý vlastník ochotný na tuto směnu přistoupit. Pokud se tak nestalo, muselo dojít k mezitransakcím. Problém s touto směnou vyřešilo zavedení peněžní směny, která již (protože peníze jsou prostředek směny) oboustrannou shodu potřeb nepožaduje. (3)

Nejprve funkci peněz plnily drahé kovy a to zejména zlato a stříbro. Později se z těchto dvou kovů začaly razit mince. Postupem času lidé zjistili, že nezáleží na materiálu, ze kterého jsou peníze vyrobeny, ale že záleží na garanci okamžité výměny. Začaly se tedy zavádět papírové bankovky, které se spolu s mincemi staly zákonným platidlem, což znamenalo, že nikdo tyto peníze nemohl odmítnout a lidé tedy měli v peníze důvěru. (3)

Jak se vyvíjel finanční systém, bylo potřeba rozšířit i bankovní služby. Nejprve se zavedly šeky, později pak platební karty. Tím vznikly první finanční dokumenty, které poskytly lidem bezhotovostní platby pomocí peněz na účtech v bankách. Ekonomické subjekty (lidé) mohly peníze držet jako oběživo (ve formě mincí a bankovek) nebo je mohly mít uložené v bankách na účtech. Lidé vlastnili různá množství peněz, což tvořilo součást jejich bohatství čili majetku. Do jejich majetku se dále řadily movité věci, jako kupříkladu domy a posléze i investiční instrumenty (dluhopisy, akcie a další). (3)

3.3 Bankovní soustava

Bankovní systém má ve světě mnoho podob. Závisí například na rozvinutosti ekonomiky dané země, směnitelnosti národní měny či finanční situaci země. V podmínkách rozvinutých zemí jde o takzvané dvoustupňové bankovní systémy (využívají se i v ČR), které jsou tvořeny centrální bankou a sítí obchodních bank v příslušné zemi. Centrální banka (v ČR se jedná o Českou národní banku - ČNB) reguluje existenci komerčních (obchodních) bank a plní funkci

bankovního dozoru pomocí zákonem určených nástrojů. Obchodní banky provádí bankovní operace (obchody) a disponují bankovními službami, které poskytují svým klientům. (3)

3.3.1 Vývoj bankovníctví

Počátky bankovníctví je možné najít již ve 13. století (období renesance) v Itálii a to velice úzce spjaté s obchodem. Tím, že lidé používali peníze z obchodních důvodů, dali vzniku i nejstarším finančním dokumentům, konkrétně například směnkám. Roku 1472 byla italskými městskými úřady založena úvěrová instituce Banca Monte dei Paschi di Siena, která je považována za nejstarší. Již tenkrát se podobala dnešním bankám - od soukromých osob i veřejných institucí přijímala vklady na účty, poskytovala jim úvěry, podnikala se směnkami a podobně. (4)

V Čechách vznikaly první banky na počátku 19. století a to v roce 1824, kdy byla v Praze založena Česká spořitelna. Dále vznikla kupříkladu v roce 1868 Živnostenská banka. Když v roce 1873 nastal burzovní krach, který měl výrazný dopad na vídeňskou burzu, ihned ovlivnil i pražský peněžní trh kvůli úzkému propojení Vídně s centrem Čech. V Čechách se tato krize projevila hůře než v Rakousku a zlikvidovala spousty menších a slabších kapitálových ústavů. O tom vypovídá i 99 zkrachovalých bankovních institucí po roce 1873 (přesněji v letech 1873-1883) a pouze 6 nově založených, které navíc ani nebyly národnostně českým bankovním ústavem. Až roku 1883 vznikla státní Poštovní spořitelna. Do 90. let 19. století, kdy dochází k podnikání, jako podnětu oživení bankovníctví v Čechách, byl rozvoj českého bankovníctví zpomalen v porovnání s jinými evropskými státy. Od počátku 20. století se bankovníctví v Čechách výrazně zlepšilo a vyvíjelo se poměrně úspěšně. Výrazný podíl na utváření českého bankovního sektoru měl vznik Československé republiky v roce 1918. Svou činnost zahájila 1. dubna 1926 Národní banka Československá v čele s guvernérem V. Pospíšilem. V letech 1922-1923 přišla krize, která měla dopad na výrazné snížení počtu obchodních bank. Bankovní soustava ČSR byla poměrně složitě uspořádána, avšak zcela funkční, čímž napomohla z ekonomických obtíží Československé republiky po 1. světové válce. V době okupace byl počet bank snížen a to převedením německým vlastníkům či násilnou likvidací (z důvodu velkého rozsahu vlastnictví). Snižování počtu bank pokračovalo i v roce 1945, kdy došlo ke znárodnění bank. V roce 1950 Národní banku Československou nahradila Státní banka Československá, která již oproti NBČ neměla nezávislost ústředního měnového ústavu. Téhož roku byly spojeny čtyři, do této doby samostatné, finanční instituce- Národní banka Slovenská, Živnostenská banka, Slovenská Tatrabanka a Poštovní spořitelna. Po svržnutí komunismu byl zaveden dvoustupňový bankovní systém, který se v České republice uplatňuje dodnes. 1. ledna

roku 1993 došlo k rozdělení ČSR, tudíž musely začít fungovat dvě centrální banky a následně v únoru došlo i k rozdělení měny. Česká národní banka je od svého počátku zcela nezávislá na politickém vlivu. (4) (5)

3.4 Úroková sazba - funkce

Na finančním trhu existují různé úrokové sazby, tudíž pojem „úroková sazba“ sám o sobě nemá žádný konkrétní význam. Významu nabyde až po konkretizaci, čili bude upřesněno, o jakou úrokovou sazbu se jedná (například diskontní, lombardní, reálná, nominální a jiné). Avšak základní úroková sazba, od které se dále odvíjí další reálně existující úrokové sazby, je nazývána bezrizikovou úrokovou sazbou. Tato sazba se definuje jako cena vypůjčených peněz, ze které plyne, že úrok je částka placená dlužníkem věřiteli za prozatímní poskytnutí určitého množství finančních prostředků na předem stanovenou dobu. Úroková sazba je vyjádřena v procentech a jedná se nejčastěji o roční úrokovou sazbu (per annum neboli zkráceně p.a.). Dále existuje měsíční, pololetní nebo čtvrtletní úroková sazba. (3) (4) (6) (7)

Mezi nejdůležitější funkce úrokových sazeb patří vysílání cenových signálů jak věřitelům, tak dlužníkům. Například pokud budou vysoké úrokové sazby, lidé budou více spořit. Jedná se též o důležitý nástroj měnové politiky, podporují ekonomický růst pomocí zajišťování toku běžných úspor a jejich následnou přeměnu v investice a v neposlední řadě utváří rovnováhu mezi poptávkou po penězích a jejich nabídkou. (4)

3.5 Investice

„Investice je možno chápat jako „záměrné obětování“ jisté dnešní hodnoty (zpravidla přesně určeného množství peněžních prostředků) za účelem získání vyšší (i když nejisté) hodnoty budoucí.“ (3 str. 164) Investice lze realizovat nákupem libovolných druhů finančních i reálných investičních instrumentů, které by dle názoru investora měly zvětšit objem jeho dosavadního bohatství. Koupí instrumentu získá investor nárok na výnosy z investice (neboli cash flow). Může ale s touto investicí obchodovat i nadále a to tak, že ji v průběhu času (pokud její cena vzroste) prodá za cenu vyšší, než byla její cena pořizovací. (3) (8)

3.5.1 Investiční aktivita

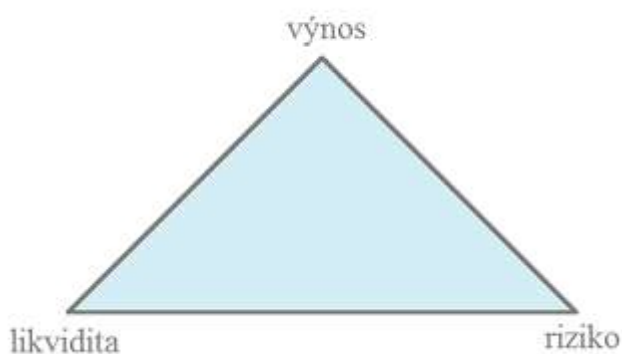
Poptávka po peněžních prostředcích (finančních investičních instrumentech) neboli investiční aktivita dlouhodobě roste. Jsou vymezeny dva hlavní faktory, podle kterých se investiční aktivita odvíjí. Prvním faktorem je bohatství, chápáné jako veškeré zdroje, kterými potencionální investor disponuje. Dle objemu těchto zdrojů a dalších investičních kritérií se

následně rozhodne, zda si investici může dovolit či nikoli. Druhým faktorem je kvalita investičního prostředí, kdy se jedná o příslušný finanční trh. Zde je důležitá důvěra investorů (jak stávajících, tak potencionálních) ve stabilitu finančního trhu. Jakákoli nedůvěra či nejistota projevena kupříkladu stáhnutím peněžních prostředků z konkrétního finančního trhu, má za následek negativní vliv na budoucí vývoj ekonomického systému. Proto je v zájmu každého státu, aby co nejefektivněji reguloval stabilitu a bezpečnost daného finančního trhu. (3)

3.5.2 Individuální investiční strategie

Jestliže se potencionální investor na základě dostatečného množství disponibilních finančních prostředků rozhodne investovat, musí brát zřetel na tři základní, jím zcela neovlivnitelné investiční faktory: výnosnost, rizikovost a likvidita. (3)

Obrázek 1: investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování dle (9)

3.5.2.1 Výnosnost

Pro různé investiční projekty existují různá kritéria hodnotící jejich efektivnost. Finanční investice jsou realizovány zpravidla za účelem dosažení co nejvyššího zhodnocení peněžních prostředků do nich vložených, tudíž jako jejich kritérium zhodnocení efektivnosti je považována výnosnost. „*Výnosnost finančních investic je investičním kritériem udávajícím míru zhodnocení peněžních prostředků vložených do určitého finančního investičního instrumentu za určité časové období.*“ (3 str. 167) Při hodnocení výnosnosti finanční investice záleží jen na investorovi, jakým metodám výpočtu dá přednost a jaké finanční ukazatele vybere jako nejdůležitější. Výnosnost je ovlivněna cash flow neboli příjmy z jednotlivých investičních dokumentů, způsobem zdanění, vlivem inflace a také úrokovou mírou, která platí na daném finančním trhu po dobu životnosti investice. (3)

Výnosnost investice lze hodnotit u již uskutečněných investic, kdy hodnocení je označováno za „ex post“, nebo je hodnocena očekávaná výnosnost („ex ante“) a to v situaci, kdy potenciaální investor zvažuje koupi finančního instrumentu. (3)

3.5.2.2 Rizikovost

Základním cílem investorů bývá zpravidla dosažení co nejvyšší možné výnosnosti. S tímto cílem je ale spjato i určité riziko (míra rizika). Investor by tedy měl při každé investici brát zřetel na takzvané riziko očekávané neboli „riziko ex ante“. V praxi se pak jedná o více druhů rizika. V případě finančních dokumentů jde například o riziko změn tržní úrokové míry, riziko inflační, měnové, právní či operační a jiné. (3)

3.5.2.3 Likvidita

Likvidita neboli „stupeň likvidity“ výrazně ovlivňuje poptávku po investičních dokumentech. Jedná se o rychlost, s jakou lze onen finanční dokument bezeztrátově směnit zpět v peníze. Velikost likvidity je ovlivňována různými faktory, avšak za nejdůležitější je považována změna agregátní poptávky, která ovlivňuje všechny finanční instrumenty obchodovatelné na příslušném finančním trhu. Zvyšování agregátní poptávky způsobuje i zvyšování důvěry investorů v rozvíjející se ekonomiku. Na druhou stranu pokles agregátní poptávky znamená nebezpečný faktor a to zejména pokud se jedná o dlouhodobý pokles. Pokud totiž klesá agregátní poptávka po finančních dokumentech, pak se snižuje i jejich likvidita, která má za následek zvyšování jejich rizikovosti a následně pak pokles tržních cen. Obecně je možno říci, že klesá-li likvidita finančních instrumentů, ztrácí se i jejich hodnota. (3)

4 Bankovníctví v České republice

V České republice se jedná o takzvaný dvoustupňový bankovní systém, který je složen z centrální banky a všech obchodních bank v zemi. (3)

Centrální bankou je v České republice Česká národní banka (označována také jako ČNB). Byla zřízena „zákonem č.6/1993 Sb., o České národní bance“. (6 str. 9) Hlavní cíl činnosti ČNB je péče o cenovou stabilitu ve státě prostřednictvím posouvání inflace. Mezi její další činnosti například patří určování měnové politiky, vydávání bankovek a mincí do oběhu, dohled na činnost obchodních bank a další, zákonem vymezené činnosti. (6)

Obchodní (komerční) banky mají svoji činnost vymezenou „zákonem č. 21/1992 Sb., o bankách“. (6 str. 10) Pojem banka je chápána právnícká osoba založená jako akciová společnost, sídlící v ČR, přijímající vklady na účty od veřejnosti a poskytující úvěry. Aby obchodní banka mohla vzniknout, musí nejprve dostat povolení od ČNB. (6)

4.1 Vývoj úrokových sazeb

Vývoj úrokových sazeb je nejvíce ovlivněn změnami měnověpolitických úrokových sazeb České národní banky (diskontní, lombardní a repo sazba).

Hlavním měnověpolitickým nástrojem jsou repo operace, kdy ČNB přijímá od komerčních bank nadbytečnou likviditu a předává jim předem dohodnuté cenné papíry. Základní doba splatnosti je čtrnáct dní a je realizována pomocí dvoutýdenní repo sazby (2T repo sazba), kdy nastane zpětná transakce. (10)

Diskontní sazbou je nazývána dolní hranice stanovená pro pohyb úrokových sazeb na peněžním trhu mezi ČNB a ostatními obchodními bankami. (4)

Lombardní sazbou je chápána horní hranice úrokových sazeb na trhu depozit mezi ČNB a obchodními bankami. (4)

Tabulka 1: Vývoj úrokových sazeb ČNB

Datum	2T REPO (%)	DISKONTNÍ (%)	LOMBARDNÍ (%)
07.05.2010	0,75	0,25	1,75
31.12.2011	0,75	0,25	1,75
29.06.2012	0,50	0,25	1,50
02.11.2012	0,05	0,05	0,25
31.12.2013	0,05	0,05	0,25
31.12.2014	0,05	0,05	0,25

31.12.2015	0,05	0,05	0,25
31.03.2016	0,05	0,05	0,25

Zdroj: vlastní zpracování dle (11)

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že již od 2. 11. 2012 jsou všechny měnověpolitické úrokové sazby ustálené. Česká národní banka dne 31. 3. 2016 veřejně oznámila, že ponechává úrokové sazby na stávající úrovni i nadále. (11) (12)

Jakákoli změna měnověpolitických úrokových sazeb ČNB má za následek změny všech dalších úrokových sazeb. Pokud ČNB sníží úrokové sazby, dojde k expanzivní monetární politice, která podporuje ekonomický růst. Naopak když úrokové sazby zvýší, nastane restriktivní politika. (3)

4.2 Termínované vklady

Pokud má člověk peněžní prostředky, kterými nepotřebuje na předem sjednanou dobu disponovat a chce je výhodně zhodnotit, může využít termínovaných vkladů. Jedná se o vklady na pevnou a obvykle větší částku, vedené po delší dobu (od týdenních přes měsíční až po několikaleté). (6) (13)

Dle časového omezení je možno rozlišit dva druhy termínovaných vkladů. První z nich se nazývají termínované vklady s pevně daným termínem splatnosti. Jedná se o lhůty vyplacení, které mají předem stanovené přesné datum či období. Lze sjednat i takzvané revolvingové termínované vklady, které se po datu splatnosti (jestliže si vkladatel obnos nevybere) automaticky obnovují. Druhé jsou termínované vklady s výpovědní lhůtou, kdy majitel vkladu má povinnost bance předem oznámit, že si chce svůj vklad vybrat. (3)

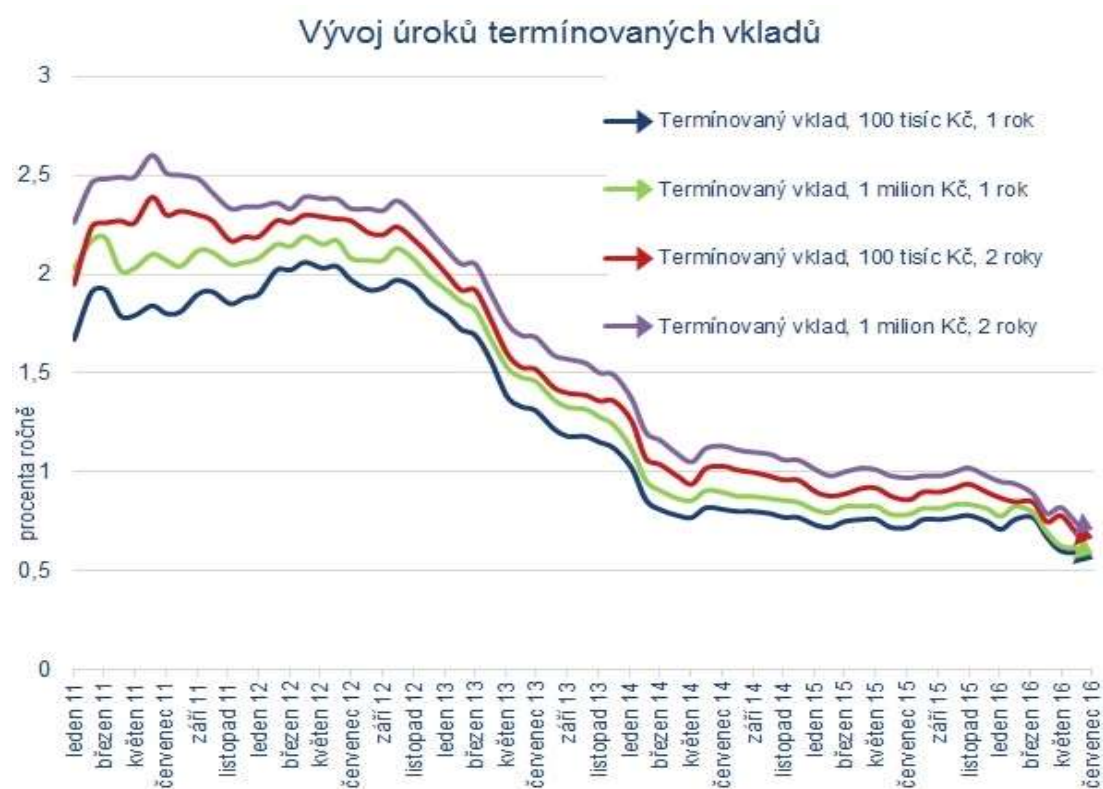
Úroková sazba termínovaného vkladu závisí na výši vkladu a době splatnosti. Platí tedy, že čím je vklad větší, tím vyšší je úrok, a čím je delší doba splatnosti, tím je úrok také vyšší. Při výběru vkladu před termínem splatnosti má banka právo naúčtovat vkladateli poplatek za nedodržení předem sjednaných podmínek smlouvy. U některých vkladů je předčasný výběr zcela vyloučen. (3) (13)

Termínované vklady lze vést jak podnikatelům, tak fyzickým i právnickým osobám, a to v českých korunách či cizí měně. Díky jejich poměrně nízké rizikovosti a určitém úrokovém výnosu při zachování likvidity jsou oblíbené hlavně u domácností a podnikatelů. (6) (13)

Dle zákona o bankách jsou termínované vklady v maximální hodnotě 100 000 EUR (na jednu osobu u jedné banky) pojištěny u Fondu pojištění vkladů Garančního systému finančního trhu. (14)

Popularita termínovaných vkladů od roku 2009 klesá. V roce 2015 došlo k poklesu o 0,3 % oproti roku 2014. Naopak netermínované vklady od roku 2010 nabývají na významu a v roce 2015 došlo k vzrůstu až o 11,0 % oproti předchozímu roku. (15)

Obrázek 2: Vývoj úroků termínovaných vkladů v České republice



Zdroj: (16)

Na výše uvedeném grafu lze vidět klesající tendence úrokových sazeb termínovaných vkladů. Nejvýraznější dlouhodobý pokles byl zaznamenán od listopadu roku 2012 do května 2014, kdy poté došlo k mírnému zvýšení. Z grafu je patrné snižování úroků i do budoucna. Z tohoto důvodu termínované vklady ztrácí popularitu u potenciálních vkladatelů. (16)

4.3 Běžné účty

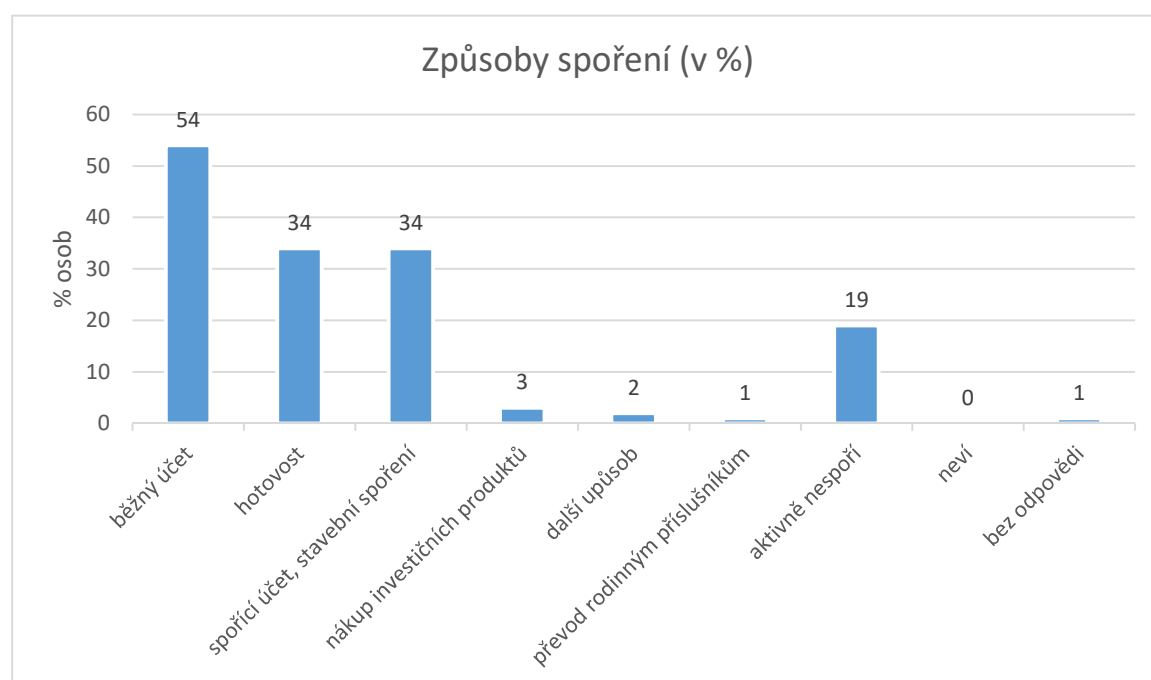
Běžný účet se řadí mezi takzvaný vklad na viděnou, což znamená, že vkladatel může s uloženými penězi kdykoli libovolně (bez výpovědní lhůty) disponovat. Tento účet slouží pro hotovostní a bezhotovostní platební styk. Jedná se o základní depozitní produkt, který je veden pro podnikatele, právnické i fyzické osoby a to v korunách i cizích měnách. (6)

4.4 Spořicí účty (konta)

Jde o spojení výhod běžného účtu, kde je lepší možnost disponování s vkladem, a termínovaného vkladu, kde je nastavena výhodnější úroková míra. Na spořicímu účtu bývá zpravidla lepší úrok, než na účtu běžném, tudíž slouží ke zhodnocení disponibilních peněžních prostředků a nelze z nich provádět platební styk. Spořicí konto se zakládá zpravidla s předem dohodnutou výpovědní lhůtou, ale je možné se setkat i s konty bez výpovědní lhůty. Opět jako u běžného účtu a termínovaných vkladů si může klient finanční prostředky uložit v českých korunách i cizí měně. (6)

I na spořicí účty se vztahuje pojištění u Fondu pojištění vkladů do maximální hodnoty vkladu 100 000 EUR. (14)

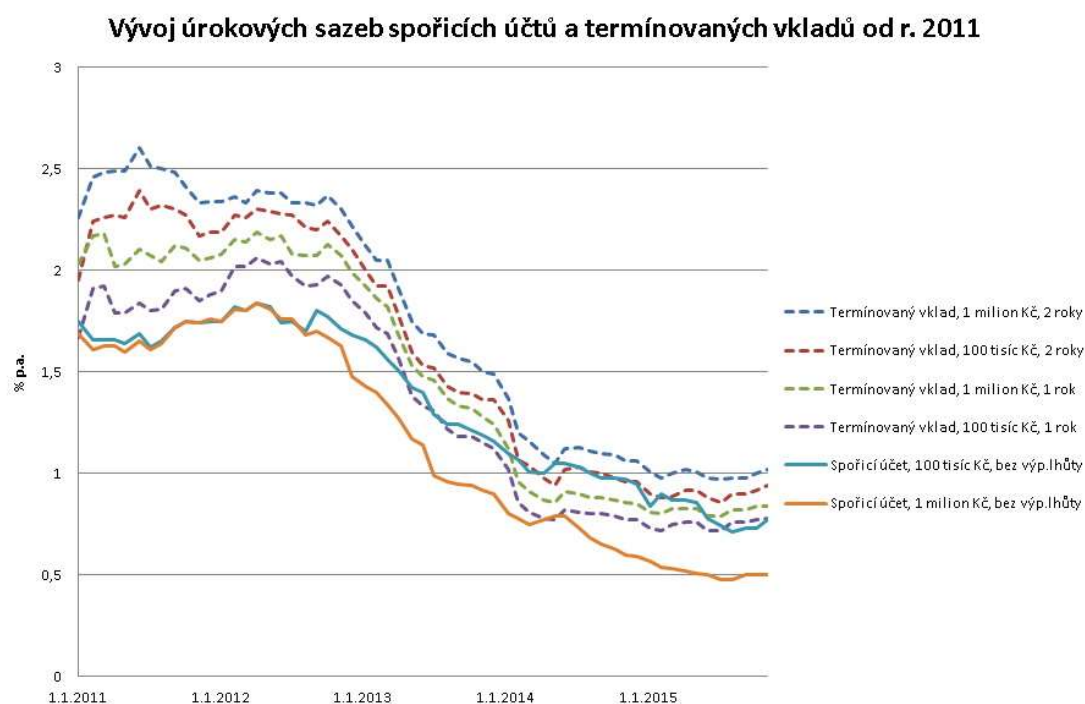
Graf 1: Způsoby spoření obyvatel ČR v roce 2015



Zdroj: vlastní zpracování dle (17)

Průzkum Ministerstva financí o finanční gramotnosti v roce 2015 zjistil mimo jiné i způsoby spoření dospělých obyvatel České republiky. Údaje jsou znázorněny ve výše uvedeném grafu. Je patrné, že nejoblíbenějším způsobem spoření je běžný účet, který využívá 54 % české dospělé populace. Oproti tomu spořicí účet (stavební spoření) využívá o 20 % lidí méně, tedy pouhých 34 %. (17)

Obrázek 3: Vývoj úrokových sazeb na spořicích účtech a termínovaných vkladech



Zdroj: (18)

Z grafu vyplývá, že nedochází k poklesu úrokových sazeb jen u termínovaných vkladů, ale i u spořicíh účtů. Kvůli současné politice České národní banky totiž není pro komerční banky zvyšování počtu klientských vkladů výhodné. (18)

4.5 Družstevní záložny

Družstevní záložny, jinak známé též pod pojmem kempeličky, jsou nebankovní finanční instituce, které nejčastěji nabízejí běžné účty, spořicí a termínované vklady. Tyto produkty jsou často nabízeny s vyšším zhodnocením, než je možné získat u bank, tudíž bankám značně konkurují. Dále poskytují například i spotřebitelské úvěry, kontokorentní úvěry či produkty pro podnikatele. Avšak pokud potenciální klient chce uzavřít smlouvu s družstevní záložnou, musí nejprve složit členský poplatek, který dříve činil částku v rozmezí od jedné koruny do jednoho tisíce korun. Avšak od 1. 7. 2015 bylo zavedeno pravidlo 1:10, čili vkladatelům se úročí maximálně desetinásobek členského vkladu. Velkou nevýhodou členství v družstevní záložně představuje podílení se na jejich případných ztrátách a to, dle zákona, v maximální výši sedminásobku základního vkladu. Ovšem na druhou stranu výraznou výhodou člena je právo na informace o hospodaření příslušné družstevní záložny. (19) (20)

Vklady do maximální výše 100 000 EUR u družstevních záložn jsou ze zákona pojištěny u Fondu pojištění vkladů. Toto pojištění se vztahuje na běžné, termínované a spořicí vklady,

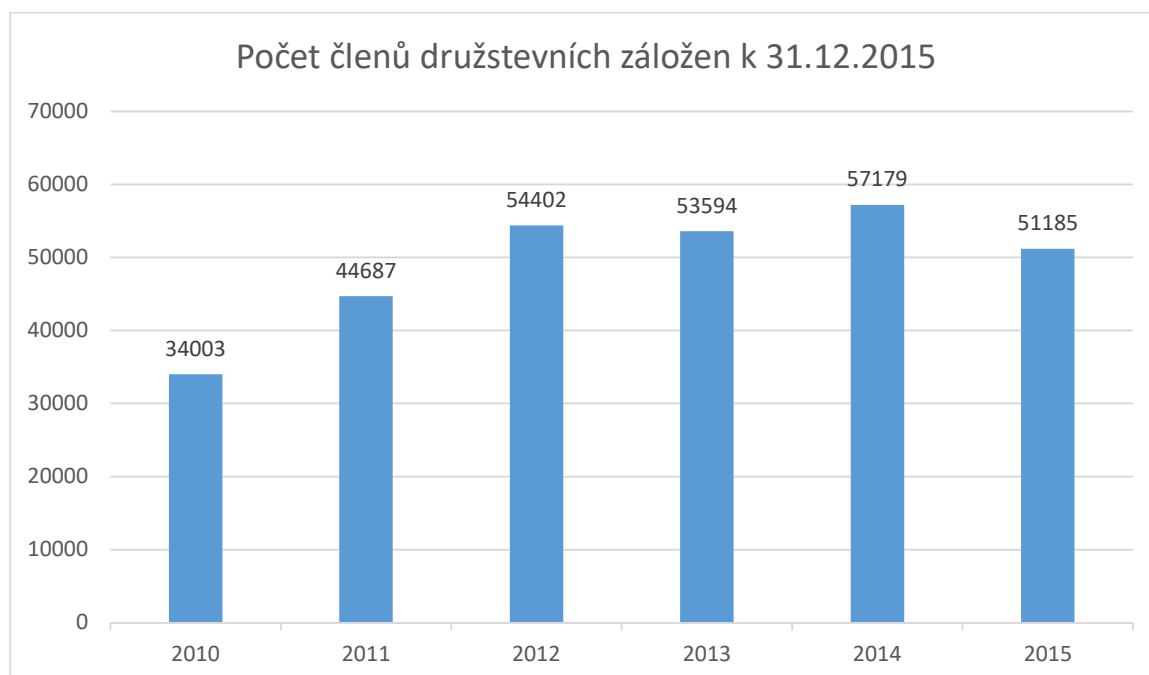
vkladní knížky a platební účet sKarta. Mezi nepojištěné patří kupříkladu dluhopisy, směnky, podílové listy a podřízené dluhopisy. (14)

První družstevní záložny v České republice byly založeny v roce 1996. Jelikož tehdy stačilo k založení kempeličky pouhých 500 000 korun, koncem devadesátých let jich existovalo na našem území 124. Velkou nedůvěru k družstevním záložnám způsobil rok 1999, kdy zkrachovaly až dvě třetiny z družstevních záložen a převážná část jejich členů přišla o své úspory. Následkem krachu bylo zpřísnění pravidel pro vznik a činnost družstevních záložen. Dnes je k založení družstevní záložny potřeba 35 milionů korun a povolení od ČNB, která dohlíží na chod družstevních záložen. (19)

Na Českém finančním trhu působí nyní 10 družstevních záložen – AKCENTA spořitelní a úvěrní družstvo, ANO spořitelní družstvo, Artesa spořitelní družstvo, Citfin spořitelní družstvo, České spořitelní družstvo, Družstevní záložna Kredit, Družstevní záložna PSD, Moravský Peněžní Ústav spořitelní družstvo, Peněžní dům spořitelní družstvo a Podnikatelská družstevní záložna. (21)

Do konce roku 2016 fungovala ještě jedna družstevní záložna a to Záložna CREDITAS spořitelní družstvo, která se však 1. 1. 2017 transformovala na banku a její oficiální název nyní zní Banka CREDITAS. (22)

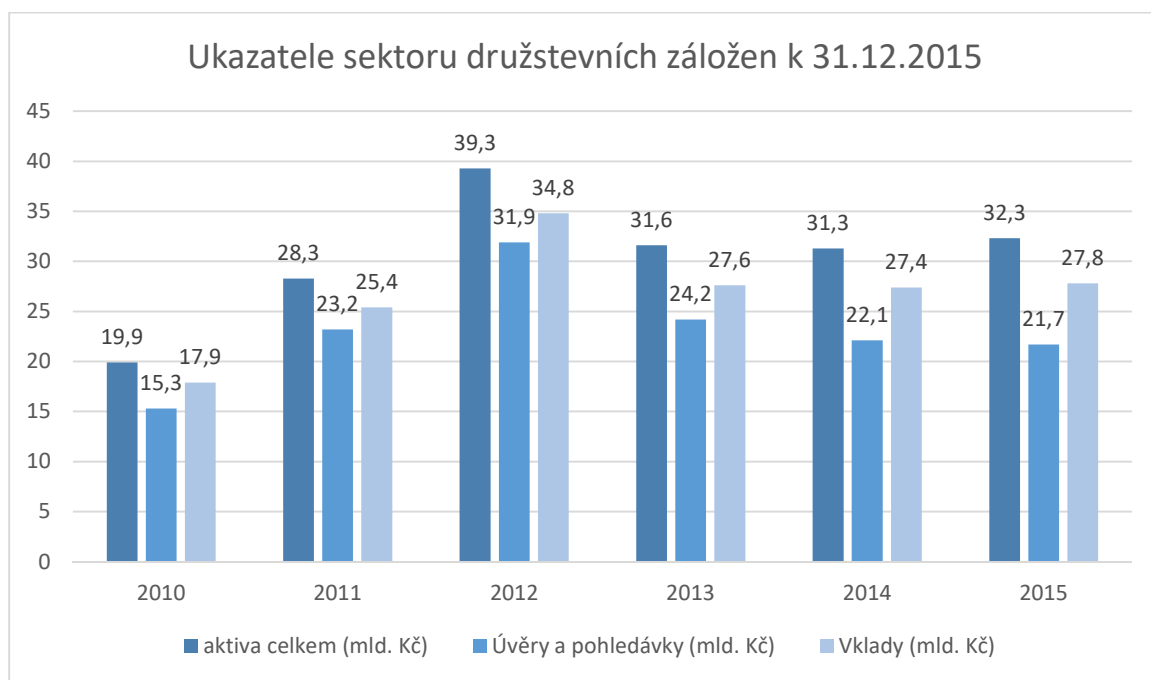
Graf 2: Počet členů družstevních záložen k 31. 12. 2015



Zdroj: vlastní zpracování dle (23)

Z grafu je patrný rozvoj družstevních záložen, kterým od roku 2010 téměř každoročně rostl počet členů. Mírný pokles (přesněji o 808 členů) nastal v roce 2013 a v následujícím roce opět vzrostl a to o přibližně 3 500 nových členů. V roce 2015 došlo k výraznému poklesu o bezmála 6 000 členů a to pravděpodobně kvůli rizikovosti úvěrového portfolia, které ke konci loňského roku dosahovalo relativně vysoké hodnoty 18,8 %. (23)

Graf 3: Ukazatele sektoru družstevních záložen k 31. 12. 2015



Zdroj: vlastní zpracování dle (23)

V grafu jsou zaznamenány hodnoty třech ukazatelů sektoru kempeliček (aktiva celkem, úvěry a pohledávky, vklady). Výrazný meziroční nárůst všech třech uvedených ukazatelů proběhl od roku 2010 do roku 2012, kdy v roce 2012 ukazatele vykazovaly maximální hodnoty. Za poslední tři roky je patrné relativní ustálení hodnot vkladů, které kolísaly meziročně o 0,2 %. I přes meziroční pokles členů pro rok 2015 došlo k meziročnímu nárůstu aktiv o 1 miliardu Kč, čemuž odpovídá 3,4 %. (23)

Jelikož družstevní záložny nabízejí oproti bankovním institucím vyšší zhodnocení vkladů při stejné úrovni pojištění vkladů, dochází k dlouhodobému růstu sektoru družstevních záložen. Avšak družstevních záložen se týkají i vyšší náklady z důvodu fixní výše administrativních (správních) nákladů. Například v roce 2015 dosahovaly 2,4 % z průměrných aktiv (oproti tomu bankovní sektor dosahoval hodnoty 1,3 %) a 69,8 % ze zisku z finanční a provozní činnosti (bankovní sektor činil 40,5 %). Z tohoto důvodu družstevní záložny investují do více rizikových

aktiv, což má za následek vysoký podíl úvěrů v selhání, který je až několikanásobně vyšší než u bankovních institucí. (23)

4.5.1 Asociace družstevních záložen

Asociace družstevních záložen (dále jen ADZ) byla založena v roce 2001 jako dobrovolné zájmové sdružení spořitelních a úvěrních družstev a dalších úvěrových institucí. V současné době má ADZ 6 členů: ANO spořitelní družstvo, Artesa spořitelní družstvo, České Spořitelní Družstvo, Citfin spořitelní družstvo, Moravský Peněžní Ústav spořitelní družstvo, Peněžní dům spořitelní družstvo. Mezi hlavní poslání ADZ patří prosazování společných zájmů členů ve vztahu k orgánům státní správy, aktivní součinnost při tvorbě legislativních úprav ovlivňujících podnikání členů, vytvoření a udržování platformy vzájemné nápomoci členů, spolupráce s médii. (24) (25)

Tabulka 2: Vývoj objemu vkladů v družstevních záložnách v ADZ (v tis. Kč)

Stav k	31. 3. 2015	30. 6. 2015	30. 9. 2015	31. 12. 2015
Peněžní dům	708 939	675 256	671 807	683 281
Citfin	1 360 194	1 529 225	1 460 623	1 697 954
České Spořitelní Družstvo	22 388	22 388	19 235	17 061
ANO	913 296	1 130 869	1 121 375	1 136 801
Artesa	2 879 796	3 100 191	2 972 925	2 654 855
Moravský Peněžní Ústav	8 664 807	9 197 895	8 762 306	8 732 662
Celkem	14 549 420	15 655 824	15 008 271	14 922 614

Zdroj: vlastní zpracování dle (26)

V tabulce jsou uvedeny objemy vkladů čtvrtletně za rok 2015. Mezi vklady u družstevních záložen v ADZ jsou značné rozdíly. Například Moravský Peněžní Ústav je suverénně na prvním místě, kdy z celkových 14 992 614 tis. Kč (k 31. 12. 2015) drží 58,52 %. Na posledním místě s pouhými 0,11 % je České Spořitelní Družstvo. (26)

4.5.2 Novela zákona o družstevních záložnách

V roce 2014 schválila vláda Ministerstvem financí podaný návrh zákona na změnu zákona č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech. Jedná se o odpověď na zhoršující se situaci v sektoru kampaňek, která v roce 2013 měla za následek krach největšího subjektu na daném trhu. Hlavním cílem navrhovaných změn je stabilizace sektoru družstevních záložen, eliminace rizik sektoru pro Fond pojištění vkladů a přiblížení se fungování mezinárodním standardům. (27)

Od 1. 7. 2015 začalo platit pravidlo 1:10, což znamená, že členům družstva se od tohoto data úročí maximálně desetinásobek členského vkladu. Do této doby se členské poplatky pohybovaly v rozmezí od 1 Kč do 1 000 Kč a úročil se vklad neomezeně, avšak dnes by to znamenalo úročení maximálně částky 10 000 Kč (při členském vkladu 1 000, při členském vkladu 1 Kč by se jednalo o úročenou částku 10 Kč). Proto klienti, kteří chtějí zhodnocovat v družstevních záložnách peněžní prostředky, musí připlatit na členském vkladu (který je bezúročný a nevztahuje se na něj pojištění z Fondu pojištění vkladů). Například bude-li klient chtít zhodnotit 100 000 Kč, musí dát 10 000 Kč jako členský vklad, o který následně, při krachu kampeličky, může přijít. (20)

Kdo si stihl uložit peníze do kampeličky do poloviny roku 2015, platilo pro něj takzvané přechodné období, které znamenalo zhodnocování za dosavadních výhodnějších podmínek až do 1. 1. 2018, kdy plně nastoupí pravidlo 1:10 pro všechny. Avšak pokud člen družstevní záložny v přechodném období zvýšil své úspory, tedy vložil po 1. červenci 2015 další peníze, musel zároveň zvýšit členský vklad. Výjimku tvoří členi, kteří do poloviny roku 2015 poskytli členský vklad ve výši 20 000 Kč a i po 1. lednu 2018 se jim budou úročit vklady v neomezené výši. (20)

4.6 Investiční společnosti

Typickými investičními zprostředkovateli jsou investiční společnosti, které jsou charakteristické soustředěním zdrojů značného množství investorů a jejich investování do diverzifikovaného portfolia vybraných finančních dokumentů dle předem stanovených pravidel. Investování do investičních společností je jinak nazýváno jako kolektivní investování a jedná se o relativně striktně regulovanou oblast kapitálového trhu. Každá investiční společnost má povinnost informovat investory o investičním zaměření fondu, struktuře portfolia investic a výsledcích hospodaření (zpravidla dvakrát do roka). Zájem o investiční společnosti mají hlavně takzvaní drobní investoři, kteří mají možnost získat právě jejich prostřednictvím diverzifikované portfolio cenných papírů, což by se jim přímou individuální investicí nepodařilo vytvořit. Drobní investoři kupují podíly či akcie dané investiční společnosti, respektive investičního nebo podílového fondu. Značnou výhodou drobného investora jsou nižší transakční náklady a profesionální analýza jak rizika, tak výnosů dané investiční společnosti. Investičních společností se týká velké množství omezení a to hlavně z hlediska investic. (1)

Investiční společnosti mohou nabývat celou řadu forem, avšak dva základní modely fondů investičních společností jsou investiční fondy (které působí jako akciové společnosti) a podílové fondy. (1)

4.7 Podílové fondy

Podílové fondy nemají vlastní právní subjektivitu (tím se značně liší od investičních fondů), ale jsou vnitřní organizační jednotkou investiční společnosti. Jsou zakládány a následně spravovány investičními či správcovskými společnostmi a majetek podílových fondů musí být jednoznačně oddělen od majetku investiční či správcovské společnosti. Podílové fondy nemusí svolávat valnou hromadu, takže zde vznikají i menší náklady na fungování podílových fondů a to je značná výhoda pro investora (na rozdíl od investičních fondů, kde se valná hromada shromažďuje). Vkladem do podílového fondu se investor stává podílníkem v podílovém fondu investiční společnosti (na rozdíl od investičního fondu, tam se investor stává akcionářem) a to prostřednictvím charakteristických cenných papírů, nazývaných podílové listy. (28)

4.7.1 Legislativa podílových fondů

Na začátku devadesátých let, kdy vznikalo kolektivní investování v České republice, nebyla ustanovena legislativa upravující kolektivní investování. Investiční společnosti založené v tomto období tudíž byly závislé na povolení Státní banky Československé v závislosti na „§ 14 odstavec 2, zákona 158/1992 Sb., o bankách a spořitelnách.“ (29 str. 398) Prvním zákonem týkajícím se přímo investičních společností byl zákon „č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech“ (29 str. 399), který značně ovlivňoval české kolektivní investování. Značnou změnu pro kolektivní investování v České republice představovala novela zákona o investičních společnostech a investičních fondech v roce 1998. Jednalo se o povinnou transformaci uzavřených podílových fondů na podílové fondy otevřené, dále pak zpřísnění pravidel diverzifikace portfolia. Následně 31. března roku 1999 docházelo k přelicencování subjektů kolektivního investování Komisí pro cenné papíry, které přineslo snížení investičních společností ze 112 na 31. V České republice byly skrze Komisi pro cenné papíry nabízeny, vydávány, prodávány či zpětně odkupovány i zahraniční instrumenty kolektivního investování a to dle novely „č. 362/2000 Sb. zákona o investičních společnostech a investičních fondech.“ (29 str. 402) Se vstupem České republiky do Evropské unie v roce 2004, vstoupil v účinnost k 1. 5. 2004 i nový zákon „č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování“, který musel vyhovovat evropským požadavkům. Později, dne 19. 8. 2013, vešel v účinnost zákon „č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech“ (též

znám jako ZISIF) a zároveň se jedná o stále platný zákon. Tento zákon je složen ze šestnácti částí, kdy fondů kolektivního investování se týká část sedmá a dále pak obsahuje 677 paragrafů. (29) (30) (31)

4.7.2 Podílové listy

Jedná se o cenné papíry, které poskytují právo podílníka na podílu majetku v podílovém fondu a zajišťují právo podílet se na výnosu z tohoto příslušného majetku dle statutu podílového fondu. Podílník se nestává vlastníkem investiční společnosti, tudíž nemá právo rozhodovat o jejím chodu na valné hromadě (na rozdíl od akcionáře). Podílové listy vydávají investiční společnosti na jméno či na doručitele a obsahují označení příslušné investiční společnosti i podílového fondu, označení pro otevřený nebo uzavřený podílový fond, označení, zda je podílový list na jméno podílníka či na doručitele, hodnotu podílového listu a datum vydání. (28) (32)

Podílové listy jsou obchodovatelné na finančním trhu. Kurz podílových listů investičního fondu se liší od čisté hodnoty investic fondu, které na něj připadají. Když je kurz podílových listů nižší než čistá hodnota investic fondu, které na něj připadají, hovoří se o diskontu. Pokud je to naopak, jedná se o prémii. Jak diskont, tak prémie se zpravidla vyjadřují v procentech a v závislosti na čase se mění. Jestliže diskont překročí jistou hranici, fondu nezbývá, než rozprodat majetek a vyplatit investorům podíly. (1)

4.7.3 Otevřené a uzavřené podílové fondy

Otevřený podílový fond nemá určený přesný počet ani dobu vydávání podílových listů a podílník má plné právo na zpětný prodej podílového listu v jeho skutečné hodnotě, avšak nemá právo řídit chod investiční společnosti. Podílníka lze přirovnat k majiteli obligací, i když na rozdíl od majitele obligací má právo jen na proplácení skutečné hodnoty podílového listu na trhu a ne na proplácení jeho nominální hodnoty. Otevřené podílové fondy lze rozlišit dle investiční strategie na fondy peněžního trhu, fondy rizikového kapitálu, nemovitostní fondy, akciové fondy, dluhopisové fondy, smíšené fondy či zajištěné fondy. (1) (28) (29)

Charakteristickým znakem uzavřeného podílového fondu je omezení počtu emitovaných podílových listů či doba vydání. Dále podílník nemá právo na zpětný prodej podílových listů, ale může je prodat třetí straně či darovat. Uzavřené podílové fondy se zakládají na dobu určitou s tím, že po překročení této předem stanovené doby společnost musí požádat o transformaci na otevřený fond či ukončit činnost a vyplatit podílníky (obrácená transformace není možná). (1) (28) (29)

Z výše uvedených charakteristik je patrné, že otevřený a uzavřený fond se liší zejména způsobem vydávání podílových listů a právy podílníků. Kvůli zpětným prodejm, musí otevřený fond držet potřebnou likviditu a tedy obezřetněji investovat. Uzavřeného fondu se zpětné prodeje netýkají, tudíž likviditu držet nemusí a může podnikat i riskantnější obchody. V České republice zprvu převažovaly uzavřené fondy, poté změnami kolektivního investování došlo k jejich povinnému otevírání a po roce 2002 prakticky přestaly existovat. (28)

4.7.4 Členění podílových fondů dle Asociace pro kapitálový trh v České republice

Asociace pro kapitálový trh v České republice (dále jen AKAT) sdružuje nejvýznamnější investiční společnosti, obchodníky s cennými papíry, banky působící v České republice a ostatní subjekty poskytující služby na kapitálovém trhu. Činností asociace dochází ke zvýšení transparentnosti kapitálového trhu, ochraně investorů a podpoře zájmů jejích členů. Asociace chce dosáhnout především rozvoje kapitálového trhu a kolektivního investování. (33)

Od 30. 6. 2012 je metodika klasifikace fondů dle AKAT platná a závazná pro všechny členy AKAT. Primárně se fondy dělí podle druhů aktiv na akciové, dluhopisové, peněžního trhu a smíšené a podle jiných kritérií na strukturované, zajištěné, garantované a další. (34)

Výjimku tvoří **fond fondů**, který lze na základě svého investičního zaměření zařadit do jakékoli kategorie fondů. Jedná se o fond trvale investující minimálně 66 % aktiv převážně do akcií a podílových listů fondů. (29) (34)

4.7.4.1 Klasifikace fondů dle druhů aktiv

Akciové fondy trvale investují nejméně 80 % svých aktiv do akcií, podílových listů a dalších instrumentů nesoucích akciové riziko. Investici do akciového fondu je potřeba brát jako dlouhodobou, aby byla co nejvýnosnější, a to s minimálním doporučeným horizontem pěti let. Investice do akciového fondu v krátkém čase se potýká se značnými výkyvy cen fondů. (35)

Dluhopisové fondy investují převážnou část majetku do bankovních, podnikových, státních a komunálních dluhopisů. Je možno investovat i do akcií či podílových listů s tím, že podíl akcií nesmí přesáhnout 10 % celkových aktiv. Výnosnost dluhopisů a obligací držených v portfoliu je silně ovlivněna úrokovými sazbami (obecně lze konstatovat, že pokud klesají úrokové sazby, ceny dluhopisů a obligací stoupají). U dluhopisových fondů se jedná o nižší úroveň rizika, ale i nižší výnosnost, než u akciových fondů. Výjimku tvoří fondy vysoce výnosové (takzvané high-yield). Investiční horizont by se měl pohybovat minimálně od dvou až tří let. (35) (36)

Fondy peněžního trhu investují svůj majetek do nástrojů peněžního trhu, kterými jsou státní dluhopisy se splatností maximálně jeden rok, bankovní termínované vklady a pokladniční poukázky. Značná výhoda těchto fondů je, že disponují nejmenší rizikovostí, ale na druhou stranu přináší investorovi relativně nízký výnos, který je navíc značně ovlivněn úrokovými sazbami. Jedná se o krátkodobou investici s investičním horizontem od šesti měsíců do jednoho roku. (36) (37)

Smíšené fondy jinak nazývané jako takzvané balancované fondy investují do více druhů aktiv a to dle investiční strategie příslušného fondu. Investovat lze jak do akcií, tak do dluhopisů či nástrojů peněžního trhu a přesný podíl jednotlivých instrumentů není stanoven. Strukturu portfolia se doporučuje odvíjet od situace na trhu. V období růstu trhu smíšené fondy preferují akcie, v době stagnace či poklesu naopak dluhopisy a pokladniční poukázky. Těmto fondům odpovídá střední až vysoké investiční riziko a relativně vyšší zhodnocení. Co se týká investičního horizontu, měl by dosahovat alespoň třech let. (35) (37)

Tabulka 3: parametry jednotlivých fondů

Typ fondu	Riziko	Výnosy	Minimální investiční horizont
Akciový fond	vysoké	střední až vysoké	5 let
Dluhopisový fond	nízké až střední	nízké až střední	2 roky
Fond peněžního trhu	nízké	nízké až střední	6 měsíců
Smíšený fond	střední	střední	3 roky
Fond fondů	nízké až střední	nízké až střední	3 roky

Zdroj: vlastní zpracování dle (35)

4.7.4.2 Klasifikace ostatních fondů

„Fondy životního cyklu jsou řízeny v souladu s investiční politikou, která předpokládá změny alokace portfolia aktiv v čase, a to od akcií a nástrojů nesoucích riziko akcií směrem k nástrojům s pevným výnosem podle předem daného schématu alokace portfolia aktiv s ohledem na přibližující se cílové datum.“ (34 str. 4)

Strukturované fondy investorům k určitému předem stanovenému datu poskytují výplatu, která je založena na algoritmu vztaženému k výkonnosti nebo realizaci změn ceny nebo jiných podmínek aktiv, indexů, referenčních portfolií či fondů s podobnými rysy. Do této kategorie jsou řazeny i takzvané Constant proportion portfolio insurance (CPPI) fondy, které

mají 100% ochranu kapitálu. Ochrana CPPI fondu je založena na systematickém přeskupování portfolia tak, aby hodnota podílového listu neklesla pod předem nastavený limit. (34)

Zajištěné (garantované) fondy investorům zajišťují ochranu určitého procenta hodnoty investice před ztrátou (například kolem 90 % až 100 %). Portfolio investora v zajištěných fondech je složené z převážné části z nástrojů peněžního trhu a dluhopisů, z menší části pak z opčních kontraktů. Zajištěné fondy lze zřídit na dobu určitou či na dobu neurčitou. U garantovaných fondů na dobu určitou se zajišťuje vrácení 100 % hodnoty vložené investice ke konci investičního období. Pokud se jedná o zřízení garantovaného fondu na dobu neurčitou, kdy může investor kdykoli vstoupit i vystoupit bez sankčních poplatků, dosahuje garance ochrany hodnoty nižší než 100 % hodnoty vložené investice (například 90 %). Tyto fondy jsou vhodné pro minimální investiční horizont tří až pěti let a jejich rizikovost je nízká až středně vysoká. (36)

„Exchange-traded funds jsou fondy přijaté k obchodování na regulovaných trzích, které obvykle kopírují vývoj vybraného indexu či jiného podkladového aktiva.“ (34 str. 5)

„Speciální fond nemovitostí (Open ended real estate funds) trvale investuje do nemovitostí či nemovitostních společností minimálně 51 % hodnoty majetku fondu.“ (34 str. 5)

Komoditní fondy (Commodities funds) investují do komodit neboli surovin různého druhu. Může se jednat o drahé kovy, dřevo, ropu, vlnu, zvířata nebo potraviny jako například káva, sója a jiné. Cena komodit je závislá na přírodních a politických podmínkách. Komoditní fond může investovat přímo do komodit nebo do akcií firem, které komodity nabízejí. (38)

„Asset-bucket securities funds alokují alespoň 80 % svých aktiv do finančních nástrojů zajištěných pooly podkladových aktiv, jako jsou úvěry nebo jiné pohledávky, včetně leasingů, úvěrů z kreditních karet nebo pohledávek společností.“ (34 str. 5)

4.7.5 Fondy z hlediska distribuce zisku

Výnosové fondy vyplácejí investorům v pravidelných intervalech výnosy (neboli dividendy). Jedná se především o fondy, které investují hlavně do bankovních vkladů a dluhopisů. (37)

Růstové fondy výnosy investorům nevyplácejí, ale reinvestují, což znamená, že podílník může výnos realizovat prodejem podílových listů a to kdykoli. Většina fondů v České republice (především rizikovější a dynamičtější akciové fondy) se řadí do této skupiny fondů. (35)

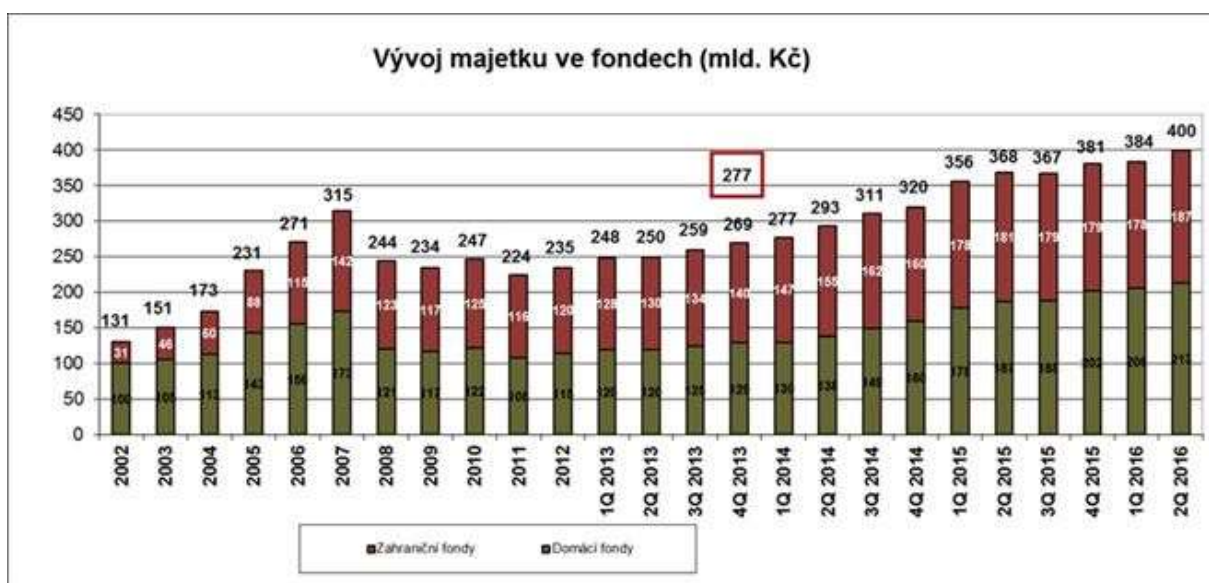
4.7.6 Fondy z hlediska země, kde jsou registrovány

Fondy jsou členěny dle toho, kde jsou registrovány (mají tam takzvaný domicil). Prvními jsou fondy české (domácí), které jsou registrovány na území České republiky. Druhými pak fondy zahraniční, které mají domicil v zahraničí. (37)

4.8 Nynější situace podílových fondů v České republice

Ke konci prvního pololetí letošního roku 2016 bylo v domácích a zahraničních fondech kolektivního investování dohromady vloženo 400,19 miliard korun. (39)

Obrázek 4: Vývoj majetku ve fondech v České republice



Zdroj: (39)

Z grafu je patrný kladný vývoj majetku ve fondech do roku 2007, kdy následně v roce 2008 došlo ke značnému poklesu o 71 miliard korun. Do roku 2011 investování do fondů kolísalo a od roku 2012 se opět kladně zvyšovalo. V pouhé první polovině roku 2016 majetek ve fondech dosahoval 400,19 miliard korun, což je od roku 2002 maximum. Jedním z důvodů zvyšování zájmu o fondy je, že se Česká republika dostala na úroveň západních zemí, kde se obecně více investuje. Hlavním důvodem je ale propad vkladových produktů, kdy úrokové sazby na spořicíh účtech jsou velmi nízké až nulové a úroky na termínovaných vkladech vypadají obdobně. Na větší poptávku po podílových fondech odpovídají investiční společnosti rozšiřováním nabídky. V grafu je dále uveden poměr zastoupení domácích a zahraničních podílových fondů v každém roce. Až do roku 2007 je v grafu zjevná převaha domácích podílových fondů. Od roku 2008 do současnosti zahraniční podílové fondy dorovnávají domácí podílové fondy. (39)

Tabulka 4: Objem majetku v jednotlivých fondech k 30. 6. 2016

Typ fondu	Celkem k 30. 6. 2016 (Kč)
Fondy peněžního trhu	2 784 194 190
Strukturované fondy	27 378 320 781
Akciové fondy	71 472 878 251
Dluhopisové fondy	120 081 360 102
Fondy smíšené	143 679 090 360
Fondy fondů	19 366 834 144
Fondy nemovitostí	15 430 532 540
Celkem fondy	400 193 210 367

Zdroj: vlastní zpracování dle (39)

Ve výše uvedené tabulce je zaznamenaný objem majetku investorů k první polovině roku 2016, přesněji k 30. 6. 2016, v jednotlivých fondech. Mezi uvedenými fondy je značná nevyrovnanost, kdy nejoblíbenějším fondem mezi investory je fond smíšený. Zde je z celkových 400, 19 miliard korun investováno 35,9 %, čili 143,67 miliard korun. Těsně za ním se nachází dluhopisový fond, ve kterém je investováno přibližně 30 %. Akciový fond je na třetím místě se 17,86 % investic a poslední místo obsadil fond peněžního trhu, kde je investováno 0,7 % majetku. (39)

5 Praktická část

Cílem praktické části je nalezení nejvhodnějšího produktu pro jednorázové uložení částky 2 000 000 Kč, při dlouhodobém investičním horizontu, který bude dosahovat délky pěti let. Ústředním kritériem při výběru bude, aby byl výnos s ohledem na riziko maximální.

Z důvodu zvoleného kritéria budou v praktické části uvažovány pouze podílové fondy a termínované vklady u družstevních záložen a u bank. Běžné účty, spořicí účty (konta) a další produkty od družstevních záložen nebudou zahrnuty.

U všech zvolených zhodnocovacích produktů bude nejprve uvedena metodika způsobu vypracování, dále pak výpočetní část uvedena ve výsledné tabulce a nakonec vždy komentář zhodnocující data v tabulce. Veškerá uvedená data budou aktuální k určitému datu.

V navazující kapitole Výsledky a diskuze pak budou podílové fondy a termínované vklady vyhodnoceny.

5.1 Podílové fondy

Investice do podílových fondů je spjata s přijímáním rizika možné nenávratnosti vložené finanční sumy (v níže uvedené tabulce rizikovost 1-7 od nejnižší po nejvyšší). Jedná se tedy o nezajištěné investiční produkty, které nespádají pod Fond pojištění vkladů. Vkladatel dále bere na vědomí ustanovení o likviditě, které se liší z hlediska druhu podílového fondu.

5.1.1 Podílové fondy - metodika

Jelikož investice do podílových fondů se může jevit jako vysoce riziková, kvůli jejím nestálým hodnotám v čase, je dobré znát její výkonnost za co nejdélší dobu, aby bylo zřejmé, jak si podílový fond stojí z dlouhodobého hlediska. Z tohoto důvodu bude hlavním kritériem sestavit výslednou tabulku pouze z fondů, které mají uvedenou výkonnost za posledních 5 let (p.a.) zveřejněnou k datu 7. 2. 2017. Dalším kritériem bude nárok na vklad pouze v Českých korunách neboli CZK.

Při výpočtu předpokládané výnosnosti fondu za 5 let bude vždy od investované částky 2 000 000 Kč odečten vstupní poplatek příslušného podílového fondu, dále bude výchozí částka vydělena cenou podílového listu platnou k 1. 1. 2012 a následně dílčí výsledek bude vynásoben cenou podílového listu platnou k 31. 12. 2016, čímž bude dosažena výsledná předpokládaná výnosnost. Popřípadě bude ještě odečten výstupní poplatek, pokud bude investiční společností

zadán (údaje uvedeny v příloze). Jelikož investice přesahuje investiční horizont 3 roky, bude osvobozena od daně z příjmů, která činí 15 %.

5.1.2 Výnosnost investice v jednotlivých podílových fondech

Níže uvedená tabulka obsahuje 73 podílových fondů, které odpovídají zvoleným kritériím, uvedeným v metodice.

Tabulka 5: Zhodnocení vkladu 2 000 000 Kč / 5 let ve vybraných podílových fondech

Investiční společnost	Název fondu	Typ fondu	Riziko	Výkonnost fondu za posledních 5 let (p.a.) v %	Předpokládaná výnosnost fondu za 5 let (v Kč)
Conseq	NN (L) Japan Equity	Akciový	6	12,21	1 635 773
NN Investment Partners	NN (L) Japan Equity	Akciový	6	12,21	1 657 055
AXA IS	AXA Selection Global Equity	Fond fondů	6	10,77	1 510 209
Conseq	NN (L) Global High Dividend	Akciový	5	9,82	1 270 721
MONETA Money Bank	NN (L) Global High Dividend	Akciový	5	9,82	1 305 993
NN Investment Partners	NN (L) Global High Dividend	Akciový	5	9,82	1 289 866
Conseq	NN (L) US Enhanced Core Concentrated Equity	Akciový	6	9,63	1 223 409
NN Investment Partners	NN (L) US Enhanced Core Concentrated Equity	Akciový	5	9,63	1 242 278
Conseq	CS Equity Fund (Lux) Global Value - R CZK	Akciový	6	9,47	1 204 647
Credit Suisse	CS Equity Fund (Lux) Global Value - R CZK	Akciový	6	9,47	1 146 658

AXA IS	AXA Realitní fond	Akciový	6	9,42	1 382 364
Conseq	NN (L) European Real Estate (CZK)	Akciový	6	9,39	1 372 534
NN Investment Partners	NN (L) European Real Estate (CZK)	Akciový	6	9,39	1 392 275
Amundi	Amundi Funds Equity US Relative Value - AU - C	Akciový	6	9,34	1 199 393
IKS KB	Amundi Funds Equity US Relative Value - AU - C	Akciový	6	9,34	1 245 986
Conseq	NN (L) Global Equity (CZK)	Akciový	6	8,69	1 205 560
ING Bank	NN (L) Global Equity (CZK)	Akciový	5	8,69	1 304 932
NN Investment Partners	NN (L) Global Equity (CZK)	Akciový	6	8,69	1 224 324
Conseq	NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)	Smíšený / Balancovaný	5	8,56	1 124 542
NN Investment Partners	NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK)	Smíšený / Balancovaný	5	8,56	1 126 066
Erste Asset Manag.	ESPA Bond Europe-High Yield - VT	Dluhopisový	4	8,26	1 018 907
AKRO IS	AKRO akciový fond nových ekonomik	Akciový	6	8,22	932 347
Conseq	Conseq Invest Akciový (tř. B)	Akciový	7	8,00	1 069 139
Conseq	NN (L) European Equity	Akciový	6	7,76	1 055 304
ING Bank	NN (L) European Equity	Akciový	6	7,76	1 150 018

NN Investment Partners	NN (L) European Equity	Akciový	6	7,76	1 073 189
Conseq	Conseq Invest Akciový	Akciový	7	7,57	1 008 341
Conseq	NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)	Akciový	6	6,28	861 538
NN Investment Partners	NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)	Akciový	6	6,28	878 288
Conseq	NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	Smíšený / Balancovaný	5	5,46	732 017
NN Investment Partners	NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable	Smíšený / Balancovaný	4	5,46	733 350
IKS KB	KB Privátní správa aktiv 4 - Exclusive	Smíšený / Balancovaný	5	5,43	691 242
ČSOB Asset Manag.	ČSOB - růstový fond	Smíšený / Balancovaný	4	5,23	646 878
Conseq	NN (L) Telecom	Akciový	6	5,10	582 952
NN Investment Partners	NN (L) Telecom	Akciový	5	5,10	598 072
MONETA Money Bank	BF Money Emerging Bond Fund	Dluhopisový	5	4,94	512 850
ČSOB Asset Manag.	ČSOB bohatství	Smíšený / Balancovaný	4	4,87	562 775
Conseq	NN (L) International Czech Equity (CZK)	Akciový	6	4,81	565 587

NN Investment Partners	NN (L) International Czech Equity (CZK)	Akciový	5	4,81	580 605
Erste Asset Manag.	ESPA PORTFOLIO BOND EUROPE – VT	Dluhopisový	3	4,62	452 767
Erste Asset Manag.	ESPA Bond Danubia – VT	Dluhopisový	4	4,53	536 504
Partners IS	Partners Universe 13	Smíšený / Balancovaný	4	4,40	504 288
Partners IS	Partners Universe 10	Smíšený / Balancovaný	4	3,78	429 092
AXA IS	AXA Selection Opportunities	Fond fondů	5	3,68	430 557
ČSOB Asset Manag.	ČSOB Portfolio Pro květen 90	Smíšený / Balancovaný	4	3,56	352 228
Conseq	Generali Fond balancovaný konzervativní	Smíšený / Balancovaný	4	3,27	405 607
Generali Investments	Generali Fond balancovaný konzervativní	Smíšený / Balancovaný	4	3,27	418 578
AXA IS	AXA CEE Akciový fond	Akciový	6	3,22	464 922
ČSOB Asset Manag.	ČSOB Portfolio Pro listopad 90	Smíšený / Balancovaný	4	2,94	313 482
ČSOB Asset Manag.	KBC Master Fund ČSOB Portfolio Pro srpen 90	Smíšený / Balancovaný	4	2,83	292 506
Erste Asset Manag. – ISČS	ČS nemovitostní fond	Dluhopisový	3	2,76	257 327
Pioneer	Pioneer obligační fond	Dluhopisový	3	2,72	329 151
Erste Asset Manag.	ESPA Český fond státních dluhopisů – VT	Dluhopisový	3	2,60	280 350

AXA IS	AXA Selection Emerging Equity	Fond fondů	6	2,45	386 805
MONETA Money Bank	BF Money Central European Equity Fund	Akciový	5	2,15	261 276
Pioneer	Pioneer dynamický fond	Smíšený / Blancovaný	5	2,09	226 424
UniCredit Bank	Pioneer dynamický fond	Smíšený / Blancovaný	5	2,09	226 424
Conseq	Conseq Realitní	Nemovitostní	3	2,05	145 354
Conseq	Conseq Invest Konzervativní	Fond krátkodobých investic	2	1,59	184 397
MONETA Money Bank	BF Money EMEA Equity Fund	Akciový	7	1,38	247 191
Conseq	Raiffeisen - Czech - Click Fund II	Smíšený / Blancovaný	3	1,13	114 810
Raiffeisen IS	Raiffeisen - Czech - Click Fund II	Smíšený / Blancovaný	3	1,13	126 213
Conseq	Conseq Invest Konzervativní (tř. D)	Fond krátkodobých investic	2	-0,36	- 13 367
Erste Asset Manag.	ESPA Český fond státních dluhopisů – A	Dluhopisový	3	-1,19	- 111 388
Conseq	Conseq Invest Akciový (tř. D)	Akciový	7	-2,21	- 128 614
Conseq	Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy (tř. D)	Dluhopisový	3	-3,57	- 193 594
Conseq	NN (L) Materials	Akciový	7	-3,64	- 243 345
NN Investment Partners	NN (L) Materials	Akciový	6	-3,64	- 233 063
Conseq	NN (L) Energy	Akciový	6	-6,22	- 436 135

NN Investment Partners	NN (L) Energy	Akciový	6	-6,22	- 426 981
J&T Banka	J&T Komoditní fond	Smíšený / Balancovaný	4	-9,58	- 815 026
Conseq	NN (L) Commodity Enhanced (CZK)	Akciový	5	-11,05	- 881 384
NN Investment Partners	NN (L) Commodity Enhanced (CZK)	Akciový	5	-11,05	- 874 836

Zdroj: vlastní zpracování dle (40) (41) (42) (43) (44) (45) (46) (47) (48) (49) (50) (51) (52) (53) (54) (55) (56) (57)

Z vybraných podílových fondů disponuje největší očekávanou výnosností podílový fond NN (L) Japan Equity nabízený společností NN Investment Partners, který dosahuje očekávané hodnoty 1 657 055 Kč. Zmíněný podílový fond je dále nabízen investiční společností Conseq, avšak jeho očekávaná výnosnost se liší o 21 282 Kč, dosahuje tedy hodnoty 1 635 773Kč, a to z důvodu povinného vyššího vstupního poplatku, který činí 3,10 % (v NN Investment Partners činí 2,50 %). Jedná se o akciový podílový fond, který patří do rizikové skupiny 6, čili je vysoce rizikový.

Na druhou stranu nejprodělečnějším podílovým fondem se stává NN (L) Commodity Enhanced (CZK) od společnosti Conseq, který dosahuje záporné očekávané výnosnosti - 881 384 Kč. Ihned vzápětí je stejnojmenný fond od společnosti NN Investment Partners s hodnotou – 874 836 Kč a to opět z důvodu rozlišení vstupního poplatku.

5.2 Termínované vklady

Termínované vklady jsou typické dobou vázanosti, což znamená, že vkladatel ztrácí možnost s finančními prostředky na předem sjednanou dobu disponovat. Výše úroku se odvíjí od vloženého obnosu a doby vázanosti, která může trvat od několik dnů až do několika let. Zpravidla platí, že čím vyšší vložený obnos či doba vázanosti, tím vyšší úrok. Velkou výhodou termínovaných vkladů při vkladu 2 000 000 Kč je bezrizikovost, jelikož do 100 000 EUR jsou vklady pojištěny Fondem pojištění vkladů. (14)

5.2.1 Termínované vklady – metodika

Výběr termínovaných vkladů bude omezen z hlediska institucí, kdy bude nejprve uvedena tabulka termínovaných vkladů u družstevních záložen, kde musí platit pravidlo 1:10. Druhá tabulka pak bude pro termínované vklady u bank. Pokud jedna družstevní záložna či banka bude nabízet více termínovaných vkladů, bude uveden vždy jen jeden aktuálně nejvýnosnější. Dalším kritériem bude zachování doby vkladu, která čítá 5 let, tudíž v přehledu budou zahrnuty pouze instituce, které nabízejí jednorázový vklad po tuto dobu.

U obou tabulek budou úroky připisovány ročně a následně každoročně zdaněny 15% daní z příjmů. Roční zdaněný úrokový výnos bude připsán k vkladu s jistinou a poté úročen stejným způsobem po dobu 5 let. Uvedená data budou platná k 21. 2. 2017.

5.2.2 Výnosnost vkladu v jednotlivých termínovaných vkladech u družstevních záložen

Níže uvedená tabulka obsahuje 4 termínované vklady od 4 družstevních záložen, které odpovídají zadaným kritériím, uvedeným v metodice. Aby bylo zachováno pravidlo 1:10, bude z celkových disponibilních 2 000 000 Kč vloženo ke zhodnocení vždy pouze 1 818 182 Kč a zbylých 181 818 Kč bude použito na povinný členský vklad.

Tabulka 6: Zhodnocení vkladu 1 818 182 Kč / 5 let ve vybraných termínovaných vkladech u družstevních záložen

Družstevní záložna	Název produktu	Maximální dosažitelná úroková sazba na 5 let (v %)	Úrokový výnos za 5 let po zdanění (v Kč)
ANO Spořitelní družstvo	Termínovaný vklad ANO PRO zhodnocení	3,20	247 273
AKCENTA, spořitelní a úvěrní družstvo	Termínovaný vklad	3,00	243 946
Artesa, spořitelní družstvo	Termínovaný vklad Artesa Bonus	2,70	218 435
Peněžní dům, spořitelní družstvo	Termínovaný vklad	2,20	170 000

Zdroj: vlastní zpracování dle (58) (59) (60) (61) (62)

Nejvyšších úroků, přesněji 3,20 % p.a. dosahuje Termínovaný vklad ANO PRO zhodnocení, kdy výnos za 5 let činí 247 273 Kč. Nejnižší úrok 2,20 % p.a. nabízí Peněžní dům,

spořitelní družstvo, který však s úrokovým výnosem 170 000 Kč převyšuje nejvýnosnější termínovaný vklad od Banky CREDITAS (tabulka 7 níže).

5.2.3 Výnosnost vkladu v jednotlivých termínovaných vkladech u bank

Níže uvedená tabulka obsahuje 8 termínovaných vkladů u 8 obchodních bank, které odpovídají zadaným kritériím, uvedeným v metodice. Jelikož u bankovních institucí není vklad omezen žádnými členskými poplatky, bude vkládána celková částka 2 000 000 Kč.

Tabulka 7: Zhodnocení vkladu 2 000 000 Kč / 5 let ve vybraných termínovaných vkladech u obchodních bank.

Banka	Název produktu	Maximální dosažitelná úroková sazba na 5 let (v %)	Úrokový výnos za 5 let po zdanění (v Kč)
Banka CREDITAS	Termínovaný vklad	1,80	153 000
J & T BANKA	Clear Deal termínovaný vklad	1,00	86 457
Expobank	IQ Maxi vklad	0,90	76 500
Equa bank	Termínovaný vklad	0,70	60 212
MONETA Money Bank	Dlouhodobý termínovaný vklad	0,50	42 500
Fio banka	Termínovaný vklad s obnovou	0,50	42 500
Wüstenrot hypoteční banka	Termínovaný vklad ProZisk	0,50	42 500
UniCredit Bank	Termínovaný vklad	0,40	34 000

Zdroj: vlastní zpracování dle (58) (63) (64) (65) (66) (67) (68) (69) (70)

Nejvyšších úroků 1,80 % p.a. dosahuje termínovaný vklad od banky CREDITAS, kdy za 5 let bude výnos činit 153 000 Kč. Naopak pouhých 0,40 % p.a. nabízí termínovaný vklad od Unicredit bank, kde úrokový výnos za 5 let čítá 34 000 Kč.

V porovnání s termínovanými vklady u družstevních záložen, kde se z důvodu členského poplatku 1:10 úročí jen 1 818 182 Kč, mají termínované vklady u bank značně nižší úroky a tudíž i výnosy. Úrokově nejslabší termínovaný vklad s 2,20 % p.a. u družstevních záložen nabízí Peněžní dům, spořitelní družstvo. Avšak ten přináší vyšší zhodnocení, než úrokově nejsilnější termínovaný vklad s 1,80 % p.a. od Banky CREDITAS.

6 Výsledky a diskuze

6.1 Kategorie výše prodělku (%) u jednotlivých prodělečných fondů

Tabulka 8: Přehled jednotlivých prodělečných fondů z hlediska výše prodělku

Prodělek do výše	Riziková skupina	Název podílového fondu
bez prodělku	neodpovídá	neodpovídá
max. 1 % (20 000 Kč)	2	Conseq Invest Konzervativní (tř. D)
max. 10 % (200 000 Kč)	3, 7	ESPA Český fond státních dluhopisů – A Conseq Invest Akciový (tř. D) Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy (tř. D)
max. 20 % (400 000 Kč)	6, 7	NN (L) Materials (Conseq) NN (L) Materials (NN Investment Part.)
max. 30 % (600 000 Kč)	6	NN (L) Energy (Conseq) NN (L) Energy (NN Investment Part.)
max. 50 % (1 000 000 Kč)	4, 5	J&T Komoditní fond NN (L) Commodity Enhanced (CZK) – Conseq i NN Investment Part.

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená tabulka obsahuje kategorie výše prodělku u jednotlivých prodělečných fondů a jím odpovídajícím rizikovým skupinám. V tabulce není uvedena pouze riziková skupina 1, která v přehledu vybraných fondů (tabulka 5) není zastoupena žádným podílovým fondem (výdělečným ani prodělečným). Kategorii „bez prodělku“ neodpovídá žádná riziková skupina, tudíž ani žádný podílový fond. Nejnižšího prodělku, do maximální výše 1 % vkladu, odpovídá pouze fond Conseq Invest Konzervativní (tř. D), zařazený do rizikové skupiny 2. Naopak prodělku do maximální hodnoty 50 % vkladu dosahují fondy J&T Komoditní fond a NN (L) Commodity Enhanced (CZK) od investiční společnosti Conseq i NN Investment Partners.

6.2 Prostřední hodnota podílových fondů v jednotlivých rizikových skupinách

Fondy, které vykazují prodělek za posledních 5 let, nejsou stoprocentně určeny k prodělku i nadále. Stejně tak to platí i pro fondy výdělečné. Pokud jedna riziková skupina

obsahuje více podílových fondů (prodělečných i výdělečných), je dobré určit prostřední hodnotu, která odpovídá investorovu očekávanému výnosu podílového fondu.

V jednotlivých rizikových skupinách budou podílové fondy seřazeny od nejprodělečnějších po nejvýdělečnější a následně bude zjištěna prostřední hodnota neboli medián.

Tabulka 9: prostřední hodnota podílových fondů jednotlivých rizikových skupin

Riziko	Nejprodělečnější podílový fond (v Kč)	Nejvýdělečnější podílový fond (v Kč)	prostřední hodnota- medián (v Kč)
1	neodpovídá	neodpovídá	neodpovídá
2	- 13 367	184 397	85 515
3	- 196 594	452 767	145 354
4	- 815 026	1 018 907	429 092
5	- 881 384	1 305 993	644 657
6	- 436 135	1 657 055	1 148 338
7	- 243 345	1 069 139	247 191

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená tabulka obsahuje vždy nejprodělečnější a nejvýdělečnější podílový fond, aby byly patrné rozdíly mezi podílovými fondy připadajícími k vybrané rizikové skupině (hodnoty všech podílových fondů jsou uvedeny v tabulce 5). Dále je pak uvedena výsledná prostřední hodnota, která u všech rizik dosahuje kladných hodnot.

Jelikož je cílem práce nalezení nejvhodnějšího produktu pro uložení 2 000 000 Kč na dobu 5 let, při kterém bude výnos z investice s ohledem na riziko maximální, bylo by žádoucí vybrat podílový fond z nižší až střední rizikové skupiny 1 – 4. Avšak v praxi nabídka podílových fondů ze všech rizikových skupin, neodpovídá teoretickému riziku. Nejprodělečnější podílový fond ve 4. rizikové skupině dosahuje záporné hodnoty -815 026 Kč a je tak značně prodělečnější, než nejprodělečnější podílový fond v rizikové skupině 7, kde dosahuje hodnoty -243 345 Kč.

Nejvyšší prostřední hodnota 1 148 338 Kč je u rizikové skupiny 6, která obsahuje zároveň i značně nejvýnosnější podílový fond dosahující hodnoty 1 657 055 Kč. Avšak z hlediska rizika je důležité všimnout si nejprodělečnějšího podílového fondu dané rizikové skupiny, který s -436 135Kč patří do kategorie max. 30 % prodělku investice (tabulka 6). Nejnižší prostřední

hodnoty dosahuje riziková skupina 2, avšak příslušný nejprodělečnější fond dosahuje částky – 13 367 Kč, což je znatelně méně.

6.3 Nejvýnosnější termínované vklady z hlediska institucí

Tabulka 10: nejvýnosnější termínovaný vklad u družstevní záložny a u banky

Instituce	Název produktu	Výnos	Riziko
ANO Spořitelní družstvo	Termínovaný vklad ANO PRO zhodnocení	247 273	Bezrizikové
Banka CREDITAS	Termínovaný vklad	153 000	Bezrizikové

Zdroj: vlastní zpracování

Značnou výhodou termínovaných vkladů, na rozdíl od podílových fondů je, že jsou pojištěny, tudíž o vkládanou částku nelze přijít. Pouze u družstevních záložen jsou vklady spjaty s členským poplatkem 1:10, o který vkladatel, v případě krachu záložny, může přijít. Termínované vklady se tedy řadí k bezrizikovým produktům.

Ve výše uvedené tabulce jsou uvedeny dva nejvýnosnější termínované vklady u dvou rozdílných peněžních institucí. První termínovaný vklad, celým názvem Termínovaný vklad ANO PRO zhodnocení, je nabízen družstevní záložnou ANO, který i přes snížení vkladu na 1 818 182 Kč, z důvodu členského poplatku, bude za 5 let činit výnos 247 273 Kč (3,20 % p.a.). Druhým termínovaným vkladem je Termínovaný vklad u Banky CREDITAS, který není omezen členským poplatkem, protože se k 1. 1. 2017 transformovala z družstevní na bankovní instituci. Vkládá se zde tedy celá investiční částka 2 000 000 Kč, která však za 5 let bude dosahovat výnosu 153 000 Kč a to z důvodu značně nižší úrokové míry (1,80 % p.a.).

6.4 Nejvhodnější produkt k uložení 2 000 000 Kč / 5 let

Značně nejvýnosnějším je podílový fond NN (L) Japan Equity, jehož očekávaný výnos za 5 let dosahuje hodnoty 1 657 055 Kč. Tento podílový fond se řadí do rizikové skupiny 6, která odpovídá vysokému riziku. V téže rizikové skupině byl nalezen prodělečný podílový fond NN (L) Energy, který dosahuje záporné očekávané výnosnosti ve výši - 436 135 Kč a snižuje tak prostřední hodnotu dané rizikové skupiny a činí ji rizikovější.

Z rizikových skupin 1 – 4 (nízké až střední riziko) je nejvýnosnější podílový fond ESPA Bond Europe-High Yield – VT s hodnotou očekávané výnosnosti 1 018 907 Kč. Tento podílový

fond spadá do rizikové skupiny 4, čili se jedná o střední riziko. Nejprodělečnější fond dané rizikové skupiny J&T Komoditní fond činí -815 026 Kč.

Z tabulky č. 9 je tedy patrné, že míra rizika z teoretického hlediska neodpovídá praxi. Kupříkladu riziková skupina 6, která odpovídá vysoké míře rizika, dosahuje vyšších výnosů a nižších prodělků, než riziková skupina 4.

U termínovaných vkladů je nejvýnosnější Termínovaný vklad ANO PRO zhodnocení, kde je jediným rizikem nenávratnost členského poplatku ve výši 181 818 Kč v případě krachu kampeličky. Tento termínovaný vklad dosahuje garantovaného úrokového výnosu 247 273 Kč. Zmíněný výnos bude vyplacen za všech okolností i při krachu družstevní záložny. Pokud ke krachu nedojde, po 5 letech bude vyplacen i členský poplatek ve výši 181 818 Kč a celková částka tak bude činit 429 091 Kč. V případě krachu bude vyplacen pouze výnos 247 273 Kč, členský vklad ve výši 181 818 Kč však nikoli a tudíž čistý výnos bude činit pouze 65 455 Kč

Naprosto bezrizikovým produktem je Termínovaný vklad od Banky CREDITAS, jehož úrokový výnos činí 153 000 Kč. Tato částka je garantována, tudíž bude vyplacena celá i v případě krachu banky.

7 Závěr

Hlavním cílem práce bylo nalezení nejvhodnějšího produktu pro uložení 2 000 000 Kč po dobu 5 let, při kterém je výnos z investice s ohledem na riziko maximální. Z tohoto důvodu byly v praktické části zahrnuty pouze podílové fondy a termínované fondy u bank i družstevních záložen.

Podílový fond je nezajištěným produktem, což znamená, že vklady nejsou pojištěny a vkladatel může o svou částku přijít. Investování do podílových fondů je realizováno prostřednictvím nákupu podílových listů, jejichž hodnota v čase kolísá, tudíž dosavadní výnos nemusí znamenat výnos i v budoucnu. Je nutné stanovit míru rizika, které je investor ochotný podstoupit, a to z celkových 7 rizikových skupin (vzestupně od nejméně rizikové po nejrizikovější).

V praktické části bylo pomocí výpočtu očekávané výnosnosti za 5 let u podílových fondů zjištěno, že teoretická míra rizika neodpovídá praxi. Kupříkladu riziková skupina 6, která znamená vysokou míru rizika, dosahuje vyšších výnosů a nižších prodělků, než riziková skupina 4, a má i značně vyšší prostřední hodnotu, neboli investorem očekávanou výnosnost.

Nejnižší rizikovost má riziková skupina 1, která však není zastoupena žádným podílovým fondem. Navazující riziková skupina 2 odpovídá nízké míře rizika, ale byl zde nalezen prodělečný podílový fond, který dosahuje hodnoty -13 367 Kč a spadá tak do kategorie maximálně 1 % prodělku výše vkladu. Prostřední hodnota této rizikové skupiny je 85 515 Kč, což je menší očekávaný výnos, než u zcela bezrizikového termínovaného vkladu od Banky CREDITAS, jehož očekávaný garantovaný výnos činí 153 000 Kč. Z tohoto důvodu není doporučeno vybrat podílový fond zastoupený v 2. rizikové skupině.

U rizikové skupiny 3 (nižší střední míra rizika) činí očekávaný výnos 145 354 Kč a je vykazován prodělek do maximální výše 10 % vkladu, přesněji -196 594 Kč. Zde je patrné, že prodělek převyšuje očekávaný výnos a zvyšuje tím riziko. Stejně jako u 2. rizikové skupiny je očekávaný výnos nižší, než u bezrizikového termínovaného vkladu od Banky CREDITAS, kde je úrokový výnos 153 000 Kč garantovaný.

Do nejvyšší kategorie maximálně 50 % prodělku investice se řadí podílové fondy z rizikové skupiny 4 (střední riziko) a 5 (střední až vyšší riziko). Prostřední hodnota rizika 4 se rovná 429 092 Kč a převyšuje již nejvýnosnější termínovaný vklad u banky i družstevní záložny. Na druhou stranu však příslušný nejprodělečnější fond vykazuje ztrátu -815 026 Kč,

tudíž z hlediska cíle práce není vhodný. Obdobně vypadá riziková skupina 5, kde medián činí 644 657 Kč a nejprodělečnější fond činí -881 384 Kč.

Riziková skupina 6 obsahuje nejprodělečnější fond s hodnotou prodělku -436 135 Kč, spadá tedy do skupiny maximálně 30 % prodělku výše vkladu. Prostřední hodnota vykazuje značně nejvyšší částku ze všech rizikových skupin a to 1 148 338 Kč.

Teoreticky nejvyšší riziková skupina 7 se řadí s prodělkem -243 345 Kč do kategorie maximálně 20 % prodělku z investice a očekávaný výnos čítá 247 191 Kč.

Z uvedených dat vyplývá, že investování do podílových fondů je vždy spojeno s rizikem prodělku a je tedy vhodné pro investory, kteří jsou ochotni riziko podstoupit a akceptovat. Dále je patrné, že míra rizika stoprocentně neodpovídá ze zákona určeným, rizikovým skupinám (tabulka č. 8 a 9).

Pokud se investor rozhodne podstoupit riziko spjaté s kolektivním investováním, je dle tabulky č. 9 nejvhodnější investovat do podílového fondu z rizikové skupiny 6, která má značně nejvyšší očekávaný výnos vy výši 1 148 338 Kč a prodělek do maximálně 30 % výše vkladu. **Nejvýnosnějším podílovým fondem této skupiny je NN (L) Japan Equity od společnosti NN Investment Partners, jehož očekávaný výnos při vkladu 2 000 000 Kč za 5 let čítá 1 657 055 Kč.**

Termínovaný vklad se řadí k zajištěným produktům, které jsou pojištěny u Fondu pojištění vkladu a to do maximální výše 100 000 EUR, tudíž vkladatel nemůže o svůj obnos přijít. Rozdělují se termínovaný vklad u bank, kde nejsou žádné poplatky (může se vyskytovat pouze poplatek za předčasný výběr) a u družstevních záložen, kde platí pravidlo nepojištěného členského vkladu 1:10, o který vkladatel může přijít, pokud záložna zkrachuje. Úrok u termínovaných vkladů je ovlivněn délkou doby vkladu a výší vkladu (čím vyšší vklad a delší doba uložení, tím vyšší úrok).

V případě, že se jedná o investora, který odmítá podstoupit jakékoli riziko, je vhodné peněžní částku vložit do termínovaného vkladu, který je nabízen bankami. Zde je totiž úrokový výnos 100% garantovaný i při krachu banky, jelikož je pojištěn u Fondu pojištění vkladů. **V tomto případě je dle tabulky č. 7, při vkladu 2 000 000 Kč na 5 let, nejvhodnější Termínovaný vklad od Banky CREDITAS s úrokem 1,80 % p.a., jehož garantovaný výnos dosahuje částky 153 000 Kč.**

Pokud se investor rozhodne podstoupit riziko nižšího zisku, ale nikoliv ztráty, lze obnos vložit do termínovaného vkladu od družstevních záložen. I zde jsou vklady pojištěny u Fondu

pojištění vkladu do 100 000 EUR, avšak vkladatel musí uhradit členský poplatek, dle pravidla 1:10, na který se pojištění nevztahuje a tudíž o něj může vkladatel přijít v případě krachu kampeličky. Při disponibilní částce 2 000 000 Kč bude tedy členský poplatek ve výši 181 818 Kč a zhodnocován bude vklad 1 818 182 Kč po dobu 5 let. **Nejvhodnějším termínovaným vkladem je Termínovaný vklad ANO Pro zhodnocení od kampeličky ANO Spořitelní družstvo, který nabízí úrok 3,20 % p.a. a garantovaný úrokový výnos tak činí 247 273 Kč. V případě krachu bude vyplacen pouze výnos 247 273 Kč, členský vklad ve výši 181 818 Kč však nikoli a tudíž čistý výnos vkladatele bude činit pouze 65 455 Kč. Oproti tomu při stálém fungování kampeličky bude po 5 letech vyplacen i členský poplatek ve výši 181 818 Kč a celková částka tak bude činit 429 091 Kč.**

8 Bibliografie

1. POLOUČEK, Stanislav a kol. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha : C.H.Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-152-9.
2. Ministerstvo financí Česká republika. Proč se finančně vzdělávat? *Struktura a subjekty finančního trhu*. [Online] © 2013 MF, 30. duben 2014. [Citace: 22. srpen 2016.] <http://www.psfv.cz/cs/popis-financniho-trhu/struktura>.
3. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Praha : Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.
4. POLOUČEK, Stanislav a kolektiv. *Bankovníctví*. Praha : C.H.Beck, 2006. ISBN 978-80-7179-462-7.
5. Česká národní banka - Historie ČNB. *Česká národní banka - historický vývoj*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017. [Citace: 11. srpen 2016.] http://www.historie.cnb.cz/cs/dejiny_instituce/.
6. KALABIS, Zbyněk. *Základy bankovníctví*. Brno : Bizbooks, 2012. ISBN 978-80-265-0001-8.
7. SEKERKA, Bohuslav. *Řízení bankovních rizik*. Praha : Profess Consulting s.r.o., 1998. ISBN 80-85235-56-0.
8. MISHKIN, Frederic, EAKINS, Stanley. *Financial Markets and Institutions*. New Jersey : Prentice Hall, 2014. 978-0-13-342707-3.
9. Ministerstvo financí České republiky. Proč se finanční vzdělávat? *Obecně*. [Online] © 2013 MF, 13. únor 2015. [Citace: 16. srpen 2016.] <http://www.psfv.cz/cs/investice/investice-obecne>.
10. Česká národní banka. *Měnověpolitické nástroje*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017. [Citace: 22. srpen 2016.] https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/.
11. Česká národní banka. *Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2016*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017. [Citace: 15. srpen 2016.] https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/download/menove_nastroje.xlsx.
12. ZEMAN, Marek. Česká národní banka. *ČNB ponechává úrokové sazby beze změny, potvrdila kurzový závazek*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017, 31. březen 2016. [Citace: 15. srpen 2016.]

https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2016/20160331_menove_roz_hodnuti.html.

13. REVENDA, Zbyněk, MANDEL, Martin, KODERA, Jan, MUSÍLEK, Petr, DVOŘÁK, Petr. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha : Management Press, 2014. ISBN 978-80-7261-279-6.

14. Ministerstvo financí České republiky. Proč se finančně vzdělávat? *Vklady, účty a jejich druhy*. [Online] © 2013 MF, 3. červen 2016. [Citace: 16. srpen 2016.] <http://www.psfv.cz/cs/penize-a-ucty/ucty>.

15. Ministerstvo financí České republiky. *Shrnutí - Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2015*. [Online] © 2005-2013, 2. červen 2016. [Citace: 16. srpen 2016.] www.mfcr.cz/assets/cs/media/Zprava_2015_Shrnuti-Zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2015_v2.pdf.

16. TŮMA, Ondřej. Peníze.CZ. *Srovnání termínovaných vkladů: Dál kralují kampeličky*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé, 21. červenec 2016. [Citace: 18. srpen 2016.] <http://www.penize.cz/terminovane-vklady/314178-srovnani-terminovanych-vkladu-dal-kraluji-kampelicky>.

17. Ministerstvo financí České republiky. Proč se finančně vzdělávat? *Měření úrovně finanční gramotnosti v roce 2015*. [Online] © 2013 MF, 31. květen 2016. [Citace: 16. srpen 2016.] <http://www.psfv.cz/cs/pro-odborniky/mereni-urovne-financni-gramotnosti/2015/mereni-urovne-financni-gramotnosti-2601>.

18. BUBÁK, Zdeněk. Finparáda - finance na dlani. *Průměrné úrokové sazby spořicíh účtů se za posledních pět měsíců vůbec nezměnily. A další výhled?* [Online] Scott & Rose, s.r.o., 23. listopad 2015. [Citace: 18. srpen 2016.] <http://www.finparada.cz/3216-Urokovesazby-sporicich-uctu-se-v-prumeru-nezmenily-poslednich-5-mesicu.aspx>.

19. Peníze.CZ. *Družstevní záložny*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé. [Citace: 4. září 2016.] <http://www.penize.cz/druzstevni-zalozny>.

20. HOVORKA, Jiří. Peníze.CZ. *Zpřísnění pro kampeličky. Vysoký úrok bez rizika brzy skončí*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé, 12. duben 2015. [Citace: 11. říjen 2016.] <http://www.penize.cz/druzstevni-zalozny/299258-zprisneni-pro-kampelicky-vysoky-urok-bez-rizika-brzy-skonci>.

21. Česká národní banka. *Přehled odkazů na webové stránky družstevních záložen obsahující povinné informace k uveřejnění*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017. [Citace: 4. září 2016.]
https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/informacni_povinnosti/uvarejnovani_druzstevni_zalozny.html.
22. Banka CREDITAS. *Představení Banky CREDITAS*. [Online] © Banka CREDITAS a.s. [Citace: 22. únor 2017.] <https://www.creditas.cz/predstaveni-banky>.
23. Ministerstvo financí České republiky. *Zpráva o vývoji finančního trhu v roce 2015*. [Online] © 2005-2013, 2. červen 2016. [Citace: 4. září 2016.]
www.mfcr.cz/assets/cs/media/Zprava_2015_Zprava-o-vyvoji-financniho-trhu-v-roce-2015_v2.pdf.
24. ADZ - Asociace družstevních záložen. *Poslání ADZ*. [Online] © 2017 Asociace družstevních záložen. [Citace: 11. říjen 2016.] <http://asociacedz.dnh.cz/O-Asociaci/Posl%C3%A1n%C3%AD-ADZ>.
25. ADZ - Asociace družstevních záložen. *Představujeme členy Asociace*. [Online] © Asociace družstevních záložen. [Citace: 11. říjen 2016.] <http://asociacedz.dnh.cz/O-Asociaci/P%C5%99edstavujeme-%C4%8Dleny-Asociace>.
26. ADZ - Asociace družstevních záložen. *Výroční zpráva*. [Online] © 2017 Asociace družstevních záložen. [Citace: 11. říjen 2016.]
<http://asociacedz.dnh.cz/Portals/0/V%C3%BDro%C4%8Dn%C3%AD%20zpr%C3%A1va%20-%20ADZ%20-%202015.pdf>.
27. Ministerstvo financí České republiky. *Novela zákona o družstevních záložnách posílí ochranu jejich klientů*. [Online] © 2005-2013, 2. červenec 2014. [Citace: 11. říjen 2016.] <http://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2014/novela-zakona-o-druzstevnich-zaloznach-p-18317>.
28. VALACH, Josef a kolektiv. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha : Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
29. MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha : Ekopess, s.r.o., 2002. ISBN 80-86119-55-6.
30. REDSIDE. *Základní členění investičních fondů*. [Online] REDSIDE investiční společnost, a.s. [Citace: 8. prosinec 2016.] <http://www.redsidefunds.com/cs/legislativa>.

31. PORTÁL VEŘEJNÉ SPRÁVY. *Zákon o investičních společnostech a investičních fondech*. [Online] © 2017 Ministerstvo vnitra. [Citace: 8. prosinec 2016.]
<https://portal.gov.cz/app/zakony/zakonStruct.jsp?idBiblio=80335&recShow=558&unpackedPath=0&nr=240~2F2013&rpp=15#parCnt>.
32. SEKERKA, Bohuslav. *Banky a bankovní produkty*. Praha : Profess, 1997. ISBN 80-85235-51-X.
33. AKAT ČR. *Asociace pro kapitálový trh České republiky*. [Online] © 2016 AKAT ČR. [Citace: 15. říjen 2016.] http://www.akatcr.cz/static.do?page=zakl_popis.html.
34. AKAT ČR. *Asociace pro kapitálový trh v České republice*. [Online] © 2016 AKAT ČR, 31. leden 2012. [Citace: 15. říjen 2016.] http://www.akatcr.cz/download/2276-klasifikace_schvaleno_rr.pdf.
35. trhy.měsíc.cz. *Typy otevřených podílových fondů*. [Online] © 1998 – 2017 Měsíc.cz. [Citace: 15. říjen 2016.] <http://trhy.mesec.cz/pruvodci/podilove-fondy/typy-otevrenych-podilovych-fondu/>.
36. Peníze.CZ. *Druhy podílových fondů*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé. [Citace: 18. říjen 2016.] <http://www.penize.cz/15927-druhy-podilovych-fondu>.
37. Česká národní banka - ČNB pro všechny. *Členění fondů kolektivního investování*. [Online] © Česká národní banka, 2003-2017. [Citace: 18. říjen 2016.]
http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html.
38. Peníze.CZ. *Škola finanční gramotnosti: typy podílových fondů*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé, 22. listopad 2011. [Citace: 20. říjen 2016.]
http://www.penize.cz/podilove-fondy/225100-skola-financni-gramotnosti-typy-podilovych-fondu#element_165_8643.
39. Peníze.CZ. *Hlad po vyšším zhodnocení. Češi lijou peníze do podílových fondů*. [Online] © 2000 - 2017 Peníze.CZ a dodavatelé, 21. září 2016. [Citace: 20. říjen 2016.]
<http://www.penize.cz/podilove-fondy/315912-hlad-po-vyssim-zhodnoceni-cesi-lijou-penize-do-podilovych-fondu>.
40. Finparáda - finance na dlani. *Vyhledejte podílové fondy, které Vám přinesou nejvyšší výnos při akceptovatelném riziku*. [Online] Scott & Rose, s.r.o. [Citace: 7. únor 2017.]
<http://www.finparada.cz/Investice-Prehled-Podilovych-Fondu.aspx>.

41. AKRO investiční společnost. *Výsledky fondů*. [Online] AKRO investiční společnost, a.s. © 2005. [Citace: 19. únor 2017.] http://www.akro.cz/vysledky_fondu.php.

42. IKS KB. *Amundi Funds Equity US Relative Value (EUR)*. [Online] © Amundi. [Citace: 19. únor 2017.] http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/m/detail_fondu.html?FundId=10152146#graf.

43. AXA Investiční společnost. *Přehled fondů*. [Online] © AXA 2015. [Citace: 19. únor 2017.] <https://www.axainvestice.cz/investicni-fondy/prehled-fondu/obsah/prehled-fondu/>.

44. CONSEQ. *Přehled fondů*. [Online] Conseq © 2006 - 2016. [Citace: 19. únor 2017.] <https://www.conseq.cz/fund.asp>.

45. GENERALI INVESTMENTS. *Generali Fond balancovaný konzervativní*. [Online] © 2016 Generali Investments CEE. [Citace: 19. únor 2017.] <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-balancovany-konzervativni.html>.

46. ČSOB. *Všechny fondy*. [Online] © 2017 ČSOB. [Citace: 19. únor 2017.] <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/vsechny-fondy>.

47. ERSTE Asset Management. *Informace o fondech a zákonné dokumenty*. [Online] © 2017 Erste Asset Management GmbH. [Citace: 19. únor 2017.] http://www.erste-am.cz/cz/Privatni_investori/informace_o_fondech/informace_o_fondech_a_zakonne_dokumenty_eam_cr.

48. REICO ČESKÉ SPOŘITELNY. *Interaktivní graf - historie výkonnosti ČS nemovitostního fondu*. [Online] © 2008 Česká spořitelna, a. s. [Citace: 19. únor 2017.] <http://www.reico.cz/cs/cs-nemovitostni-fond/graf-historie-vykonnosti/>.

49. IKS KB. *KB Privátní správa aktiv 4 - Exclusive*. [Online] © Amundi 2017. [Citace: 19. únor 2017.] http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=KB_Privatni_sprava_aktiv_4&FundId=10080475.

50. ING - Peníze na správném místě. *ING Podílové fondy*. [Online] © 2017 Finanční skupina ING. [Citace: 19. únor 2017.] <http://www.ingbank.cz/ing-podilove-fondy/#nabidka-fondy>.

51. J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST. *J&T KOMODITNÍ FOND*. [Online] © 2012 J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s. [Citace: 19. únor 2017.] <http://www.jtis.cz/fondy-pro-verejnost/jt-komoditni>.

52. MONETA MONEY BANK. *Podilové fondy - Rozšířená nabídka*. [Online] © 2017 MONETA Money Bank, a. s. [Citace: 19. únor 2017.] <https://www.moneta.cz/lide/investovani/podilove-fondy-rozsirena-nabidka>.
53. NN investment partnerts. *Přehled fondů*. [Online] © 2017 NN Investment Partners C.R., a.s. [Citace: 20. únor 2017.] <https://www.nnip.com/private/CZ/cs/Fondy/Prehled-fondu.htm>.
54. Partners investiční společnost. *Podilové fondy*. [Online] [Citace: 20. únor 2017.] <http://www.partnersis.cz/podilove-fondy/>.
55. PIONEER Investments. *Fondy Pioneer - fondy a podfondy v CZK*. [Online] © 2017 Pioneer Asset Management, a.s. [Citace: 20. únor 2017.] <https://www.pioneer.cz/FondyCZK.asp>.
56. Raiffeisen BANK. *Raiffeisen - Czech - Click Fund II*. [Online] © 1993 - 2017 Raiffeisenbank. [Citace: 20. únor 2017.] <https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy/nabidka-dalsich-fondu/raiffeisen-czech-click-fund-ii/?an=wp>.
57. UniCredit Bank. *Podilové fondy Pioneer*. [Online] © UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. [Citace: 20. únor 2017.] <https://www.unicreditbank.cz/cs/podnikatele-a-mensi-firmy/investice/podilove-fondy.html#podilovefondypioneer>.
58. Finparáda - finance na dlani. *Kalkulačka - spočítejte si, jaký termínovaný vklad je pro Vás nejlepší*. [Online] Scott & Rose, s.r.o. [Citace: 21. únor 2017.] <http://www.finparada.cz/Sporeni-Kalkulacka-Terminovanych-Vkladu.aspx>.
59. ANO spořitelní družstvo. *Termínovaný vklad - ANO PRO zhodnocení*. [Online] © 2017 ANO spořitelní družstvo. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.anosd.cz/ano-pro-zhodnoceni/>.
60. Akcenta, spořitelní a úvěrní družstvo. *Termínovaný vklad*. [Online] © AKCENTA. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.asud-finance.eu/vklady.html?gclid=CKCs6YmEqdICFU8o0wodc8ALxA>.
61. Artesa, spořitelní družstvo. *Termínovaný vklad Artesa BONUS*. [Online] © 2017 Artesa, spořitelní družstvo. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.artesa.cz/firemni-finance/sporeni/terminovane-vklady/artesa-bonus/>.

62. Peněžní dům, spořitelní družstvo. *Termínované vklady*. [Online] © 2002-2010 Peněžní dům, spořitelní družstvo. [Citace: 21. únor 2017.] <http://www.peneznidum.cz/terminovane-vklady.html>.
63. Banka CREDITAS. *Termínovaná vklady*. [Online] © Banka CREDITAS a.s. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.creditas.cz/terminovane-vklady>.
64. J&T BANKA. *Termínované vklady*. [Online] © J&T Banka 2016. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.jtbank.cz/produkty/terminovane-vklady.html>.
65. Expobank. *IQ MAXI vklad*. [Online] Expobank CZ a.s. 2017. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.expobank.cz/domu/osobni-bankovnictvi/sporeni/>.
66. Equa bank. *Termínovaný vklad až 0,7 % p.a.* [Online] © Equa bank a. s. 2011–2017. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.equabank.cz/sporeni/terminovane-vklady>.
67. MONETA MONEY BANK. *Dlouhodobý termínovaný vklad*. [Online] © 2017 MONETA Money Bank, a. s. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.moneta.cz/lide/sporeni/terminovane-vklady/dlouhodoby-vklad>.
68. Fio banka. *Termínovaný vklad s obnovou*. [Online] © 2017 Fio banka. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.fio.cz/bankovni-sluzby/sporeni/terminovy-vklad-s-obnovou>.
69. Wüstenrot. *Termínovaný vklad*. [Online] © wüstenrot 2017. [Citace: 21. únor 2017.] <https://www.wuestenrot.cz/sporeni/vsechny-produkty-sporeni/terminovany-vklad>.
70. UniCredit Bank. *Termínované vklady*. [Online] © UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. [Citace: 21. únor 2017.] https://www.unicreditbank.cz/cs/obcane/sporeni_a_investice/sporeni.html#terminovanevklady

9 Přílohy

Příloha č. 1: Zhodnocení v podílových fondech

Název podílového fondu	Vstupní poplatek v (%)	Výstupní poplatek v (%)	Cena podílového listu k 1.1.2012 (Kč)	Cena podílového listu k 31.12.2016 (Kč)	Předpokládaná výnosnost fondu za 5 let (v Kč)
NN (L) Japan Equity (Conseq)	3,10	0,00	5 848,32	10 961,16	1 635 773
NN (L) Japan Equity (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	5 848,32	10 961,16	1 657 055
AXA Selection Global Equity	0,00	0,00	0,8767	1,5387	1 510 209
NN (L) Global High Dividend (Conseq)	3,10	0,00	6 182,77	10 424,50	1 270 721
NN (L) Global High Dividend (MONETA)	2,00	0,00	6 182,77	10 424,50	1 305 993
NN (L) Global High Dividend (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	6 182,77	10 424,50	1 289 866
NN (L) US Enhanced Core Concentrated Equity (Conseq)	3,10	0,00	8 637,30	14 352,32	1 223 409
NN (L) US Enhanced Core Concentrated Equity (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	8 637,30	14 352,32	1 242 278

CS Equity Fund (Lux) Global Value - R CZK (Conseq)	3,10	0,00	1 199,64	1 981,80	1 204 647
CS Equity Fund (Lux) Global Value - R CZK (Credit Suisse)	5,00	0,00	1 199,64	1 981,80	1 146 658
AXA Realitní fond	0,00	0,00	0,5534	0,9359	1 382 364
NN (L) European Real Estate (CZK) (Conseq)	3,10	0,00	14 380,35	25 000,83	1 372 534
NN (L) European Real Estate (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	14 380,35	25 000,83	1 392 275
Amundi Funds Equity US Relative Value - AU – C (Amundi)	4,50	0,00	2 240,79	3 745,89	1 199 393
Amundi Funds Equity US Relative Value - AU – C (IKS)	3,00	0,00	2 240,79	3 745,89	1 245 986
NN (L) Global Equity (CZK) (Conseq)	3,10	0,00	8 546,07	14 122,09	1 205 560
NN (L) Global Equity (CZK) (ING Bank)	0,00	0,00	8 546,07	14 122,09	1 304 932
NN (L) Global Equity (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	8 546,07	14 122,09	1 224 324

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) (Conseq)	2,55	0,00	7 532,06	12 067,18	1 124 542
NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	7 532,06	12 067,18	1 126 066
ESPA Bond Europe-High Yield – VT	3,50	0,00	3 165,48	4 945,38	1 018 907
AKRO akciový fond nových ekonomik	5,00	0,00	1,583	2,437	932 347
Conseq Invest Akciový (tř. B)	3,10	0,00	142,0479	224,7398	1 069 139
NN (L) European Equity (Conseq)	3,10	0,00	8 078,01	12 722,94	1 055 304
NN (L) European Equity (ING Bank)	0,00	0,00	8 078,01	12 722,94	1 150 018
NN (L) European Equity (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	8 078,01	12 722,94	1 073 189
Conseq Invest Akciový	3,10	0,00	136,0711	211,0190	1 008 341
NN (L) Global Equity Opportunities (CZK) (Conseq)	3,10	0,00	6 228,18	9 187,33	861 538
NN (L) Global Equity Opportunities (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	6 228,18	9 187,33	878 288

NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (Conseq)	2,55	0,00	6 287,27	8 807,47	732 017
NN (L) Patrimonial Balanced European Sustainable (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	6 287,27	8 807,47	733 350
KB Privátní správa aktiv 4 - Exclusive	1,00	0,00	1,0449	1,4201	691 242
ČSOB - růstový fond	1,50	0,00	800,75	1 075,64	646 878
NN (L) Telecom (Conseq)	3,10	0,00	7 582,87	10 096,68	582 952
NN (L) Telecom (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	7 582,87	10 096,68	598 072
BF Money Emerging Bond Fund	2,00	0,00	1,03	1,32	512 850
ČSOB bohatství	1,50	0,00	1,6104	2,0945	562 775
NN (L) International Czech Equity (CZK) (Conseq)	3,10	0,00	2 334,17	3 087,08	565 587
NN (L) International Czech Equity (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	2 334,17	3 087,08	580 605
ESPA PORTFOLIO BOND EUROPE – VT	3,50	0,00	2 538,59	3 222,25	452 767

ESPA Bond Danubia – VT	3,50	0,00	3 569,27	4 685,17	536 504
Partners Universe 13	3,00	0,00	0,8978	1,1579	504 288
Partners Universe 10	2,70	0,00	0,9206	1,1483	429 092
AXA Selection Opportunities	0,00	0,00	85,61	104,04	430 557
ČSOB Portfolio Pro květen 90	2,50	0,00	938,90	1 131,86	352 228
Generali Fond balancovaný konzervativní (Conseq)	2,55	0,00	1,3903	1,7149	405 607
Generali Fond balancovaný konzervativní (Generali Inv)	2,00	0,00	1,3903	1,7149	418 578
AXA CEE Akciový fond	0,00	1,00	67,29	83,77	464 922
ČSOB Portfolio Pro listopad 90	2,50	0,00	961,06	1 139,49	313 482
KBC Master Fund ČSOB Portfolio Pro srpen 90	2,50	0,00	902,24	1 060,05	292 506
ČS nemovitostní fond	1,50	0,00	0,9815	1,1244	257 327
Pioneer obligační fond	0,50	0,00	1,8445	2,1588	329 151
ESPA Český fond státních dluhopisů – VT	2,50	0,00	130,01	151,94	280 350
AXA Selection Emerging Equity	0,00	1,00	85,76	103,38	386 805

BF Money Central European Equity Fund	3,00	0,00	0,79	0,92	261 276
Pioneer dynamický fond (Pioneer)	1,50	0,00	0,9114	1,0298	226 424
Pioneer dynamický fond (UniCredit)	1,50	0,00	0,9114	1,0298	226 424
Conseq Realitní	3,50	0,00	1,1105	1,2329	145 354
Conseq Invest Konzervativní	0,50	0,00	118,7598	130,3578	184 397
BF Money EMEA Equity Fund	3,00	0,00	0,89	1,03	247 191
Raiffeisen - Czech - Click Fund II (Conseq)	2,55	0,00	1 005,94	1 090,81	114 810
Raiffeisen - Czech - Click Fund II (Raiffeisen)	2,00	0,00	1 005,94	1 090,81	126 213
Conseq Invest Konzervativní (tř. D)	0,30	0,00	91,0968	90,7594	- 13 367
ESPA Český fond státních dluhopisů – A	2,50	0,00	93,81	90,80	- 111 388
Conseq Invest Akciový (tř. D)	3,10	0,00	33,8803	32,6843	- 128 614
Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy (tř. D)	1,55	0,00	79,1777	72,6220	- 193 594
NN (L) Materials (Conseq)	3,10	0,00	6 971,71	6 313,27	- 243 345

NN (L) Materials (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	6 971,71	6 313,27	- 233 063
NN (L) Energy (Conseq)	3,10	0,00	7 735,99	6 236,54	- 436 135
NN (L) Energy (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	7 735,99	6 236,54	- 426 981
J&T Komoditní fond	5,00	0,00	0,8611	0,5357	- 815 026
NN (L) Commodity Enhanced (CZK) (Conseq)	3,10	0,00	424,09	244,55	- 881 384
NN (L) Commodity Enhanced (CZK) (NN Inv. Partners)	2,50	0,00	424,09	244,55	- 874 836

Zdroj: vlastní zpracování dle (40-57)