

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

Návrh investičního portfolia klienta

Šárka Nečasová

© 2019 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Šárka Nečasová

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Návrh investiční portfolia klienta

Název anglicky

The proposal of the invest portfolio of the client

Cíle práce

Cílem bakalářské práce je navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta. Teoretická část se věnuje pojmům investice, portfolio, investiční nástroje a fundamentální a technická analýza investičních nástrojů.

Praktická část práce rozebírá profil uváženého investora s přihlédnutím k jeho věku a finanční situaci. Jsou zde vybrány a zhodnoceny možnosti investičních nástrojů, jejich historický vývoj a začlenění do portfolia. V konečné fázi je sestaven návrh vhodné investiční strategie a portfolia, která shrnuje veškeré důležité informace pro uvažovaného klienta.

Metodika

Investiční strategie je odvozena z investičního cíle. Tento cíl obsahuje investiční období, a také kvantitativní požadavek na dosažení zisku. Investiční strategie ovlivňuje veškeré další kroky, které s tvorbou portfolia investice souvisí. Na základě kvantifikace cíle a dalších souvislostí lze stanovit konkrétní kroky, které mají vést ke splnění daného cíle. Bude využít rizikový profil investora, který poskytne návod na rozložení dynamické a konzervativní složky v investičním portfoliu.

Výběr fondů bude proveden prostřednictvím vícekriteriálního výběru.

Fundamentální analýza bude provedena pro organizace, jejichž akcie bude investor nakupovat. Informace pro komparace budou čerpány ze zdrojů Burzy cenných papírů v Praze / tabulka Komparace fondů, Výběr fondů/. Dále budou použity informace EBITDA – výroční zprávy organizací. Ty budou podkladem pro výpočet rentability, zadluženosti a likvidity.

Finanční analýza bude provedena prostřednictvím kalkulace vybraných ukazatelů – celkové zadluženosti, běžné likvidity, rentability tržeb a zisku na akcii. Tabulky – Komparace ukazatelů, Finanční analýza, Váha a pořadí.

Technická analýza se bude zaměřovat na akciové společnosti, které budou doporučeny k investici a grafy vývoje ceny akciových titulů.

Doporučený rozsah práce

40-60

Klíčová slova

Akcie, podílové fondy, investiční nástroje, investiční portfolio, dluhopisové fondy, peněžní trh, mince, stavební spoření, klient, likvidita, výnosnost, portfolio.

Doporučené zdroje informací

COHEN, Gil, Andrey KUDRYAVTSEV a Shlomit HON-SNIR. Stock Market Analysis in Practice: Is It Technical or Fundamental?. *Journal of Applied Finance and Banking* [online]. 2011, vol. 1, no. 3, s. 125-138. ISSN 17926580.

FOTR, J. – HNILICA, J. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.

GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 9788024753751.

HAVLÍČEK, David a Michal STUPAVSKÝ. *Investor 21. století: jak ovládnout vlastní emoce a uvažovat o zajištění na stáří*. Praha: Plot, 2013. ISBN 978-80-7428-191-4.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 272 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-5064-4.

KUMAR, N. B., a S. MOHAPATRA. *The Use of Technical and Fundamental Analysis in the Stock Market in Emerging and Developed Economies*. UK: Emerald Group Publishing, 2015. ISBN 9781785604041.

Předběžný termín obhajoby

2018/19 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Karel Malec, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 18. 2. 2019

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 20. 2. 2019

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 24. 02. 2019

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Návrh investičního portfolia klienta" 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 12. 3. 2019

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce inženýru Karlu Malcovi, Ph.D., za pomoc a čas, který mi věnoval při tvorbě této práce.

Návrh investičního portfolia klienta

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta.

Teoretická část se věnuje pojmům investice, portfolio, investiční nástroje a fundamentální a technická analýza investičních nástrojů.

Praktická část práce rozebírá profil uváženého investora s přihlédnutím k jeho věku a finanční situaci. Jsou zde vybrány a zhodnoceny možnosti investičních nástrojů, jejich historický vývoj a začlenění do portfolia.

V konečné fázi je sestaven návrh vhodné investiční strategie a portfolia, která shrnuje veškeré důležité informace pro uvažovaného klienta.

Klíčová slova: Akcie, podílové fondy, investiční nástroje, investiční portfolio, dluhopisové fondy, peněžní trh, mince, stavební spoření, klient, likvidita, výnosnost, portfolio.

The proposal of the investent portfolio of the client

Abstract

Aim of my bachelor's assignment is to suggest suitable investment strategy and portfolio for a possible client.

Theoretical part is devoted to expressions as investment, portfolio, tools of investment as well as fundamental and technical analysis of investment tools.

Practical part analyses the profile of a possible investor considering his age and financial background. In this part some possibilities of investment tools are chosen and evaluated, taking into account their historical development and incorporation into profile.

In final part a suggestion of a suitable investment strategy and portfolio is devised, which summarizes all important information for a possible client.

Keywords: Shares, mutual funds, investment instruments, investment portfolio, bond funds, money market, coins, building savings, client, liquidity, profitability, portfolio.

Obsah

1. Úvod.....	10
2. Cíl práce a metodika	12
3. Teoretická východiska	16
3.1 Investice a portfolio.....	16
3.1.1 Investice	16
3.1.2 Investiční faktory	16
3.1.3 Magický trojúhelník investování	16
3.1.4 Investor	17
3.1.5 Riziko v investování	18
3.1.6 Výnosnost investice	20
3.1.7 Likvidita investice.....	20
3.1.8 Investiční portfolio.....	21
3.1.9 Portfolio management.....	21
3.1.10 Investiční strategie	22
3.2 Investiční nástroje	23
3.2.1 Běžný účet.....	23
3.2.2 Spořicí účet	23
3.2.3 Termínovaný účet	23
3.2.4 Akcie.....	24
3.2.5 Podílové fondy.....	25
3.2.6 Dluhopisy.....	27
3.2.7 Alternativní investice	28
3.2.8 Využití investičních nástrojů v praxi	29
3.3 Fundamentální analýza investičních nástrojů	31
3.3.1 Fundamentální analýza	31
3.3.2 Globální fundamentální analýza	33
3.3.3 Odvětvová fundamentální analýza.....	33
3.3.4 Firemní fundamentální analýza	33
3.3.5 Trendové čáry	33
3.3.6 Supporty a resistance	34
4. Vlastní práce	35
4.1 Profil investora	35
4.1.1 Rizikový profil investora	36
4.2 Návrhy investičního portfolia	37
4.2.1 Postup tvorby portfolia	37
4.2.2 Návrh investičních nástrojů	38
4.2.3 Fundamentální analýza	51

5. Zhodnocení a doporučení	59
5.1 Návrh k realizaci	62
Závěr	65
Seznam literárních a internetových zdrojů	68

Seznam obrázků

Obrázek 1	Struktura investic dolarových milionářů.....	30
Obrázek 2	AXA realitní fond výkonnost,	41
Obrázek 3	AXA CEE Akciový fond výkonnost,	41
Obrázek 4	AXA dluhopisový fond výkonnost	42
Obrázek 5	ČS korporátní dluhopisový fond.....	43
Obrázek 6	AXA CZK Konto výkonnost	44
Obrázek 7	KB peněžní trh výkonnost	45
Obrázek 8	ČSOB Akciový Český výkonnost.....	46
Obrázek 9	NN fond výkonnost.....	47
Obrázek 10	Conseq Invest Akcie výkonnost.....	48
Obrázek 11	MOL.....	52
Obrázek 12	Výkonost ČEZ.....	53
Obrázek 13	Výkonnost E.ON	54
Obrázek 14	Výkonnost RWE	55
Obrázek 15	Výkonnost Philip Morris ČR	56
Obrázek 16	Výkonnost Stock	57
Obrázek 18	Podíl nástrojů v portfoliu	63
Obrázek 19	Rozložení nástrojů v portfoliu.....	64

Seznam tabulek

Tabulka 1	Rozložení konzervativní a dynamické složky v portfoliu	22
Tabulka 2	Rizikový profil investora A	36
Tabulka 3	Komparace fondů.....	49
Tabulka 4	Výběr fondů – pořadí	50
Tabulka 5	Komparace ukazatelů.....	58
Tabulka 6	Finanční analýza	58
Tabulka 7	Váha a pořadí	59
Tabulka 8.1	Návrh portfolia 2019-2021	61
Tabulka 8.2	Návrh portfolia 2022-2025	61
Tabulka 9	Modelové portfolio 2008 až 2018.....	62

Seznam použitých zkratk

Soupis a definování zkratk (vyskytuje-li se jich v textu velké množství)

1. Úvod

Každý člověk má v dnešní době řadu možností, kterými může zhodnocovat svoje volné finanční prostředky. Pokud přistupuje k této příležitosti aktivně, tak se stává investorem, jehož zájmem je dosažení, co nejvyššího možného zhodnocení volných finančních prostředků. Celá aktivita investování je ovšem ovlivněna řadou různých faktorů, které vycházejí z individuálních odlišností mezi jednotlivými investory. v některých případech se dokonce může snaha o získání, co nejvyššího zhodnocení jevit jako problematická (vzhledem k její rizikovosti), a tak je vhodnější dosahovat optimální ziskovosti (namísto nejvyšší ziskovosti).

Do tohoto ještě vstupuje široká škála různých investičních nástrojů, které lze pro zhodnocení volných finančních prostředků využívat. Velké množství investičních možností potom vytváří velké množství různých investičních strategií. Každý investor má v tomto případě řadu možností a příležitostí k dosažení zmíněného optimálního zisku z investice. Tato práce se zabývá návrhem investičního portfolia pro individuálního investora. To úzce souvisí i s návrhem investiční strategie.

Primárním cílem práce je navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta. Jedná se o osobu ve věku 30. Tento investor má (vzhledem ke svému věku a kariéře) specifické požadavky na složení modelového portfolia, což bude tato práce akceptovat.

Dílčím cílem je zhodnotit vývoj modelového portfolia v letech 2007 až 2018. Dále je dílčím cílem popsat přínosy a možnosti využití fundamentální a technické analýzy investičních nástrojů.

Dílčí cíle jsou v tomto případě odvozené od primárního cíle, aby došlo k jejich vzájemné návaznosti. To zároveň znamená, že nejprve musí dojít ke splnění cílů dílčích, aby mohl být splněn cíl primární.

Struktura práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se věnuje pojmům investice a portfolio, investiční nástroje, fundamentální a technická analýza investičních nástrojů.

Praktická část práce rozebírá profil vybraného investora, kdy je nutné přihlédnout k věku a finanční situaci investora. Právě věk pak rozhoduje o různých cílech a strategiích investora. Pozornost je věnována i rizikovým profilům tohoto investora. Finanční situace pak určuje možnosti, kterými investor disponuje v rámci investice. Dále v praktické části dochází k návrhu investičního portfolia. na základě těchto činností dochází k návrhu modelového

portfolia a ke zhodnocení výkonnosti v letech 2008 až 2018. v poslední části kapitoly je sestaven konečný návrh k realizaci, který shrnuje veškeré důležité informace pro investora.

Přínosem zpracování práce je popis řešené problematiky z pohledu specifického investora, který má specifické cíle. Toto pojetí tak může pomoci i dalším různým investorům, kteří hledají varianty, kterými sestavit vlastní investiční portfolio.

2. Cíl práce a metodika

Primárním cílem práce je navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta. Jedná se o osobu ve věku 30 let. Tento investor má (vzhledem ke svému věku a kariéře) specifické požadavky na složení modelového portfolia, což bude tato práce akceptovat.

Dílčím cílem je zhodnotit vývoj modelového portfolia v letech 2007 až 2018. Dále je dílčím cílem popsat přínosy a možnosti využití fundamentální a technické analýzy investičních nástrojů.

Ke splnění cílů práce je využito metodického postupu, který sestává z literární rešerše, dále potom z primárního sběru dat (o osobě a potřebách investora), z rozboru různých možností investic, z komparace a syntézy, která vedla ke konečnému rozhodnutí o složení portfolia.

Literární rešerše se zabývala pojmy investice a portfolio, investiční nástroje, fundamentální a technická analýza investičních nástrojů. K literární rešerši bylo využito tuzemských a zahraničních odborných zdrojů, tj. nejčastěji odborných publikací a odborných článků, které se danými tématy zabývají.

Praktická část práce sestávala ze sběru primárních dat, kdy byl prostřednictvím rozhovoru s investorem vytvořen jeho profil, včetně profilu rizikového. Investor v rámci rozhovoru hovořil o svých zkušenostech s investováním, o svých volných peněžních prostředcích, požadavcích na likviditu prostředků, výnosnost investice či přístup k riziku. Na základě těchto informací byl vytvořen shrnující profil, z kterého bylo vycházeno při návrhu investičního portfolia.

Návrh investičního portfolia nejprve definoval investiční strategii, která ovlivnila veškeré další kroky v tvorbě portfolia. Návrh investičních nástrojů se zaměřil na zhodnocení možností využití akcií, podílových fondů, alternativních investic (jejich výběr proběhl dle preference investora, tj. z nabídky různých alternativ si vybral investici do mincí a stavebního spoření).

Výběr podílových fondů byl realizován prostřednictvím před výběru vhodných fondů k investici. V rámci před výběru bylo požadavkem, aby výběr fondů probíhal z fondů akciových, dluhopisových a peněžního trhu. Tento požadavek odpovídá rizikovému profilu investora, kdy preferuje konzervativní složení portfolia. Takovéto rozložení se dle odborných názorů hodí právě více pro konzervativní investory (než například investice výhradně do akciových fondů). Prostřednictvím internetového průzkumu bylo před vybráno

9 podílových fondů, které dané kritérium splňují. Před výběr byl proveden na základě zhodnocení prospektu fondu. Na základě analýzy bylo na internetu vybráno cca 30 podílových fondů a po prostudování prospektu bylo vybráno 9 nejvhodnějších - takových, které uvádějí základní informace, jenž umožňují další zhodnocení dle předem daných kritérií. Mezi těmito bylo nutné vybrat nejvhodnější fondy pro komparaci, což bylo realizováno vícekritériálním výběrem s využitím metody pořadí a vah, ale také prostřednictvím komparace. Tato komparace nejprve shrnula informace o podílových fondech v jednotlivých kategoriích. Následně každému z kritérií byla přiřazena váha dle subjektivně vnímané důležitosti kritéria v rámci výběru. Součinem váhy a pořadí a součtem těchto hodnot vylpynula celková hodnota daného podílového fondu. Čím nižší hodnota, tím kvalitnější fond pro investora. Váhy číselně odlišují jednotlivá kritéria z hlediska jejich významnosti. Čím je kritérium důležitější, tím větší váha mu je přidělena. Čísla nesmí být záporná a jejich součet musí být 1. Volba vah je subjektivní, je dobré ji konzultovat s klientem, jaký je jeho postoj jednotlivým kritériím a na základě toho navrhnout váhy. Metoda pořadí se zakládá na informaci o preferenci jednotlivých kritérií body, sestupně dle pořadí. Nejdůležitějšímu kritériu je přiděleno tolik bodů, kolik existuje pořadí. Nejméně preferovanému kritériu je přidělen jeden bod. Tímto způsobem dojde k určení nejvhodnějších fondů pro investora v jednotlivých kategoriích (akciový fond, dluhopisový fond, peněžní fond).

Výběr alternativních investic vycházel ze zkušeností autorky práce (v případě investic do mincí). U stavebního spoření došlo k výběru nejvhodnější alternativy investice dle komparace současné nabídky na trhu.

Výběr akciových titulů pro investici probíhal na podobné bázi jako výběr podílových fondů. Investor požadoval, aby bylo možné akcie obchodovat na pražské burze, tedy bylo nutné nejvhodnější akciové tituly vybírat z nabídky titulů pražské burzy. I zde došlo k výběru nejvhodnějších akcií, z kterých bylo dále vybíráno na základě multikritériálního výběru s využitím pořadí a vah. Po prostudování bližších informací o akciových společnostech, bylo zjištěno, že některé se pro investici nehodí (v důsledku špatné informovanosti či strategických změn). Nakonec tedy došlo k výběru dvou nejvhodnějších akciových titulů. Prostřednictvím stanovení vah, pořadí a jejich součinu (jako v případě podílových fondů).

K základním kritériím výběru se řadí:

- Zisk před zdaněním
- Nejvyšší dosažená cena akcie od roku 2008
- Nejnižší dosažená cena akcie od roku 2008
- Tržní kapitalizace

- Provozní zisk
- Běžná likvidita
- Rentabilita tržeb
- Celková zadluženost
- Obor činnosti – toto kritérium je povinné, tedy organizace musí působit v některém z preferovaných oborů. Pro rozhodování bude prioritní hlavní obor činnosti dané organizace. Rozdělení investice mezi různé obory je vhodné za účelem získání, co nejvíce diverzifikovaného portfolia investice.
- Historie společnosti – toto kritérium je povinné, a tedy organizace musí na trhu působit nejméně od roku 2007 (v případě zajímavé investiční příležitosti lze ovšem přidělit výjimku, či v případě, kdy organizace na trhu dlouhodobě úspěšně působí, ale nebyla předtím obchodována na akciových trzích).

Součástí určení pořadí byla i realizace výpočtu vybraných ukazatelů finanční analýzy u vybraných akciových společností. Byl vybrán ukazatel běžné likvidity, rentability tržeb a celkové zadluženosti, a ještě zisk na akcii. Celková zadluženost byla kalkulována jako podíl cizích zdrojů a celkových aktiv. Běžná likvidita byla podílem oběžných aktiv a krátkodobých cizích závazků. Rentabilita tržeb byla podílem zisku a tržeb. Zisk na akcii poměřoval výsledek hospodaření a počet vydaných akcií.

Jako další byla realizována technická analýza vývoje cen akcií u vybraných akciových společností. Tato vycházela z veřejně přístupných dat o cenách a výkonnosti akcií a zaměřila se na specifika vývoje cen těchto akcií.

V dalším kroku došlo k tvorbě modelu výkonnosti navrhovaného portfolia v letech 2008 až 2018 v komparaci s očekávanou výkonností, a také ke vztahu k očekávané budoucí výkonnosti. U každého z nástrojů byl na základě předcházející výkonnosti kalkulován očekávaný výnos v letech 2019 až 2025, čímž bylo možné stanovit, jakou úroveň výnosnosti může portfolio dosáhnout.

V rámci tohoto bylo posuzováno kolik, jakou by investice měla výnosnost v roce 2018, kdyby k ní došlo v roce 2008. Například podílový fond AXA Akciový fond by při investici 34 000 Kč vygeneroval konečnou sumu ve výši 55 519 Kč v roce 2018, tedy výnosnost vychází na 63,29 %. S touto výnosností se v rámci kalkulace počítá pro období let 2019 až 2025, takže v roce 2019 dojde k investici 34 000 Kč a v roce 2025 by měl mít investor k dispozici 55 519 Kč. Suma předpokládaných investic a prodejů pak umožňuje definovat konečnou výnosnost uvažovaného portfolia.

Prostřednictvím syntézy veškerých poznatků bylo definováno konečné doporučení k realizaci.

Prostřednictvím syntézy veškerých poznatků bylo definováno konečné doporučení k realizaci. Toto doporučení je stanoveno autorem práce, tedy pokud je v textu uvedeno doporučuje se, tak je to myšleno ve smyslu – autor práce doporučuje.

3. Teoretická východiska

Teoretická část práce se věnuje investicím a portfoliu, investičním nástrojům, fundamentální a technické analýze investičních nástrojů.

3.1 Investice a portfolio

3.1.1 Investice

Syrový (2016, s. 14-18) investování popisuje jako přístup, v jehož rámci investor odkládá svoje peníze, aby je využil v budoucnosti. Tato aktivita je motivována tím, že si investor v budoucnosti za svoji investici bude moci koupit to, co potřebuje.

Šoba a Širůček (2017, s. 162) definují dvě základní podmínky veškerých investičních aktivit. Podle autorů je nutné, aby měl investor k dispozici bohatství (tj. volné peněžní zdroje), a také musí mít přístup ke kvalitnímu investičnímu prostředí (tj. důvěryhodné prostředí bez velkých politických, právní aj. rizik).

Janda (2011, s. 12-13) upozorňuje na základní nedostatek investování, kterým je nemožnost zaručení předem daného výnosu, ale zároveň ani ztráty. Investování se tímto stává prostředkem ukládání finančních prostředků do takových finančních nástrojů, u kterých lze ztratit počáteční hodnotu investice, ale výměnou za možnost získání vyššího výnosu.

3.1.2 Investiční faktory

Rejnuš (2014, s. 10-11) k investičním faktorům přiřazuje výnosnost (její hodnocení, ukazatele, druhy, míru, metody hodnocení), hodnotu peněz v čase (současnou a budoucí hodnotu), podstatu úročení a odúročení, diskontování vícenásobných cash flow získaných v budoucnosti, funkční podstatu dynamických metod hodnocení výnosnosti finančních investic.

3.1.3 Magický trojúhelník investování

Šoba a Širůček (2017, s. 159) v souvislosti s investováním zmiňují výnosnost, riziko a likviditu, a to jako základní součásti každé investice.

Havlíček a Stupavský (2013) o těchto faktorech hovoří také, ale přitom je zařazují do tzv. magického trojúhelníku, kam přiřazují právě riziko, výnos a likviditu, kdy každý z těchto prvků tvoří jeden vrchol daného trojúhelníku. Podle autorů každý investor požaduje od aktiva, co nejvyšší očekávaný budoucí výnos (procentní zhodnocení investice

v nejjednodušším pojetí), co nejnižší riziko, a co nejvyšší likviditu (rychlost, s kterou lze aktivum prodat, a tedy získat vložené prostředky zpět).

Rejnuš (2014, s. 166) hovoří o výnosnosti, rizikovosti a likviditě, jako o třech základních investičních faktorech, které musí individuální investor zvažovat u každé investiční příležitosti. Tento autor zároveň uvádí, že se nejedná o neovlivnitelné investiční faktory, což je výhodou pro individuální investory. Jak tento autor dodává, tak faktory vždy působí ve vzájemných souvislostech.

3.1.4 Investor

Ngao (2013, s. 1917) popisuje základní rozčlenění investorů takovým způsobem, že se na kapitálových trzích pohybují dvě různé kategorie, a to individuální investoři, a také institucionální investoři. Institucionální investoři jsou soukromé organizace, které se zabývají investiční činností (na vlastní účet či jménem dalších osob). Individuální investoři jsou potom jednotlivci (i fyzické osoby), které investují pro svůj prospěch.

Podle Gladiše (2015, s. 21) každý investor musí definovat svoji investiční filozofii, tj. souhrn klíčových principů, které budou ovlivňovat jeho investiční aktivitu. Autor v tomto zdůrazňuje, že konkrétní podoba investiční filozofie závisí vždy na daném investorovi.

Kohout (2010, s. 14-17) doporučuje individuálním investorům zejména zvažovat riziko a provádět diverzifikaci, což je klíčové. Následně doporučuje řadu dalších kroků k tomu, aby se zajistilo, že bude investice přínosná. Podle autora žádná investice není bezriziková, takže je nutné vždy počítat s určitým rizikem. Přitom, právě diverzifikace umožňuje snižovat míru rizika, která souvisí s investováním. Autor doporučuje, aby každý investor počítal s tím, že požaduje-li vysoké výnosy, tak musí podstoupit i vysoké riziko. Dále platí, že podstoupí-li investor vysoké riziko, tak v podstatě nemá žádnou záruku, že dosáhne vysokých výnosů.

Gladiš (2015, s. 140-145) zmiňuje i základní chyby, kterých se individuální investoři dopouštějí, což je opět vhodné vzít v úvahu.

Podle Gladiše (2015, s. 140-145) se jedná o chyby v podobě:

- Přílišná sebedůvěra – tj. přecenění vlastních schopností, dovedností, zkušeností.
- Promítání bezprostřední minulosti do budoucnosti – přílišné spoléhání na minulé úspěchy, či reflexe minulých neúspěchů, aniž by pro to existoval racionální důvod.
- Konfirmační zkreslení – investoři vyhledávají data a informace, které potvrzují jejich názory a ignorují ostatní informace.
- Davové chování – řídí se ostatními a nemají vlastní strategii, tedy v podstatě nakupují, protože to dělají „všichni“.

- Averse ke ztrátě – obava ze ztráty vytváří prostor pro vznik iracionálních rozhodnutí, či k přílišné pasivitě.
- Ex post přeceňování předvídatelnosti událostí – víra, že je investor schopen předvídat, co se stane.
- Nepochopení nahodilosti – investorům dělá problémy pochopit, že se některé věci dějí náhodně a nelze je předvídat. To pak narušuje vzorce jejich chování.
- Paralyza z přemíry informací – myšlenka, že více informací garantuje lepší rozhodnutí, je mylná. Je vždy nutné data a informace rozdělovat na relevantní a nerelevantní, aby bylo provedeno efektivní investiční rozhodnutí.
- Neschopnost vybrat si z řady atraktivních možností – vysoký počet dostupných možností může způsobit, že dojde k paralyze v rozhodování. To pak může vést k pasivitě a nákladům v podobě ušlého zisku (nenakoupené akcie, které měly být koupeny apod.)
- Mentální účetnictví – investoři přistupují k penězům různorodě, a to například podle účelu, na který chtějí peníze vydat. Například peníze nalezené, vyhrané či zděděné pro investory mají jinou hodnotu, než peníze vydělané prací, ale přitom se jedná o stejné peníze.
- Osobní zaujatost – svádění vlastních chyb a nedostatků na externí faktory, nebo naopak, přisuzování si úspěchu, který ovšem vznikl z důvodu právě externích faktorů.
- Podléhání pohádkám – při hodnocení historických událostí investoři věří neobjektivním historikám a nezjišťují si fakta, což pak může v budoucnosti vést k chybám v jejich rozhodování.
- Kotvení – investor se upne k nějaké hodnotě, která se jej potom drží jako kotva, čímž mu brání v objektivním a nezatíženém rozhodování. Většinou je kotvou nějaká informace.
- Přílišná averze k riziku – jde o nepřiměřeně vysokou averzi k riziku, která zcela brání jakémukoliv zhodnocení finančních prostředků.

3.1.5 Riziko v investování

Gladiš (2015, s. 85) upozorňuje, že každá investice sebou sice nese potenciál výnosu, ale zároveň i riziko, že dojde ke ztrátě. Podle autora si musí každý investor samostatně vymezit, jak bude riziko vnímat a posuzovat. Důvodem je skutečnost, že podle autora neexistuje jedna objektivní definice rizika (tedy každý na riziko může pohlížet různě a subjektivně).

Podle Polácha (2012, s. 92) riziko investování souvisí s tím, že není předem znám výsledek investování, takže vynaložené prostředky mohou přinést jak značný zisk, tak i může dojít k jejich ztrátě.

Fotr a Hnilica (2014, s. 23-24) vidí riziko jako pevnou součást veškerých investičních aktivit (včetně nejistoty, která s rizikem úzce souvisí). Autoři zmiňují, že je to právě precizní příprava na riziko, která je předpokladem budoucího úspěchu. Dále pokračují v tom smyslu, že je riziko vždy spojeno s určitým procesem, aktivitou, projektem, který vykazuje nejisté výsledky, ale kdy dosažené výsledky ovlivňují situaci subjektů, kteří je realizují. Naopak, nejistota souvisí s nemožností spolehlivého odhadu budoucího vývoje faktorů, které výsledky procesů, aktivit, či projektů ovlivňují.

Polách (2012, s. 116) potvrzuje, že investování je vždy spojeno s rizikem, které je nutné akceptovat a zohlednit jeho vliv na činnost organizace. v investování je podle autora riziko v obecném pojetí možnost, že nedojde k naplnění očekávání investora. To znamená, že nebudou generované výsledky, které investor očekává. Podle autora je potom klíčové pro úspěšné zvládnutí rizika, aby byla realizována klasifikace rizika, tedy identifikace jednotlivých druhů rizika a jejich vlivu na úspěšnost investice.

Syrový (2016, s. 22) charakterizuje, že „investice, která by byla jistá a velmi bezpečná je podobná perpetuum mobile. Jako neexistuje stroj, který generuje energii z ničeho, neexistuje stroj, který generuje peníze z ničeho.“

V souvislosti s rizikem a investováním lze zmínit i pojem rizikový profil investora. Partners (2013, s. 213) charakterizuje rizikový profil jako postoj investora k riziku, který je ovlivněn emocemi každého jednotlivce. Riziko lze snížit menším požadavkem na výnos a rostoucí délkou investičního horizontu.

Syrový a Tyl (2014, s. 98) zmiňují, že rizikový profil investora a jeho identifikace, je nezbytnou součástí investování na kapitálových trzích, kdy podléhá zákonné regulaci. Investiční poradci a zprostředkovatelé mají povinnost realizovat investiční dotazník u klientů za účelem zjištění, jaké nástroje jsou pro ně vhodné. Podle počtu dosažených bodů v rámci dotazníku se potom určí, jaký je rizikový profil investora. Dotazník však slouží pouze jako pomůcka při určení konkrétní podoby portfolia.

Fotr a Hnilica (2014, s. 24) pak riziko klasifikují podle různých hledisek a pro účely práce lze využít přístup, který riziko rozděluje na systematické a nesystematické, ovlivnitelné a neovlivnitelné. Podrobněji hovoří autoři o systematickém riziku jako takovém, které je vyvoláno společnými faktory a postihuje všechny hospodářské jednotky (do určité míry), tedy nesystematické riziko je jedinečné a specifické pro jednotlivé subjekty.

Ovlivnitelné riziko je potom možné oslabit či eliminovat (prostřednictvím působení na příčiny), ale právě neovlivnitelné riziko není možné eliminovat či oslabit.

3.1.6 Výnosnost investice

Podle Rejnuše (2014, s. 167) je výnosností myšlena míra zhodnocení peněžních prostředků, které investor vkládá do investičních nástrojů. Nejčastěji se míra zhodnocení posuzuje za dané časové období.

Kislingerová (2010, s. 555) popisuje, že „výnos je jedním ze základních parametrů investičního instrumentu. Udává výši odměny držiteli instrumentu (investorovi) za dočasné poskytnutí volných peněžních prostředků subjektu, který si tyto prostředky vypůjčuje na finančním trhu (např. formou úvěrů nebo emisí dluhových cenných papírů). Celkový výnos ze standardního investičního instrumentu obsahuje dva komponenty – pravidelné důchody (například kupónové platby či dividendy) a kapitálové zisky/ztráty (vyplývají ze změn tržních cen instrumentů).“

Jak upozorňuje Kislingerová (2010, s. 555), tak se výnosnost jednotlivých investičních nástrojů od sebe navzájem odlišuje, protože na výnos působí různé faktory, které pak mají vliv na výši výnosové míry. v obecném případě zmíněná autorka jmenuje faktory v podobě očekávané inflace, očekávaného vývoje úrokových měr, prémie za nízkou likviditu finančního instrumentu a riziko.

3.1.7 Likvidita investice

Havlíček a Stupavský (2013) likviditu charakterizují jako rychlost zpětného získání vložených peněžních prostředků do investičního nástroje.

Syrový (2016, s. 20-21) zejména individuálním investorům doporučuje klást důraz na zachování tzv. likvidní rezervy, která bude využita pro případné řešení drobných finančních problémů, tj. nečekané výdaje či nečekaný výpade příjmů. Absence likvidní rezervy představuje výrazné ohrožení každé investice. Investorům například hrozí, že když budou mít investováno střednědobě a dlouhodobě, tak potom nebudou mít finanční prostředky na úhradu nenadálých nákladů, a tedy dostanou se do finančních problémů (i když danou částku v podstatě vlastní, ale investují bez možnosti okamžitého výběru).

Kislingerová (2010, s. 555) definuje, že se jednotlivé investiční nástroje od sebe navzájem odlišují z hlediska likvidity. Vysoce likvidní jsou trhy peněžní, devizové, trhy finančních derivátů a některé akciové trhy.

3.1.8 Investiční portfolio

Traxler (2018) zmiňuje, že v podstatě neexistuje žádný dokonalý a univerzální návod, jak sestavit investiční portfolio. Vždy existuje souvislost s individuálními preferencemi, aktuálními možnostmi a okolnostmi.

3.1.9 Portfolio management

Dále se Maginn et. al. (2010) velmi podrobně zabývají problematikou portfolio managementu (tj. řízení portfolia), které považují za klíčovou podmínku úspěšného investování. Portfolio management má zajistit, že dojde ke splnění cílů, které si investiční činnost stanovila. To je zároveň možné pouze v případě, kdy budou stanovené cíle reálné, splnitelné, termínované apod.

Elton et al. (2009, s. 4) považují problematiku řízení portfolia za velmi důležitou, protože v podstatě každý investor (či osoba s volnými finančními prostředky) je postavena před otázkou, jak s těmito naložit. K tomuto má různé možnosti a různé varianty. Musí, tedy dojít k uvažování, která z potenciálně nabízených variant bude nejvhodnější.

Štýbr (2011, s. 63) popisuje, že každý systém má svoji různou výkonnost a ztráty, tedy i portfolio investic. Je nutné vždy kombinovat různé vzájemné pozice investic v portfoliu, vyvažovat pozice, aby byl k dispozici dostatek volných finančních prostředků apod. Portfolio si musí investor vždy přizpůsobit tomu, jak je ochoten riskovat.

Traxler (2018) doporučuje v rámci řízení portfolia rozdělit jej na dvě složky, a to složku konzervativní a složku dynamickou. U konzervativní složky jde o nástroje s minimálním rizikem poklesu hodnoty či ztráty (tj. spořicí účet, fondy peněžních trhů, dluhopisové fondy, dluhopisy největších organizací na světě). Dynamická složka obsahuje nástroje s vyšším rizikem, což jsou zejména akcie, akciové fondy, dluhopisy s nízkým (spekulativním) ratingem, komodity (včetně zlata). Potom si podle autora musí investor určit, jaké zvolí rozložení mezi těmito složkami, a to zejména po odpovědích na tyto otázky (tj. určení cílů investiční činnosti):

- Jaký výnos je od investice očekáván? v rozmezí 2% až 3 % ročně, 4 % až 5 % ročně, 6 % až 8 % ročně. Autor uvádí, že vyšší výnosnost hraničí s hazardem.
- Jaký pokles hodnoty investice lze ustát? V rozmezí od 0 %, až po 50 % (vždy v intervalech po 10 %).
- Kdy budou investované peníze potřeba, či jaký je časový horizont investice? Za méně než 3 roky, 3 až 5 let, 5 až 10 let, 10 a více let.

Traxler (2018) doplňuje, že na základě odpovědí lze potom stanovit výnosově-rizikový profil, a tedy určit, jak rozložit investiční portfolio mezi konzervativní a dynamickou složku. Viz následující tabulka. Z přehledu je zřejmé, že investor může preferovat různé varianty, a tedy bude muset provést kompromis při výběru mezi konzervativním, vyvážením a dynamickým rizikovým profilem.

Tabulka 1 Rozložení konzervativní a dynamické složky v portfoliu

Rizikový profil	Konzervativní		Vyvážený		Dynamický	
Cílený výnos (ročně)	2 % až 3 %		4 % až 5 %		6 % až 8 %	
Časový horizont	3 až 5 let		5 až 10 let		10 a více let	
Pokles (max.)	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Konzervativní složka (min.)	100%	80%	60%	40%	20%	0%
Dynamická složka (max.)	0%	20%	40%	60%	80%	100%

Zdroj: Traxler, 2018

Gladiš (2015, s. 129) se v souvislosti s řízením portfolia zabývá i otázkou: Jak často portfolio obměňovat? Inteligentní proces obměny portfolia sestává z nákupu nejlepších investic, uvolnění hotovosti na ně prodejem horších investic, vyhnutí se těm nejhorším investicím a držení hotovosti (pro případ, že neexistuje dostatek atraktivních investic). Podle tohoto autora je obměna portfolia nutná z toho důvodu, že žádné portfolio není v dlouhém období v ideální, a tedy je nutné neustále provádět obměny.

3.1.10 Investiční strategie

Polách (2012, s. 13-15) charakterizuje investiční strategii jako formulaci investičních cílů, včetně různých postupů pro jejich dosažení. V praxi mohou investoři využít několik typů investičních strategií, mezi které se řadí:

- Strategie maximalizace ročních příjmů (výnosů) z investice – v rámci této strategie investor maximalizuje svoje roční výnosy.
- Strategie růstu hodnoty – v tomto případě investor navyšuje hodnotu původního kapitálového vkladu, kdy předpokládá, že v budoucnosti jeho prodejem získá mimořádný výnos, který bezproblémově pokryje nízké roční výnosy, a tedy povede k požadovanému zhodnocení.
- Kombinovaná strategie – jde o kombinaci předcházejících dvou strategií. Investice směřuje k růstu hodnoty investice a maximalizaci ročních výnosů.
- Strategie vysokého rizika (agresivní strategie) – investice vykazují vysoké riziko, které může vést k nadstandartním výnosům.

- Strategie s nízkým rizikem (konzervativní strategie) – investor upřednostňuje nízké riziko a zejména bezrizikové investice, tedy s nízkou výnosností.
- Strategie maximální likvidity investice – investor upřednostňuje investice, které přinášejí možnost rychlé transformace na hotové peníze.

3.2 Investiční nástroje

Revenda a kol. (2012, s. 148) popisují, že investiční nástroje mají podobu aktiv, které slouží pro rozmnožování bohatství. Zároveň si autoři všímají, že v posledních letech dochází k prudkému rozšíření možností investování.

Za obvyklé investiční nástroje považují Havlíček a Stupavský (2013) nástroje typu: běžného účtu, spořicího účtu, termínovaného účtu, státních dluhopisů, akcií, penzijního spoření, životního pojištění, investičního zlata a stříbra.

Frommel (2013, s. 15-21) hovoří o tom, že v každém portfoliu se mají nacházet různé nástroje tak, ať co nejvíce vyhovují potřebám investora. Například drahé kovy mohou tvořit základ portfolia jednoho investora, ale pro dalšího budou zcela nevhodné (protože má jinou investiční strategii, jiné cíle, jiné prostředky apod.)

3.2.1 Běžný účet

Havlíček a Stupavský (2013) upozorňují, že běžný účet v podstatě není investičním nástrojem, ale spíše nástrojem pro uložení hotovosti. Výhodou běžných účtů je možnost okamžitého výběru hotovosti, popř. přímá platba z účtu. Výnos z běžného účtu se pohybuje okolo nulové hranice.

3.2.2 Spořicí účet

Havlíček a Stupavský (2013) definují, že spořicí účty jsou v dnešní době velmi podobné běžným účtům, kdy s nimi lze provádět v podstatě stejný rozsah operací jako s běžným účtem.

3.2.3 Termínovaný účet

Havlíček a Stupavský (2013) považují za největší slabou stránku termínovaných účtů, že jsou zde vázané prostředky na předem dané období, takže finance pak nelze vybrat i několik let (bez sankce, či vyplacení úroku). Podle těchto autorů se v podstatě jedná o zastaralý produkt, jehož výnos dostatečně nekompenzuje nevýhodu nízké likvidity.

3.2.4 Akcie

Radová, Dvořák a Málek (2013, s. 262) charakterizují akcii jako cenný papír, který definuje podíl na základním kapitálu akciové společnosti. Majitel akcie (tj. akcionář) tímto získává právo podílet na řízení akciové společnosti, jejím zisku a likvidačním zůstatku (dle zákona a stanov společnosti).

Kohout (2013, s. 26) popisuje, že hodnota akcií je určena tím, jakým způsobem kapitálový trh odhaduje hodnotu celkové sumy budoucích dividend, které by organizace mohla teoreticky vyplatit. V případě, kdy rostou úrokové míry, tak se hodnota budoucích dividend snižuje, a naopak. To poukazuje na souvislosti pojmů akcie a dividendy. Slavík (2013, s. 14) je definuje jako výnosy pro akcionáře, které plynou z investice do akcií.

Podle Kohouta (2013, s. 26) jsou akcie z obecného hlediska rizikovou investicí, což se vztahuje k akciím všech organizací.

Jak uvádí Syrový a Tyl (2014, s. 104), tak „majitel akcie se stává spoluvlastníkem společnosti. Tím pádem má nároky na vyplácení dividendy, má určité rozhodovací pravomoci. Když se bude společnosti dařit a bude zisková, poroste i její hodnota.“

Syrový a Tyl (2014, s. 104-105) popisují princip investování do akcií tak, že hodnota akcie má být součtem budoucích diskontovaných zisků akciové společnosti. Fundamentální analýza je zde základem pro určení hodnoty společnosti. Budoucí zisky, ale nelze odhadovat přesně, takže investoři dochází k různým předpokladům. Investor, který má pocit, že je cena akcie nižší než její hodnota, potom akcie nakupuje. Investor, který má pocit, že je cena akcie vyšší než její hodnota, potom akcie prodává.

Mlýnek (2017) uvádí doporučení pro výběr akcií do investičního portfolia, a to dle Davida Dremana (majitel globální investiční společnosti Dreman Value Management). Tento investor využívá následující výběrová kritéria pro výběr akciových titulů:

- Poměr cena/výnos (PE ratio) – Dreman se soustředí na výběr akcií ze spodních 20 % trhu. Takové akcie v období mezi lety 1970 až 1996 porazily trh, kdy jejich výnosnost dosáhla 19 % oproti 15,1 %, které dosáhl trh, a proti 12,3 %, které dosáhlo horních 20 % P/E akcií.
- Poměr cena/cash flow – pro investory jsou opět zajímavé akcie ze spodních 20 % trhu. U dané skupiny je dosahováno výnosu 18 % (trh je na úrovni 15,1 %) a dochází k menší rizikovosti. Kritérium je dobře využitelné v dobách recese, kde slouží pro identifikaci cyklických akcií.

- Poměr cena/účetní hodnota – výběr je realizován u 20 % akcií ze spodní části trhu, která ve zmíněném období, porazila trh o 3 %.
- Poměr cena/dividenda – pro investice jsou podle tohoto doporučení zajímavé akcie ze spodních 20 % trhu, ale je nutné brát v úvahu, že je toto kritérium často uměle udržováno investory, kteří hledají stabilní zdroj příjmů.

Mlýnek (2017) konstatuje, že Dreman zmíněná kritéria využívá pro základní vyfiltrování akcií, které jsou potenciálně výnosné, ale zároveň provádí další, a to prostřednictvím následujících kritérií:

- Tržní kapitalizace firmy – výběr je zaměřen na akcie velkých organizací, které jsou méně náchylné na nekalé jednání (například zkreslování účetnictví apod.)
- Zvyšující se kvartální ziskovost – u krátkodobých akcií musí být zisk z předcházejícího čtvrtletí na vyšší úrovni, než v předcházejícím období.
- Růst zisku – dané kritérium se vztahuje k necyklickým společnostem. Cyklické společnosti se posuzují dle poměru kurz/cash flow.
- Ukazatel běžné likvidity (current ratio) – poměr vztahující se ke vztahu mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. Charakterizuje možnost organizace splácet krátkodobé dluhy.
- Výplatní poměr (payout ratio) – zisk, který byl vyplacen prostřednictvím dividendy, jehož hodnota by měla být menší, než průměrná historická výplata dividendy.
- Rentabilita vlastního kapitálu – v ideálním případě je tato hodnota vyšší, než 27 % nejlepších hodnot. Poměr musí být vždy vyšší, než je průměr horních 33 % z 1 500 největších akcií.
- Zisk před zdaněním – zisková marže má být nižší, než 8 % a ideálně přesahovat 22 %.
- Dividendový výnos – měl by být na vyšší úrovni, než je průměr indexu Dow Jones (+ 1 %).
- Poměr dluh/vlastní kapitál – nejideálnější je nulová hodnota. Ukazatel nesmí překročit 20 %.

3.2.5 Podílové fondy

Tůma (2014, s. 16-18) investorům doporučuje investovat do podílových fondů, protože to umožňuje lepší rozložení rizika (diverzifikaci), která potom omezuje riziko kolísání hodnoty celého portfolia. Dále je podle autora výhodou možnost získání služeb profesionálního správce, který bude provádět péči o portfolio (využije profesionální znalosti,

kteře individuální investor nemusí mít). Dále je výhodou, že dochází ke generování úspor z rozsahu, protože velké objemy majetku pod správou podílových fondů umožňují investovat efektivnějším způsobem.

Veškeré výhody podílových fondů shrnuje Kracík (2018) následovně: profesionální management, diverzifikace, úspory z rozsahu, jednoduchost (nákup podílových listů je poměrně jednoduchou záležitostí), rozmanitost (existují tisíce různých podílových fondů s různými třídami aktiv, či strategiemi), transparentnost (podléhají regulaci, což zvyšuje jejich zodpovědnost a poctivost vůči investorům).

Autor Kracík (2018) uvádí i nevýhody podílových fondů, mezi které patří:

- Aktivní správa – jde o profesionální správu, která znamená i vyšší náklady na mzdy spravovatelů fondu, což znamená, že jim je odměna vyplácena, i když fond není ziskový. Aktivně spravované fondy potom nesou vyšší poplatky. Jako alternativní se jeví oblíbené pasivní indexové fondy, které se zaměřují na vybrané burzy či odvětví, a jsou tedy méně nákladné z pohledu investorů.
- Náklady a poplatky – veškeré náklady na správu podílového fondu se přenáší na investory, přičemž se poplatky liší u jednotlivých fondů, takže je nutné dbát na tuto oblast.
- Ředění – přílišná diverzifikace může v některých případech vést ke slabému výnosu. Podílové fondy mohou mít malé držby v mnoha různých společnostech, takže malé výnosy z několika málo investic, nemusí zaručit vysokou výnosnost celého fondu.
- Likvidita – podílový fond umožňuje prakticky kdykoliv požádat o prodej (konverzi) podílového listu za hotovost, ale obchod probíhá, až na konci každého obchodního dne (nikoliv průběžně jako v případě akcií).
- Peněžní zátěž – u podílových fondů je vyžadováno, aby jejich část byla držena v hotovosti z toho důvodu, že musí zajišťovat prodejní pokyny podílník. Za účelem zajištění likvidity a kapacity pro vypořádání výprodejů, je nutné určitou část portfolia držet v hotovosti, což ovšem nenese žádný výnos.

Janda (2011, s. 100) popisuje rozdíly mezi uzavřenými a otevřenými podílovými fondy. Uzavřené podílové fondy neposkytují investorům možnost k tomu, aby mohli kdykoliv prodat část nebo celé investiční portfolio (v rámci tohoto uzavřeného podílového fondu). Otevřené podílové fondy tuto možnost poskytují, takže investor může kdykoliv prodat jeden nebo všechny podílové listy, které vlastní, a to zpět investiční společnosti.

Odborný server peníze.cz (2018) přináší doporučení pro výběr vhodného podílového fondu. Při výběru je nutné určit, na jak dlouho má být investováno, a také jaké investiční riziko si investor připustí. Z tohoto potom vyplývá, jaký typ podílového fondu je vhodný, tedy zda akciový (minimální investiční horizont přesahuje 5 let), dluhopisový (minimální investiční horizont dosahuje 1 až 2 let), smíšený (minimální investiční horizont dosahuje 3 až 5 let), garantovaný (minimální investiční horizont dosahuje 3 až 5 let) či fond peněžního trhu (minimální investiční horizont dosahuje 6 měsíců až 1 roku). Důvodem je skutečnost, že má každý podílový fond jinou strukturu, a také jinou frekvenci realizace změn. V dalším kroku investor uvažuje svůj rizikový profil a tomuto přizpůsobuje podobu investice (o čemž je pojednáno v jiné části práce). V posledním kroku, už dochází k výběru konkrétního fondu, který odpovídá investičnímu horizontu, a také rizikovému profilu. Zde platí následující doporučení:

- Prostudování prospektu (statusu) fondu – tento popisuje investiční horizont a přístup k riziku (identifikace probíhá dle složení portfolia, tedy čím více rizikovějších aktiv v portfoliu, tím vyšší riziko fondu).
- Výběr podle dlouhodobější výkonnosti – nikoliv podle jednorázového výsledku. Dlouhodobější výkonnost je vhodné komparovat s ostatními podobnými fondy. Vhodnější se jeví fond, který dosahuje systematicky lepších výsledků, než je průměr v kategorii, či fond, který vykazuje nízkou kolísavost výnosů.
- Úroveň poplatků za správu fondu – při delším investičním období je vhodnější výběr fondu, kde jsou nižší poplatky za správu, tedy snižují tuto formu nákladů. U kratšího investičního období jsou zase vhodnější fondy s nulovými poplatky.
- Prostor pro rozložení rizika – některé fondy se zaměřují na investice pouze do jednoho odvětví, což sebou může přinášet více rizika.
- Zvážení měnového rizika – platí u fondů spravovaných v zahraniční měně.
- Prostor pro průběžnou kontrolu – investor musí mít přístup k možnosti průběžné kontroly vývoje podílového kurzu, aby mohl realizovat případná opatření. Nedoporučuje se ovšem prodávat investici v případě nepříznivého vývoje, dokud nedojde k vyčerpání investičního horizontu.

3.2.6 Dluhopisy

Radová, Dvořák a Málek (2013, s. 214) definují dluhopisy jako cenný papír, který vyjadřuje dlužnický závazek eminenta vůči oprávněnému majiteli dluhopisu. Majitel tohoto

dluhopisu má nárok žádat po emitentovi splacení jmenovité (nominální) hodnoty v době splatnosti dluhopisu a v určených termínech i stanovených výnosů.

Siegel (2011, s. 20) charakterizuje dluhopisy jako nejdůležitější finanční aktivum, které soupeří s akciemi. Dluhopisy přinášejí pevné kuponové platby během doby, na kterou se vydávají. Na rozdíl od akcií, finanční toky z dluhopisů mají peněžní hodnotu nastavenou předem, a to podle smluvních podmínek kontraktu. S výjimkou případu, kdy dlužník není schopen dostát svým závazkům, se potom výnosy dluhopisů nemění současně se ziskovostí organizace.

Radová, Dvořák a Málek (2013, s. 214-215) rozdělují dluhopisy podle formy a způsobu stanovení výnosu. Autoři rozdělují z tohoto hlediska dluhopisy do skupin:

- Dluhopisy s pevnou úrokovou (kuponovou) sazbou – mají definovanou výši úrokové (kuponové) sazby fixně po celou dobu do splatnosti dluhopisu (nezávisle na vývoji tržních úrokových sazeb, bez možnosti změny doby splatnosti).
- Dluhopisy s pohyblivou úrokovou (kuponovou) sazbou – mají definovanou úrokovou sazbu, která je vázána na předem přesně určenou tržní referenční úrokovou sazbu (například PRIBOR, LIBOR atd.) Úroková sazba z dluhopisu se potom pravidelně stanoveným způsobem přizpůsobuje výši referenční tržní úrokové sazby v předem daných termínech.
- Dluhopisy s nulovou úrokovou (kuponovou) sazbou – během doby do splatnosti neposkytují žádný úrokový výnos. Výnos je generován z rozdílu mezi nižší (diskontovanou) cenou, za kterou jsou při emisi prodávány (emisním kurzem), a jmenovitou hodnotou, která je vyplacena v době splatnosti.
- Dluhopisy se slosovateľnou prémiei nebo prémiei v závislosti na lhůtě splatnosti – dluhopis má výnos, který je stanoven ve formě prémie. Výše a způsob stanovení se nachází v emisních podmínkách.

Havlíček a Stupavský (2013) ještě upozorňují na existenci státních dluhopisů, které jsou v tuzemsku dostupné i domácnostem. Výnos těchto dluhopisů je na nízké úrovni, ale zároveň platí, že je na velmi nízké úrovni i riziko.

3.2.7 Alternativní investice

Kracík (2017) charakterizuje alternativní investice jako takové, které charakterizují investiční styl s cílem ochrany bohatství pro případ velké krize, či jen každodenních turbulencí na akciových trzích. Alternativní investice jsou v dnešní době stále populárnější,

což je dáno jejich vyšším potenciálem výnosnosti, a také prostorem pro diverzifikaci. Mezi základní nástroje alternativních investic, které mohou přinášet vysoké výnosy bez nutné korelace s vývojem akciového trhu, patří: private equity, hedge fondy, venture capital, nemovitosti, komodity, derivátové kontrakty, půjčování hmotných aktiv, likvidní alternativy, zlato, výtvarné umění či obecně umělecká díla, kredit. V souvislosti s těmito investice však platí, že nesou i velké riziko (což je zohledněno v rámci jejich výnosnosti).

Kufa (2017) uvádí pozitivní příklady alternativních investic, kdy se například velmi dobře zhodnocují investice do automobilových veteránů (což však závisí na typu, stáří, stavu či poptávce po daném vozidle). V uplynulých deseti letech vzrostla hodnota historických automobilů o více než 190 %, čímž je překonána hodnota investice do šperků, hodinek, umění či vína. Dále jsou oblíbené (a hodnotné) investice do hodinek a šperků z drahých kovů, investice do kvalitního vína, investice do investičních mincí.

3.2.8 Využití investičních nástrojů v praxi

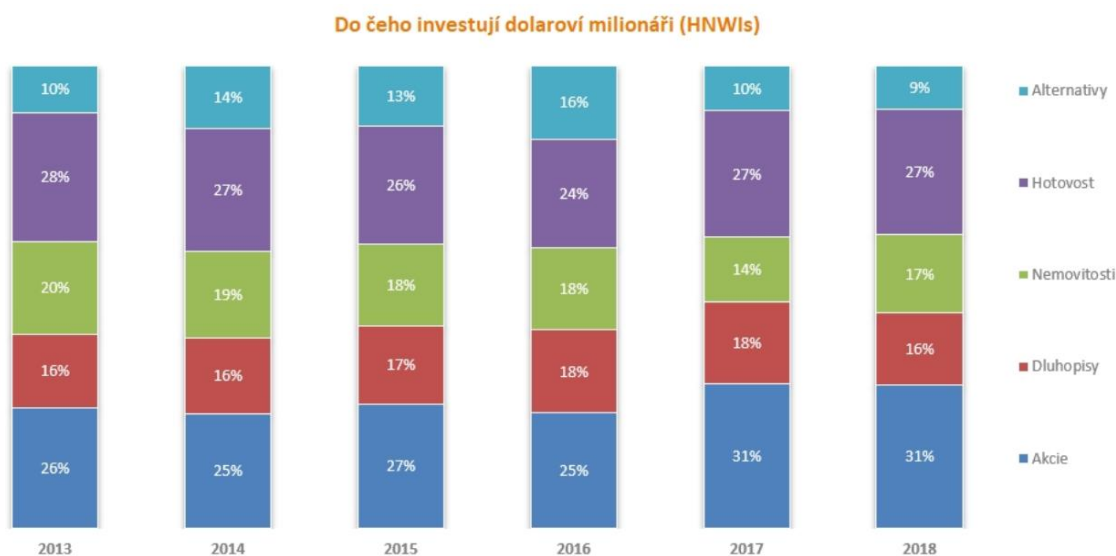
Traxler (2018) v rámci svého článku zprostředkovává výsledky výzkumu organizace Capgemini, který zkoumal přístup k investicím u tzv. dolarových milionářů z celého světa. Jedná se o osoby, které se aktivně zabývají možnostmi investování. Z výsledků samozřejmě vyplynulo, že každý investor přistupuje ke svému portfoliu odlišně, ale lze identifikovat průměrné hodnoty v portfoliu typického investora (dolarového milionáře). Dle výzkumu se jedná o následující Traxler (2018):

- Investice do akcií – největší podíl investic směřují investoři do akcií, kdy se jedná cca o 31 % z jejich celkového portfolia. Jde zejména o podíly ve veřejně obchodovatelných akciových společnostech, ale také akcie společností, které se na burzách neobchodují. Jde i o investice do vlastních podniků.
- Investice do dluhopisů – v podstatě se jedná o investice do půjček. Z celkového portfolia se jedná o cca 16 %. Investoři tímto získávají výnos ve formě úroku. Investoři upřednostňují kratší časový horizont, protože hodnota dluhopisu neroste dlouhodobě s inflací (jako v případě akcií a nemovitostí).
- Investice do nemovitostí – investice do nemovitostí představují cca 17 % z celkového portfolia investora. Investoři spoléhají na to, že tímto budou získávat výnosy prostřednictvím nájmu, a také mohou získat prostor pro dlouhodobé uchování reálné hodnoty, či stabilizaci příjmů.

- Držení hotovosti – tvoří cca 27 % z celkové hodnoty portfolia. Jde o hotovost, bankovní vklady, pokladniční poukázky, či další nástroje peněžního trhu. Účelem je schopnost být likvidní a zajištění prostoru pro případné pořízení nějaké investice.
- Investice do alternativ – vytvářejí cca 9 % z celkové hodnoty portfolia. do této skupiny patří investice od všeho ostatního, tedy například do zlata, komoditní investice, měnové deriváty, strukturované produkty, kryptoměny apod.

Změny přístupu dolarových milionářů k rozložení investičního portfolia v průběhu času charakterizuje následující obrázek, kdy se vychází z údajů opakovaných šetření organizace Capgemini.

Obrázek 1 **Struktura investic dolarových milionářů**



Zdroj: Traxler, 2013 - 2018, zpracováno dle Capgemini

Z tohoto obrázku vyplývá, že se struktura portfolia těchto investorů, příliš nemění a v podstatě zůstává dlouhodobě na stejné úrovni. Největší pohyb je zaznamenán u kategorie alternativních investic, kdy byla tato investiční varianta kompenzována investicemi do akcií.

Horáková (2017) doporučuje při alternativních investicích do mincí zvýšenou opatrnost, protože trh je spíše netransparentní, a tedy je nutné investovat pouze do mincí, které mají sběratelskou a zaručenou hodnotu. To jsou například pamětní mince České národní banky, které dlouhodobě patří mezi cenově nejdostupnější a nejvíce žádané. Nejvýhodnější je potom nákup těchto mincí ihned po jejich emisi, protože potom už poptávka pouze roste (tedy i cena, za kterou posléze mince prodá). Investice do těchto pamětních mincí je rozumnou a bezpečnou investicí.

3.3 Fundamentální analýza investičních nástrojů

Cohen, Kudryavtsev a Hon-Snir (2011) považují problematiku fundamentální analýzy za nejnámější a nejvyužívanější metodu v rámci investiční činnosti. Opět zde autoři upozorňují, že fundamentální analýzu využívají téměř všichni investoři bez rozdílu, ať už jde o investory kvalifikované, či individuální. K tomuto dodávají poznatek, že mohou existovat rozdíly v míře využití těchto metod, a to zejména v situaci, kdy dochází k prodeji či nákupu daného akciového titulu.

Vejdovová (2012) uvádí, že fundamentální analýza má společný cíl, kterým je identifikace toho, zda je konkrétní akcie nadhodnocená, či podhodnocená. Dle výstupu z analýzy se potom investor rozhodne, jestli konkrétní titul nakoupí, či nikoliv.

Cohen, Kudryavtsev a Hon-Snir (2011) se ve svém článku zabývají tím, jaké investiční nástroje v rámci investičního procesu, využívají individuální investoři. K tomuto si všímají i postavení fundamentální analýzy v těchto procesech. Pro zpracování práce je článek přínosem, protože zkoumá rozdíly mezi „profesionálními investory“ a individuálními investory (autoři je nazývají jako amatérské). Výzkum přinesl poznatek, že neexistují žádné významné rozdíly v tom, jaké nástroje používají profesionální a amatérští investoři. Pro účely zpracování práce je významné zjištění, že i individuální investoři mají ve většině případů přístup ke stejným investičním nástrojům (Cohen, Kudryavtsev a Hon-Snir, 2011).

Kumar a Mohapatra (2015) považují fundamentální analýzu za klíčový prostředek pro posouzení toho, jakou může mít například akcie v budoucnosti hodnotu, či cenu.

3.3.1 Fundamentální analýza

Kislingerová (2010, s. 213) charakterizuje předmět zkoumání fundamentální analýzy jako faktory, které se objevují na úrovni makroekonomické, odvětvové či na úrovni jednotlivých organizací, kdy se pozornost věnuje jejich vlivu na cenu akcie dané organizace. Fundamentální analýza hledá odpověď na otázku: Je organizace, do jejíž akcií hodlám investovat, skutečně dobrou organizací? Jak identifikovat dobrou organizaci? Výstupem fundamentální analýzy je potom podle autorky určitá vnitřní hodnota akcie jako teoreticky správná cena akcie.

Vejdovová (2012) informuje, že je fundamentální analýza starší, než technická analýza, a také se v rámci jejího využití objevuje široká řada relevantních faktorů, které je nutné zvážit. Vstupní data se budou odlišovat u každé organizace, ale také budou existovat stejná vstupní data pro všechny organizace.

Růčková (2015, s. 41) popisuje, že je fundamentální analýza založená na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Využívá značného množství informací a odvozuje závěry bez výrazných algoritmizovaných postupů.

Fundamentální analýzou se Alam (2017) zabývá ve svém článku, kdy tuto považuje za stabilní součást každého investičního rozhodování u většiny individuálních investorů. Důvodem je předpoklad autora, že existují dostupnější údaje pro její realizaci a postup její realizace je jednodušší (z pohledu většiny individuálních investorů).

Plummer (2014, s. 149) s ohledem na fundamentální analýzu tvrdí, že tato při realizaci významné investice v podstatě pouze nabízí intelektuální základ pro realizaci předpovědi ovlivněné emocemi.

Nývltová (2010, s. 161) považuje fundamentální analýzu za analýzu, která se soustředí na vnitřní a vnější ekonomické prostředí organizace v právě probíhající fázi životnosti a s ohledem na základní cíl organizace. Klíčovým úkolem fundamentální analýzy je identifikace tržní pozice a tržního potenciálu organizace v rámci hospodářské soutěže v daném makroekonomickém a mikroekonomickém prostředí. K hlavním výstupům fundamentální analýzy zmíněná autorka řadí:

- Definice a charakteristika trhu, kde podnik působí, definice slabých a silných stránek, hrozeb a příležitostí.
- Rozbor produktu z pohledu tržního potenciálu, růstového potenciálu a životního cyklu produktu.
- Identifikace konkurenceschopnosti, konkurenční výhody a tržního rizika.

Revenda a kol. (2012, s. 153) rozdělují fundamentální analýzu do tří oblastí, kdy fundamentální analytik při určování hodnoty organizace odhaduje vývoj ekonomiky, odvětví, a také jednotlivých organizací. To znamená, že fundamentální analýza probíhá na třech úrovních, a to od globální, odvětvové, až po analýzu jednotlivých společností.

Mandel a Durčáková (2016, s. 135-138) uvádějí i nedostatky fundamentální analýzy, kdy hovoří o nedostacích v podobě:

- Ve většině případů se jedná o prognózu vývoje podle prognózy vývoje jiných makroekonomických veličin, takže je její úspěšnost podmíněna naplněním dalších prognóz vývoje externích proměnných.
- Dopad vývoje řady makroekonomických proměnných na hodnotu investice je nejednoznačný. Růst jedné proměnné může vést ke zhodnocení i znehodnocení měny.

- Parametry citlivosti kurzu na makroekonomické veličiny jsou v čase nestabilního charakteru. Neustálé strukturální pohyby mohou vést ke změnám řady ekonomických parametrů.

Nývtová (2010, s. 161) ke specifickým nástrojům, které fundamentální analýza využívá, přiřazuje:

- SWOT analýzu, PEST analýzu
- Metoda kritických faktorů úspěšnosti, model „3C“,
- Portfolio analýza, BCG matice, Hofferova matice.
- Analýza hodnoty pro zákazníka.

3.3.2 Globální fundamentální analýza

Štýbr (2011, s. 101-105) popisuje, že v rámci globální fundamentální analýzy se investoři zabývají vlivem celého trhu a ekonomiky na pohyb kurzu. To znamená, že se řeší vztahy mezi makroekonomickými agregáty a kurzem aktiva. Autor hovoří například o ukazateli hrubého domácího produktu, státním rozpočtu, úrokové míře, peněžní nabídce, inflaci, ekonomických a politických šocích, pohybu zahraničního kapitálu apod.

3.3.3 Odvětvová fundamentální analýza

Štýbr (2011, s. 106-111) popisuje, že odvětvová fundamentální analýza identifikuje rysy, vztahy a specifika daného odvětví a jejich dopady na vývoj kurzu. Z tohoto pohledu si všimá faktorů v podobě hospodářského cyklu, životního cyklu daného odvětví, regulací a struktury odvětví. Citlivost odvětví na zmíněné faktory pak upozorňuje na určitá pravidla chování.

3.3.4 Firemní fundamentální analýza

Rejnuš (2014, s. 239) charakterizuje podnikovou fundamentální analýzu jako analýzu jednotlivých akciových společností a jejich akcií, kdy se jedná o analýzu, která zkoumá interní faktory konkrétních akciových společností v souladu s jimi emitovanou emisí akcií.

3.3.5 Trendové čáry

Štýbr (2011, s. 75) charakterizuje trendové čáry jako nejzákladnější ukazatel v rámci technické analýzy. Tento zobrazuje trend a jeho změny. U jejich použití neexistují jednoznačná pravidla, ale spíše obecně platné postupy, který je vhodné se držet, a které je vhodné testovat.

3.3.6 Supporty a resistance

Štýbr (2011, s. 75) charakterizuje tuto metodu technické analýzy jako identifikaci záchytné hranice, kde má tendenci trh měnit trend. Supporty jsou hranice dolních hodnot. Resistance jsou hranice horních hodnot.

4. Vlastní práce

Praktická část práce se zabývá návrhem investičního portfolia pro vybraného individuálního investora, tedy fyzickou osobu, která nemá zkušenosti s investováním, ale požaduje zhodnocení volných finančních prostředků (nejen v současnosti, ale také v budoucnosti). V úvodu kapitoly je investor představen, včetně svého rizikového profilu. K tomuto bylo využito primárního sběru dat, a to prostřednictvím polostrukturovaného rozhovoru s tímto investorem. Účelem primárního sběru dat bylo v tomto případě zjištění, jaké cíle a strategie očekává investor, jak se staví k riziku, či v jakém časovém horizontu chce svoji investici realizovat. Pro účely práce došlo k pojmenování těchto investorů zkratkou A.

Investor a je ve věku 30 let. Věk je v tomto případě důležitým faktorem, který ovlivňuje přístupy investorů, resp. jejich cíle a strategie.

Na základě těchto dat došlo k návrhům investičního portfolia pro investora, čemuž ale ještě předcházela fundamentální a technická analýza. K jejímu vypracování došlo prostřednictvím sekundárního sběru dat. Následně je navrženo modelové portfolio A, modelové portfolio B, kdy je navržena jiná podoba tohoto portfolia. Syntéza informací pak umožňuje sestavit závěrečný návrh k realizaci.

4.1 Profil investora

Počátečním obdobím, od kterého bude investiční činnost zahájena, je rok 2019 (tj. 1. ledna 2019).

Investor A

Profil: investor a je ve věku 30 let, vysokoškolského vzdělání a momentálně hledá příležitosti, kde zhodnotit volné finanční prostředky, které získává z realizace vlastní podnikatelské činnosti.

Cíle: cílem investora a je zhodnotit volné finanční prostředky ve výši 400 000 Kč během pěti let, a to při optimální investiční strategii, aby dosáhl hodnoty výnosu ve výši 77 621 Kč až 106 128 Kč, tj. při složeném úročení výnos 3 % až 4 % ročně při 6 letech investice. Budoucí hodnota se rovná $400\,000 * (1+0,03)^6$, resp. $400\,000 * (1+0,04)^6$.

Časový horizont: investor si zvolil časový horizont v období pěti let, tj. do roku 2023.

Motivace: motivací klienta je zhodnotit finanční prostředky, které má volně uložené na běžném účtu, kde mu však negenerují dostatečně velký výnos (resp. nabízejí se jiné alternativy s větším výnosem).

Požadavky na likviditu: investor má momentálně pouze nízké požadavky na likviditu, protože má dostatečné množství likvidního majetku. Likviditu investované částky by požadoval pouze v případě, kdy dojde k jeho dlouhodobé nezaměstnanosti.

Požadavky na výnosnost: investor požaduje zhodnocení 3 % až 4 % ročně.

Požadavky na rizikovost: požadavky na rizikovost jsou popsány v následující dílčí kapitole.

Požadavky na diverzifikaci: investor požaduje rozložení investice minimálně mezi 4 investiční nástroje.

Finanční možnosti: investor má k dispozici 400 000 Kč.

Majetek: investor má vlastní byt, automobil. Majetek však nechce v souvislosti s investicemi nikterak využívat.

Maximální pokles investice: investor stanovil hranici maximálního poklesu hodnoty investice na 30 %, tj. o 120 000 Kč.

Uvedené informace lze aplikovat na přístup (doporučení) Traxlera (2018), který poskytuje návod na rozložení dynamické a konzervativní složky v investičním portfoliu. Výsledky uvádí následující tabulka č. 2 (zvýrazněné jsou hodnoty, které investor preferuje). V případě tohoto investora lze doporučit využití vyváženého rizikově-výnosového profilu.

Tabulka 2 Rizikový profil investora A

Rizikový profil	Konzervativní		Vyvážený		Dynamický	
Cílený výnos (ročně)	2 % až 3 %		4 % až 5 %		6 % až 8 %	
Časový horizont	3 až 5 let		5 až 10 let		10 a více let	
Pokles (max.)	0%	10%	20%	30%	40%	50%
Konzervativní složka (min.)	100%	80%	60%	40%	20%	0%
Dynamická složka (max.)	0%	20%	40%	60%	80%	100%

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z výsledků tabulky vyplývá, že by investor měl do dynamické složky portfolia investovat 40 % až 60 % celkové hodnoty investice, což odpovídá i poměru konzervativní složky v portfoliu. Jedná se však pouze o doporučení a konkrétní podoba portfolia bude přizpůsobena požadavkům investora.

4.1.1 Rizikový profil investora

V rámci rizikového profilu investora byl zjišťován přístup investora k rizikům, ale také množství volných finančních prostředků a odhad doby, na kterou nebude dané volné finanční

prostředky potřebovat (samozřejmě pravděpodobně). Na základě těchto informací pak bylo možné u investora identifikovat potřebu:

- Hotovostní rezervy – okamžité peníze
- Kratších peněz – horizont využití do cca 3 let.
- Středních peněz – horizont využití do cca 5 let.
- Delších peněz – horizont využití nad 5 a více let.

Vzhledem k měsíčním nákladům investora se potřeba hotovostní rezervy stanovuje na hodnotu 114 000 Kč, což odpovídá šestinásobku měsíčních nákladů investora. Investor má k dispozici další finanční prostředky, které může využít jako hotovostní rezervu, a tedy není nutné, aby byla investovaná částka snížena o tuto hodnotu.

Dále bylo zjištěno, že v budoucnosti investor neplánuje žádné výraznější výdaje, kromě běžných výdajů na živobytí, každoroční pořízení dovolené apod., takže potřeba středních a delších peněz může odpovídat potřebě kratších peněz. Tato se stanovuje na hodnotu 234 000 Kč (tj. šestinásobek měsíčního příjmu investora). Uvedené prostředky má investor k dispozici a nebude s nimi pracováno v rámci zpracování práce. Investor požaduje jejich ponechání na spořicímu účtu, a to kvůli vysoké likviditě. Souhlasí s tím, že nedojde ke generování vysokého úroku z jejich držení.

4.2 Návrhy investičního portfolia

Z návrhu portfolia budou eliminované investiční nástroje v podobě běžného účtu, spořicího účtu, termínovaného vkladu, možnosti životního a penzijního pojištění (resp. připojištění). Jedná se o nástroje, které nemají povahu investic, ale spíše spoření. Účelem práce je přitom navržení investičního portfolia (v plném významu tohoto slova).

4.2.1 Postup tvorby portfolia

Definice investiční strategie

Investiční strategie je odvozena z investičního cíle, který je uveden v předcházející kapitole. Tento cíl obsahuje investiční období, a také kvantitativní požadavek na dosažení zisku. Investiční strategie ovlivňuje veškeré další kroky, které s tvorbou portfolia investice souvisí. Na základě kvantifikace cíle a dalších souvislostí lze stanovit konkrétní kroky, které mají vést ke splnění daného cíle.

Možnost zapojení dalších subjektů do investiční činnosti

V tomto případě se dalšími subjekty rozumí třetí strany, které například zprostředkovávají investiční příležitosti, tedy investiční společnosti, finanční poradci apod. Investor má omezené časové možnosti, a také menší odborné znalosti, tedy přichází v úvahu, že využije služeb třetích stran v rámci poradenství. Různé formy investic vyžadují různé časové náklady (například na realizaci technické a fundamentální analýzy, průzkum trhu, konzultace s odborníky apod.) U přímé investice do akciových titulů tento krok souvisí například s nutností nalezení vhodného zprostředkovatele (tzv. brokerské společnosti).

Další kroky pro tvorbu portfolia popisuje detailnějším způsobem následující kapitola.

4.2.2 Návrh investičních nástrojů

Akcie

V rámci investiční strategie do akcií bude investor využívat příjmy z jejich držení jako výnos, tedy nebude provádět jejich pravidelný nákup a prodej, z kterého by generoval ziskovost. Na počátku investičního období nakoupí akcie, které si ponechá se záměrem získávat z nich dividendu po celé investiční období. Po tomto období akcie prodá, což mu může pomoci ke generování vyšší výnosnosti. V případě, že bude hodnota akcií pod nákupní cenou, tak se investorovi doporučuje ponechat si akcie v portfoliu. Stejně tak, není vyloučeno, že v průběhu investičního období bude investor nucen část portfolia akcií proměnit. Nákup akcií do portfolia provede prostřednictvím tzv. brokera, který poskytuje investiční poradenství pro obchody s cennými papíry, ale také zprostředkovává jejich nákup a prodej. Obchodní transakce budou probíhat v českých korunách, takže nedojde k případné ztrátě z pohybu měnového kurzu, či nákladům na poplatky na převod do cizí měny.

Podílové fondy

Pro výběr podílového fondu využije investor následujícího postupu:

- Určení časového horizontu
- Určení rizikového profilu
- Výběr konkrétního fondu

Určení časového horizontu a výběr rizikového profilu vychází z předcházejícího textu práce. Investiční horizont je 5 let, takže investor může zvažovat investici do všech typů podílových fondů s tím, že akciový podílový fond má doporučený minimální investiční horizont na úrovni 5 a více let. To však není na překážku a do výběru potenciálních fondů mohou být zařazené i takové podílové fondy. Investor se tedy může rozhodovat mezi

podílovým fondem peněžního trhu, podílovým fondem dluhopisovým, podílovým fondem garantovaným, podílovým fondem zastřešovacím, podílovým fondem smíšeným, podílovým fondem akciovým. K vyčlenění některých druhů fondů, tak může dojít na základě jejich rizikového profilu. Dle informací odborného serveru peníze.cz (2018) jsou pro konzervativní investice (tj. nízké riziko za účelem ochrany bohatství před inflací) vhodné fondy peněžního trhu, fondy dluhopisů. Pro progresivní investory (tj. připouštějí střední míru rizika za účelem růstu hodnoty investice ve střednědobém a dlouhodobém horizontu) jsou vhodné garantované fondy, smíšené fondy, či vlastní portfolio fondů složené z akciových fondů, dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu. Pro dynamické investory (tj. akceptují vysoké riziko za účelem dlouhodobého výrazného růstu hodnoty investice) jsou vhodné smíšené fondy, zastřešovací fondy a akciové fondy. Vzhledem k zájmu investora o stanovené zhodnocení, jeho rizikovému profilu a doporučení odborníků (viz předcházející odstavec) bylo po dohodě s investorem dohodnuto, že bude výběr probíhat pouze mezi podílovým fondem peněžního trhu, podílovým fondem dluhopisovým, podílovým fondem akciovým.

Zkoumanému investorovi lze doporučit, aby si sestavil vlastní portfolio podílových fondů, a to charakteru akciových podílových fondů, dluhopisových podílových fondů a fondů peněžního trhu. Pro jeho sestavení přicházejí v úvahu následující podílové fondy (jsou v souladu s požadavkem investora na to, že nechce sám aktivně řešit správu podílových fondů):

- AXA Realitní fond
- AXA CEE Akciový fond
- Dluhopisový fond
- ČS korporátní dluhopisový fond
- AXA CZK Konto
- KB Peněžní trh
- ČSOB Český Akciový
- NN International Czech Bond
- Conseq Invest Akcie Nové Evropy

Konkrétní výběr fondů bude proveden prostřednictvím vícekritériálního výběru. Ke kritériím výběru se v tomto případě řadí:

- Prostudování prospektu (statusu) fondu – dojde k výběru podílových fondů, které nejsou spjaté s přílišnou mírou rizika.

- Výběr podle dlouhodobější výkonnosti – v tomto případě dojde k upřednostnění podílových fondů, které jsou charakteristické dlouhodobou výkonností, nikoliv jednorázovým výsledkem v rámci jednoho období.
- Úroveň poplatků za správu fondu – vzhledem k délce investičního období dojde k upřednostnění podílových fondů, které nesou menší míru poplatků.
- Prostor pro rozložení rizika – dojde k upřednostnění podílových fondů, které investují do více odvětví.
- Zvážení měnového rizika – zahraniční fondy nebudou do výběru zařazené.
- Prostor pro průběžnou kontrolu – bude hodnocena dostupnost dat pro kontrolu, ale nepředpokládá se, že se v tomto podílové fondy odlišují.

AXA Realitní fond

Prospekt AXA Realitního fondu (AXA, 2018a) hovoří o tom, že se fond zaměřuje na investice do akcií organizací, které působí v oblasti nemovitostí a pozemků, do organizací podnikajících v oblasti stavebnictví a podniků, které se zabývají financováním těchto aktivit. Investice směřují i do oblasti cenných papírů realitních společností bez regionálního omezení.

Dlouhodobá výkonnost je charakterizována na následujícím obrázku. Od poklesu v roce 2008 fond průběžně roste, i když se jedná o kolísavý vývoj. Nicméně výkonnost fondu je dlouhodobě negativní.

Úroveň poplatků u AXA Realitního fondu (AXA, 2018a) je nulová v rámci vstupního poplatku a platí se poplatek pouze v případě vystoupení, a to až do 4 roku. Po uplynutí 5 let se výstupní poplatek neplatí. Za správu se platí 1,50 % p. a. Minimální výše investice je 5 000 Kč a následná výše potom 500 Kč.

Rozložení rizika u AXA Realitního fondu (AXA, 2018a) je nastaveno tak, že je vhodné pro investory, kteří jsou ochotní akceptovat vyšší kolísavost hodnoty investice výměnou za možnost dosažení vyššího výnosu.

Měnové riziko zde není, protože je investice v českých korunách, ale investice směřují i do zahraničních společností, které takové riziko mají.

Prostor pro průběžnou kontrolu je dán pravidelnými zprávami, které AXA investorům poskytuje.

Obrázek 2 AXA realitní fond výkonnost,



Zdroj:AXA, 2018a

AXA CEE Akciový fond

Prospekt AXA CEE Akciového fondu (AXA, 2018b) popisuje, že investiční činnost směřuje k nákupu akcií společností, které jsou lídry ve svých odvětví v rámci regionu střední a východní Evropy, největší podíl zde mají české, polské a maďarské společnosti. Odvětvová struktura není omezená, ale významně je zastoupen sektor energetický, telekomunikační a finanční, či farmacie a strojírenství.

Dlouhodobá výkonnost akciového fondu je znázorněna na následujícím grafu. Krátce po jeho založení došlo k výraznému poklesu výkonnosti, ale v posledních letech jeho výkonnost roste. Nicméně se výkonnost nepohybuje v pozitivním směru.

Obrázek 3 AXA CEE Akciový fond výkonnost,



Zdroj: AXA, 2018b

Úroveň poplatků je na úrovni 2,00 % p. a. za správu. Vstupní a výstupní poplatek není účtován v případě, kdy investice přesahuje 5 let. Minimální výše investice je 5 000 Kč a následná minimální výše investice je na úrovni 500 Kč (AXA, 2018b).

Rozložení rizika je u fondu tvořeno tak, že investor musí být připraven na vysoké kolísání hodnoty investice, ale s možností dosažení vyššího výnosu (AXA, 2018b).

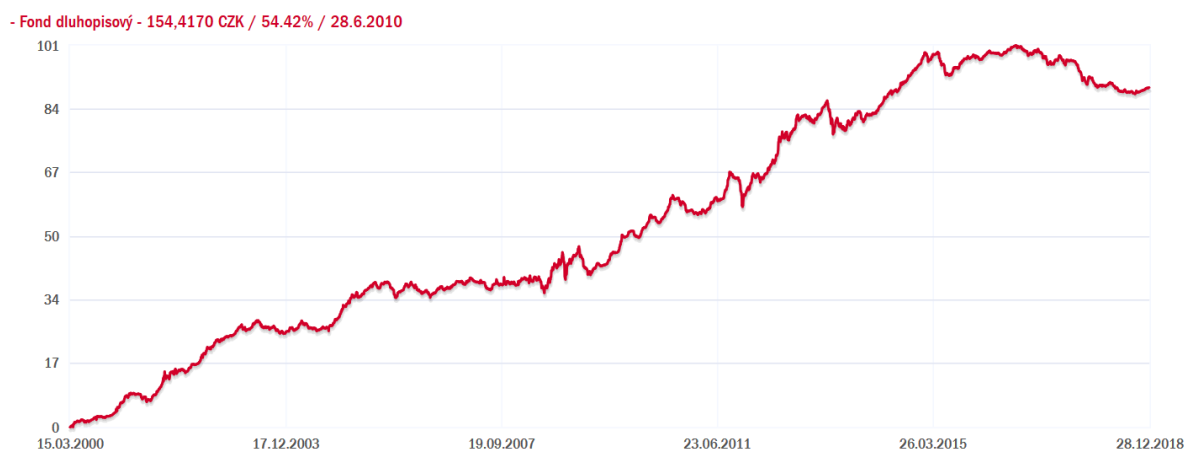
Měnové riziko není generováno, protože investice probíhá v tuzemské měně (nicméně investice směřují do zahraničních společností, a tedy určité riziko existuje) a prostor pro průběžnou kontrolu je zajišťován dostatečně prostřednictvím reportingu AXA.

Dluhopisový fond AXA

Prospekt Dluhopisového fondu AXA hovoří o tom, že se prostředky z fondu investují do nákupu kvalitních státních a podnikových dluhopisů, či otevřených podílových fondů se zaměřením na dluhopisy denominované v českých korunách (AXA, 2018c).

Dlouhodobá výkonnost je charakterizována na následujícím grafu a z jeho podoby vyplývá, že je na dobré úrovni a v dlouhodobém horizontu roste.

Obrázek 4 AXA dluhopisový fond výkonnost



Zdroj: AXA, 2018c

Úroveň poplatků není stanovena, protože je možnost investice součástí produktu investičního životního pojištění společnosti AXA.

Rozložení rizika je dle informací z prospektu na dobré úrovni, protože je úroveň rizika na relativně nízké úrovni a v průměru lze očekávat vyšší výnos než u peněžního fondu (AXA, 2018c)

Měnové riziko se zde nevyskytuje, protože je hodnota fondu určována v českých korunách (AXA, 2018c).

Prostor pro průběžnou kontrolu je zajišťován pravidelnými informacemi od AXA.

ČS korporátní dluhopisový fond

Prospekt podílového fondu hovoří o tom, že se fond zaměřuje na investice do korporátních dluhopisů investičního a spekulativního stupně střední a východoevropských firem s aktivně řízeným měnovým rizikem (Česká spořitelna, 2018).

Dlouhodobá výkonnost fondu je charakterizována na následujícím obrázku. Z podoby výkonnosti vyplývá, že před rokem 2010 došlo k výraznému poklesu hodnoty, ale v následujících letech docházelo k průběžnému růstu, který ovšem oslabil v posledních měsících.

Obrázek 5 ČS korporátní dluhopisový fond



Zdroj: Česká spořitelna, 2018

Úroveň poplatků je při vstupu na 1,00 % a je účtován správcovský poplatek 1,50 % p. a. Rozložení rizika je na dobré úrovni a podílový fond patří k méně rizikovým (Česká spořitelna, 2018).

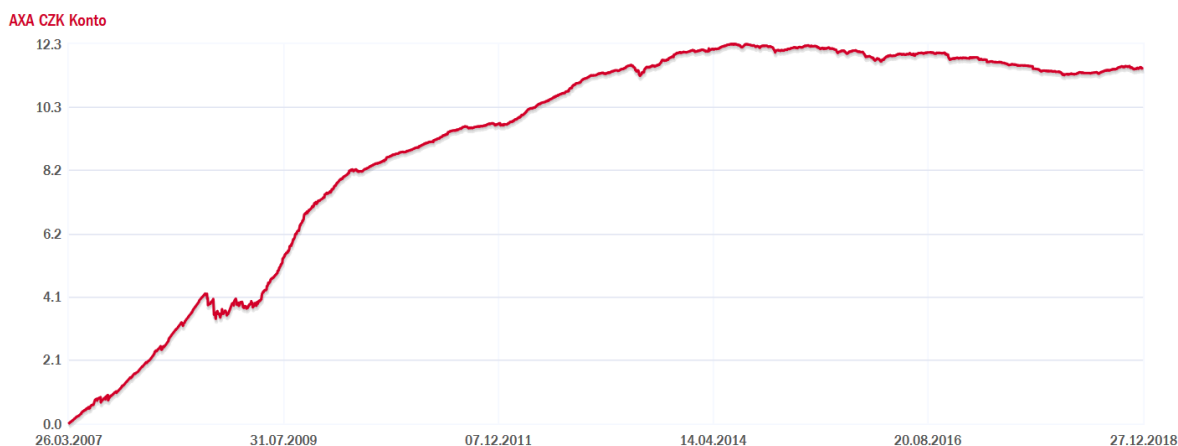
Měnové riziko je zajištěno aktivním řízením a prostor pro průběžnou kontrolu je dán průběžnými informacemi, které o výkonnosti Česká spořitelna poskytuje.

AXA CZK Konto

Prospekt AXA CZK Konto (AXA, 2018d) se zaměřuje na investice do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů s fixním či variabilním úrokovým výnosem a aktivním řízením úrokového rizika. Majetek fondu je poskládán z nástrojů peněžního trhu a dluhopisů emitentů (denominovanými v českých korunách). Jde například o státní dluhopisy, dluhopisy nadnárodních institucí a bank, dluhopisy obchodních společností, komunální dluhopisy.

Dlouhodobá výkonnost je znázorněna na následujícím grafu. O počátku svojí existence podílový fond vykazuje růst v rámci dlouhodobého horizontu.

Obrázek 6 AXA CZK Konto výkonnost



Zdroj: 2018d

Úroveň poplatků je na úrovni 0,25 % a nejsou účtované žádné poplatky za vstup či výstup. Rozložení rizika je na dobré úrovni, protože je fond spojen s nízkou mírou rizika, a tomu odpovídající úrovní a stabilitou výnosu (AXA, 2018d).

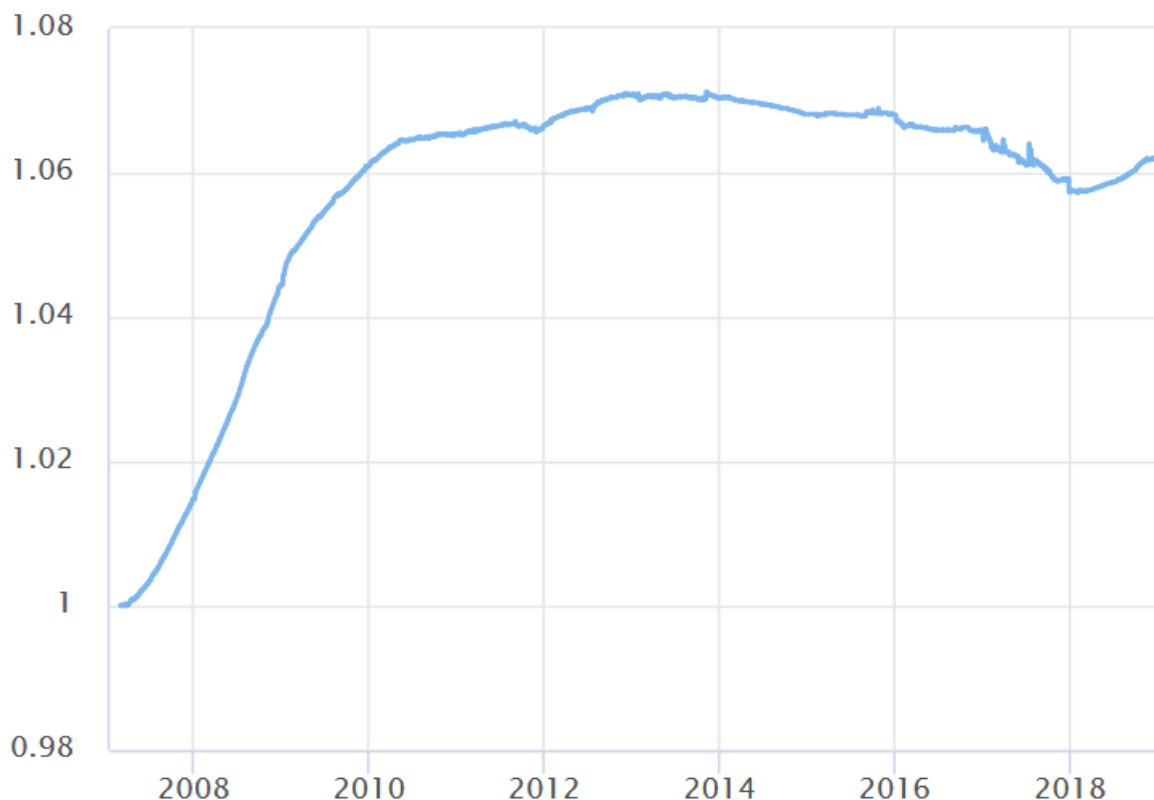
Měnové riziko není generováno, protože je referenční měnou česká koruna. Prostor pro průběžnou kontrolu je zajištěn průběžnými informacemi od AXA.

KB Peněžní trh

Prospekt tohoto fondu hovoří o tom, že se jedná o aktivně spravovaný fond peněžního trhu, který skupuje tuzemské státní dluhopisy, podnikové a kreditní dluhopisy a volnou hotovost ukládá na bankovní depozita, kdy splatnost aktiv nepřesahuje dva roky (Komerční banka, 2018).

Dlouhodobá výkonnost fondu je zobrazena na následujícím obrázku. Jak z jeho obsahu vyplývá, tak výkonnost průběžně rostla, až v posledních měsících došlo k jejímu poklesu.

Obrázek 7 KB peněžní trh výkonnost



Zdroj: Komerční banka, 2018

Úroveň poplatků je nastavena na vstupní poplatek ve výši 0,2 % a poplatek za správu ve výši 0,1 % p. a.

Rozložení rizika u fondu je nastaveno pro investory, kteří nechtějí podstupovat vyšší míru kolísání svojí investice a kladou vyšší důraz na likviditu (Komerční banka, 2018).

Měnové riziko zde není přímo generováno a prostor pro průběžnou kontrolu existuje, protože jsou k dispozici aktualizované informace o výkonnosti podílového fondu od Komerční banky.

ČSOB Český Akciový

Prospekt popisuje, že je fond založen na sledování složení, a co nejlepší reprodukci vývoje českého akciového indexu PX s ohledem na zákonné limity. Dividendy získané z akcií jsou plně reinvestovány, takže mají v dlouhodobém horizontu překonat výkonností český akciový index. Podílový fond obsahuje 13 akciových titulů (ČSOB, 2018).

Dlouhodobá výkonnost fondu je znázorněna na následujícím grafu. Z jeho podoby je zřejmé, že hodnota dlouhodobě roste, ale v posledních měsících dochází k poklesu výkonnosti.

Obrázek 8 ČSOB Akciový Český výkonnost



Zdroj: ČSOB, 2018

Úroveň poplatků je nastavena na 2 % vstupního poplatku a poplatek za obhospodařování je na úrovni 1 %. Z hlediska rozložení rizika lze fond pokládat za vysoce rizikový (ČSOB, 2018), který je vhodný pro odvážnější investory. Vysoké je zejména úvěrové riziko a koncentrační riziko. Měnové riziko je na nízké úrovni, protože je využíváno české koruny a prostor pro průběžnou kontrolu je zajišťován informacemi od ČSOB.

NN International Czech Bond

Prospekt NN International Czech bond hovoří o tom, že je cílem fondu realizovat dlouhodobý růst kapitálu prostřednictvím investic do relativně snadno obchodovatelných dluhopisů denominovaných v českých korunách, tj. dluhopisy emitované českou vládou, obcemi, firmami, či dceřinými společnostmi mezinárodních organizací (NN, 2018).

Dlouhodobá výkonnost je charakterizována na následujícím obrázku. Jak se ukazuje, tak fond zaznamenával průběžný růst, ale v posledních měsících, se již tolik nedaří a výkonnost má klesající tendenci.

Obrázek 9 NN fond výkonnost



Zdroj: NN, 2018

Úroveň poplatků je nastavena na 1,35 % p. a. Riziko fondu je na nižší úrovni a veškeré transakce probíhají v české koruně. Prostor pro průběžnou kontrolu je poskytován prostřednictvím informací od organizace NN (NN, 2018).

Conseq Invest Akcie Nové Evropy

Prospekt Conseq Invest Akcie Nové Evropy popisuje, že fond investuje do diverzifikovaného portfolia akcií kótovaných či obchodovatelných na regulovaných trzích v konvergujících evropských zemích. Portfolio fondu sestává ze středoevropských akcií (Conseq, 2018).

Dlouhodobá výkonnost je znázorněna na následujícím grafu. Z její podoby vyplývá, že je výkonnost kolísavá, ale v posledních měsících se vyvíjí stabilně.

Obrázek 10 Conseq Invest Akcie výkonnost



Zdroj: Conseq, 2018

Úroveň poplatků je nastavena na 5 % z hodnoty vydávaných poplatků v rámci vstupního poplatku. Poplatky za správu činí 1,57 % z průměrné čisté hodnoty aktiv třídy a Fondu a 8 % z čistého výnosu v podfondu v kalendářním roce. Riziko u tohoto fondu je na vyšší úrovni, protože se investuje na rozvíjejících trzích a vykazuje určitou kolísavost. Měnové riziko je zde generováno, protože mohou výkyvy směnného kurzu mezi měnami nepříznivě ovlivňovat investice v referenční měně investora.

Prostor pro průběžnou kontrolu je zajišťováno pravidelnými informacemi od organizace Conseq (Conseq, 2018)

Komparace fondů

Následující tabulka č.3 uvádí informace pro základní komparaci fondů, o jejichž využití investor může uvažovat. Z těchto devíti fondů potom investor vybere čtyři nejvhodnější (jeden dluhopisový, jeden fond peněžního trhu, dva akciové fondy). Údaje v tabulce shrnují předcházející text.

Tabulka 3 Komparace fondů

	Hodnocení prospektu fondu	Dlouhodobá výkonnost (%)	Poplatky za správu (% , p. a.)	Riziko	Měnové riziko	Prostor pro kontrolu
AXA realitní fond	OK	-11,81	1,5	Vysoké	Nízké	OK
AXA CEE Akciový fond	OK	-8,89	2	Vysoké	Nízké	OK
Dluhopisový fond	OK	90,2	nutnost pořízení pojištění	Nízké	Nízké	OK
ČS korporátní dluhopisový fond	OK	38,35	1,00 (vstup) + 1, 50 (správa)	Nízké	Nízké	OK
AXA CZK Konto	OK	11,57	0,25	Nízké	Nízké	OK
KB Peněžní trh	OK	6,19	0,10 (správa) + 0,20 (vstup)	Nízké	Nízké	OK
ČSOB Akciový trh	OK	3,58	2,00 (vstup) + 1 % (správa)	Vysoké	Nízké	OK
NN International Czech Bond	OK	-2,28	1,35	Nízké	Nízké	OK
Conseq Invest Akcie NE	OK	33,05	1,15 (správa) + 5 + 8	Vysoké	Nízké	OK

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V další tabulce č. 4 se nachází informace pro sestavení pořadí pro výběr fondů. Každému z kritérií je přiřazena váha dle subjektivně vnímané důležitosti kritéria v rámci výběru. Součinem váhy a pořadí a součtem těchto hodnot vyplynula celková hodnota daného podílového fondu. Čím nižší hodnota, tím kvalitnější fond pro investora. Váha je stanovena subjektivně autorem práce, ale vychází z požadavků investora. Tento postup znamená, že ke každému kritériu byla přiřazena dle subjektivního zvážení autora práce právě váha. Například dlouhodobá výkonnost měla přiřazenou hodnotu 0,2 (celkový součet vah byl 1). U každého z fondů pak bylo určeno pořadí (od nejlepšího po nejhorší, tj. od 9 do 1) v rámci jednotlivých faktorů (z hlediska dlouhodobé výkonnosti si nejlépe vedl fond AXA Realitní fond, a tedy byl na prvním místě, takže získal devět bodů). Daná váha pak byla vynásobena pořadím, z čehož vyplynula určitá hodnota (AXA Realitní fond byl první u dlouhodobé výkonnosti, takže hodnota 0,2 byla vynásobena 9). Součet těchto hodnot potom umožnil kvantifikovat bodové hodnocení daného fondu. Dané fondy se potom tímto podařilo seřadit dle pořadí, a to od nejlepšího po nejhorší.

Tabulka 4 Výběr fondů – pořadí

	Hodnocení prospektu fondu	Dlouhodobá výkonnost	Poplatky za správu	Rozložení rizika	Měnové riziko	Prostor pro kontrolu	Celkem
Váha	0,2	0,2	0,35	0,1	0,05	0,1	1
AXA realitní fond	1	9	4	2	1	1	3,75
AXA CEE Akciový fond	1	8	5	2	1	1	3,9
Dluhopisový fond	1	1	8	1	1	1	3,45
ČS korporátní dluhopisový fond	1	2	7	1	1	1	3,3
AXA CZK Konto	1	4	1	1	1	1	1,6
KB Peněžní trh	1	5	1	1	1	1	1,8
ČSOB Akciový trh	1	6	7	2	1	1	4,2
NN International Czech Bond	1	7	3	1	1	1	2,9
Conseq Invest Akcie NE	1	3	9	2	1	1	4,3

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z hlediska pořadí je nutné vybrat dva nejvhodnější akciové fondy, jeden nejvhodnější fond peněžního trhu a jeden nejvhodnější fond dluhopisový. AXA CZK Konto je nejvhodnějším peněžním fondem. NN International Czech Bond je nejvhodnějším fondem dluhopisovým. AXA Realitní fond a AXA Akciový fond jsou potom nejvhodnějšími akciovými fondy.

Alternativní investice

Jako alternativní investice došlo k doporučení investic v podobě mincí a stavebního spoření.

Mince

Doporučuje se investovat do pořízení mincí, které emituje Česká národní banka prostřednictvím České mincovny. Jde o zlaté mince v hodnotě 10 000 Kč, které jsou emitované každoročně v nižších objemech. Právě nižší objem zvyšuje pravděpodobnost, že postupem času dojde ke zhodnocení v očekávané pozitivní výnosnosti.

Stavební spoření

Stavební spoření představuje alternativu spoření, která je navíc podporována státem, tedy se státním příspěvkem. Úroková sazba navíc přesahuje inflaci, takže lze využít tohoto nástroje pro uložení volných finančních prostředků.

Investor může využít nabídku zřízení stavebního spoření se státní podporou, která má úrok ve výši 3,5 %. Poplatek za vedení stavebního spoření je 360 Kč v každém roce, tj. po dobu 6 let, takže celkem 2 160 Kč.

4.2.3 Fundamentální analýza

Technická a fundamentální analýza bude provedena pro organizace, jejichž akcie bude investor nakupovat. Investice do akcií bude rozložena na nákup 5 akciových titulů, ale výběr bude proveden z 8 potenciálně vhodných akciových organizací. To znamená, že musí dojít k využití vícekritériálního výběru pro určení potenciálně nejvhodnějších investic. Nákup akcií provede broker, který se dohodl s investorem na poplatku 0,5 % z realizovaného objemu obchodu (maximálně však 3 500 Kč).

Kritériím jsou potom přiřazené jednotlivé váhy, na základě, čehož lze zvolit pět nejvhodnějších akciových titulů pro realizaci investice.

Pro účely práce došlo k výběru těchto 6 akciových společností. O investice do těchto akciových společností projevil zájem investor a nyní bude provedeno jejich zhodnocení (jestli jsou v souladu s jeho potřebami):

- MOL
- ČEZ
- E.ON
- RWE
- Philip Morris ČR
- Stock

Při výběru společností byl kladen důraz na různé faktory, které souvisí například s historií akciového titulu na trhu, oborem činnosti, potenciálem růstu, ale také finanční výkonností apod. Zvolené společnosti působí na trhu v České republice, pocházejí z České republiky, nebo zde mají silnou tržní pozici. Jedná se o organizace, které působí v různých odvětvích, která jsou důležitá pro infrastrukturu země a občané poptávají využití jejich produktů. Jde tedy například o odvětví energetické. Tituly jsou ještě doplněné o producenta

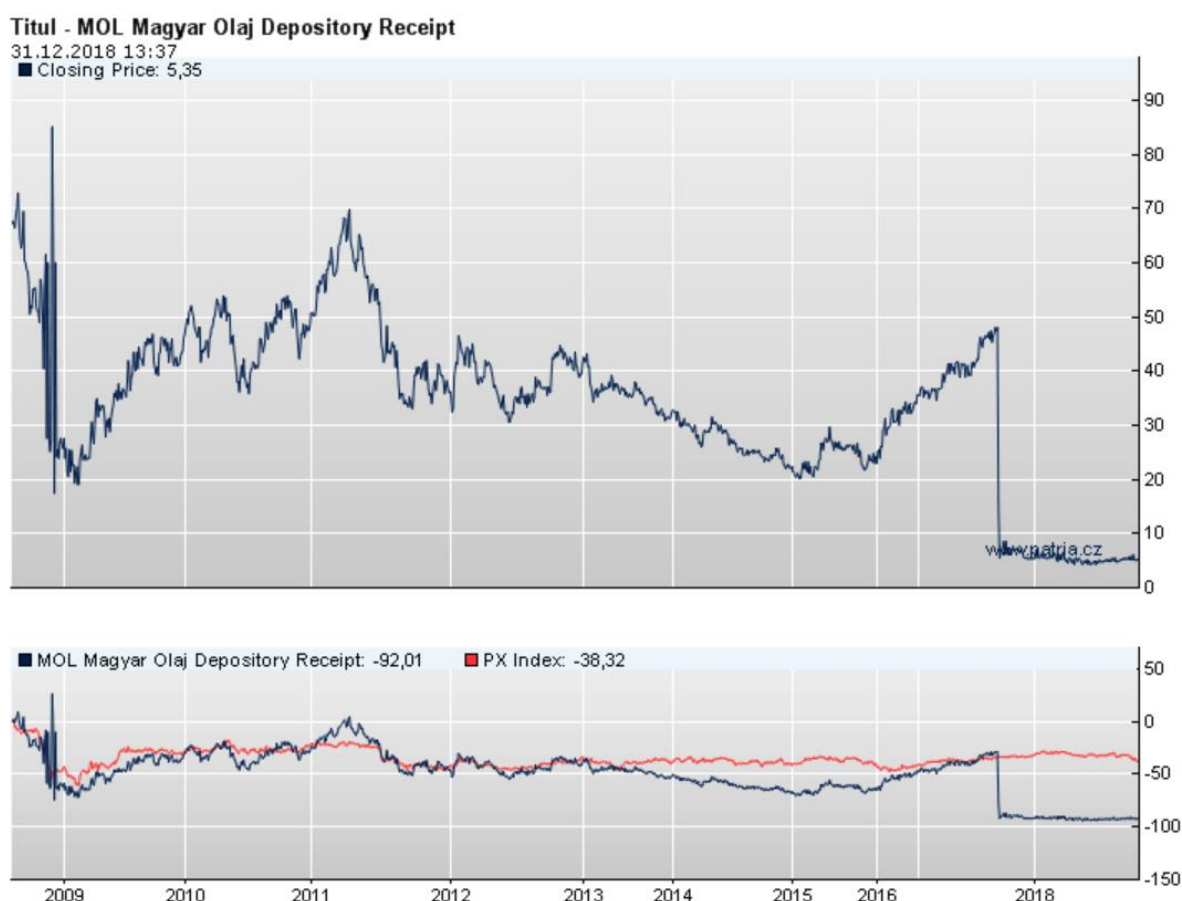
tabáku a cigaret, či alkoholických nápojů. Akcie těchto společností se navíc obchodují na burze v Praze.

MOL

MOL (2018) je mezinárodní ropnou a plynárenskou společností se sídlem v Maďarsku, která navazuje na více než staletou tradici svojí existence. V současné době působí ve více než 40 zemích světa a zaměstnává přes 28 000 lidí. Zabývá se provozem čtyř rafinérií a dvou petrochemických závodů v rámci integrovaného řízení dodavatelského řetězce v Maďarsku, na Slovensku, v České republice a v Chorvatsku. Dále provozuje přes 2 000 čerpacích stanic v 11 zemích světa, včetně České republiky. Roční tržby přesahují 120 milionů eur.

Následující graf (patria.cz, 2018c) představuje výkonnost akciového titulu na burze v Praze. V roce 2017 došlo k výraznému propadu hodnoty akcií a od této doby cena stagnuje a pohybuje se výrazně pod průměrem indexu PX.

Obrázek 11 MOL



Zdroj: patria.cz, 2018c

ČEZ

ČEZ je (podle patria.cz, 2018e) česká organizace, která se zabývá výrobou a prodejem elektrické energie. Ke klíčovým aktivitám se řadí prodej elektřiny, kdy je tato generována prostřednictvím vlastních zařízení a poskytováním souvisejících služeb. Dále organizace realizuje produkci, distribuci a prodej tepla, či provoz různých typů elektráren. Dceřiné společnosti působí i na zahraničních trzích.

Následující graf patria.cz (2018e) popisuje vývoj ceny akcií na burze v Praze. Z přehledu vyplývá, že z dlouhodobého hlediska poklesla cena akcií, a to zejména v letech 2008 až 2009. Od této doby pokračuje pozvolný pokles ceny akcií této společnosti, i když se situace v posledním roce mírně zlepšila. Dlouhodobě se cena akcie pohybuje na úrovni nad průměrem indexu PX.

Obrázek 12 Výkonost ČEZ



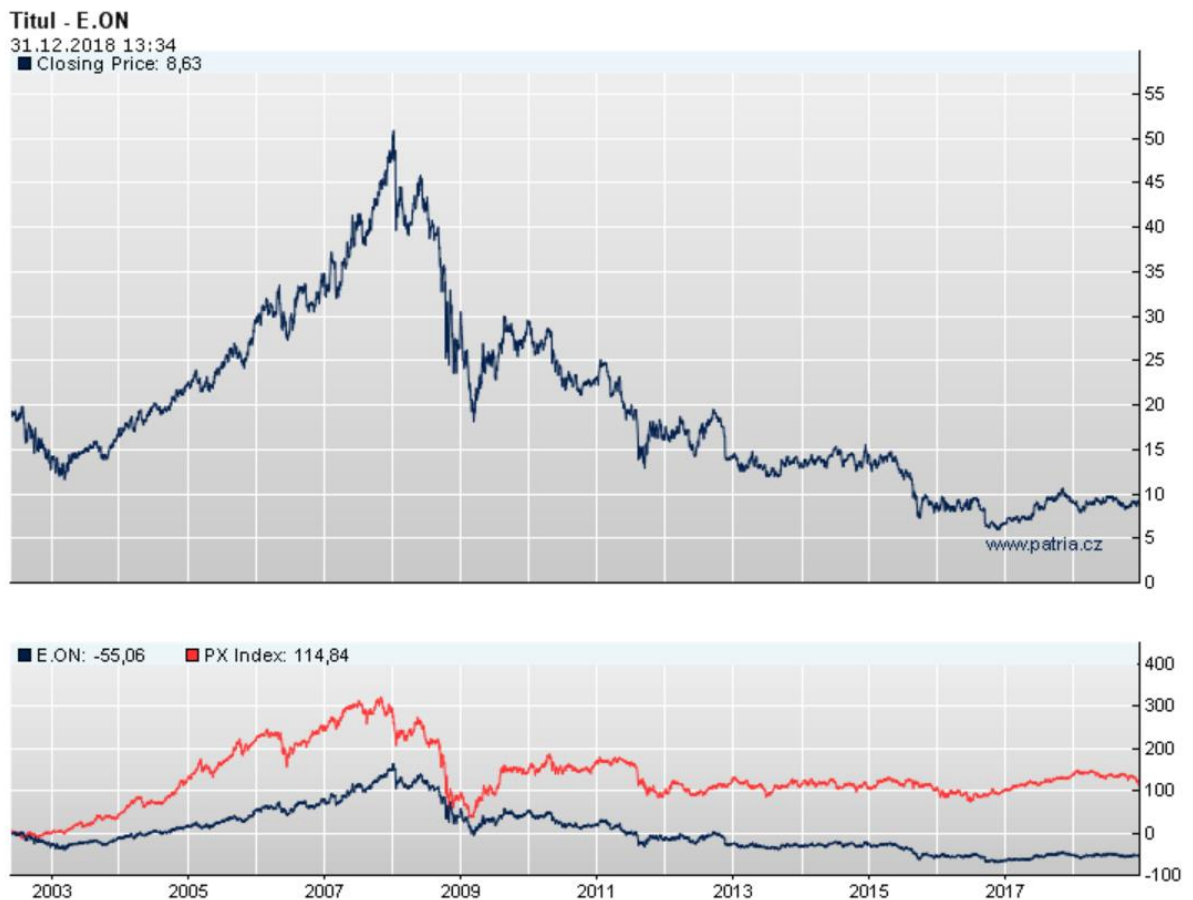
Zdroj: patria.cz, 2018e

E.ON

E.ON AG je (dle patria.cz, 2018b) energetickou společností, která je rozdělena na několik segmentů, které se zabývají výrobou a distribucí elektrické energie a plynu, výzkumem v této oblasti a využitím nových a obnovitelných zdrojů ve výrobě energie.

Následující graf popisuje výkonnost akciového titulu společnosti na burze v Praze. Od roku 2008 došlo k výraznému propadu ceny akcií, a také je dlouhodobě cena akcie pod hodnotou indexu PX (patria.cz, 2018b).

Obrázek 13 Výkonnost E.ON

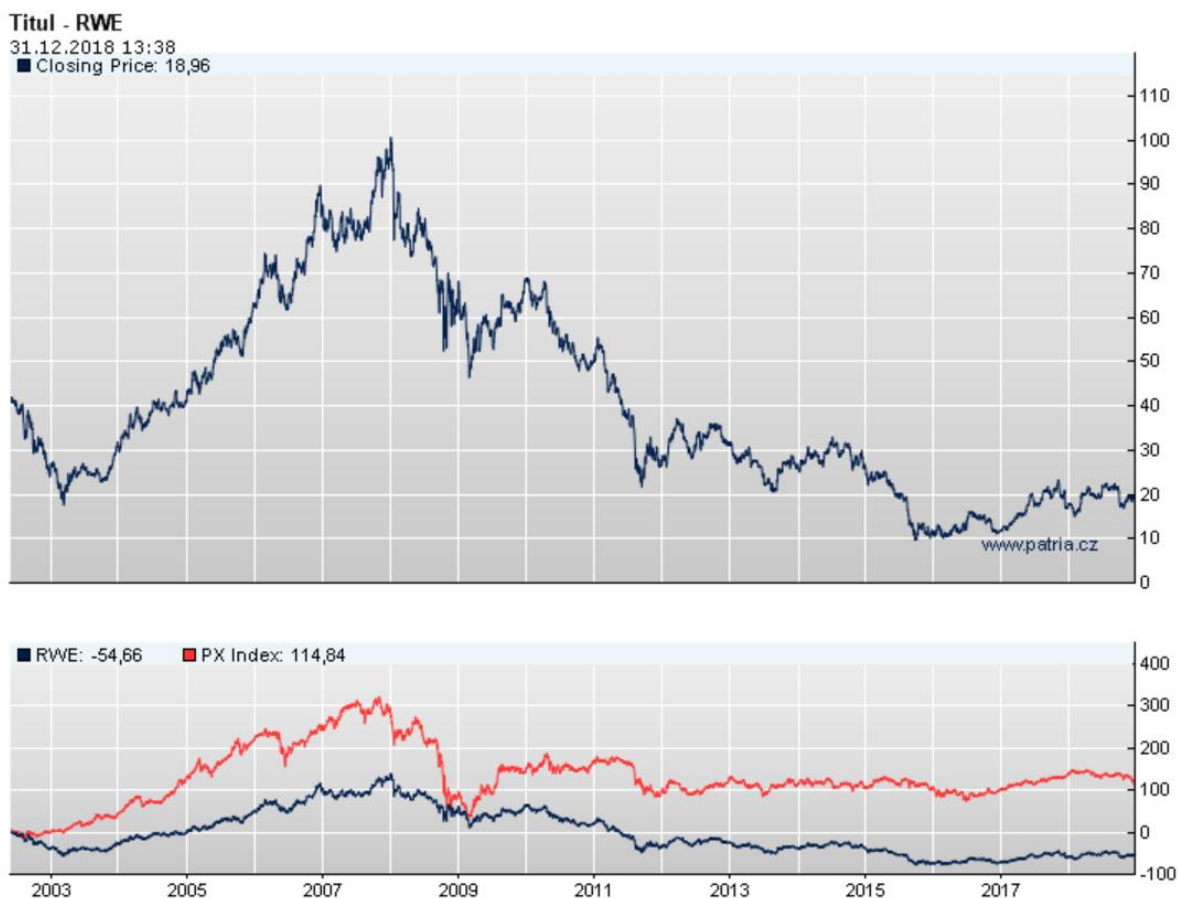


Zdroj: patria.cz, 2018b

RWE

RWE je (dle patria.cz, 2018d) německou organizací, která se zabývá produkcí elektřiny a plynu. V České republice působí jedna z jejích divizí. Z přiloženého grafu vyplývá, že cena akcií na burze v Praze od roku 2008 výrazně klesla a nepodařilo se dosáhnout hodnot z minulých let. V posledním období sice došlo k mírnému růstu, ale tento je na nižší úrovni a dlouhodobě je cena akcií pod burzovním indexem PX.

Obrázek 14 Výkonnost RWE



Zdroj: patria.cz, 2018d

Philip Morris ČR

Philip Morris ČR je organizací (dle patria.cz, 2018 a), která působí v tabákovém průmyslu se sídlem v České republice. Mezi její hlavní činnosti patří produkce, prodej, distribuce a marketing tabákových produktů. V České republice je zejména prodejcem devíti mezinárodních a lokálních značek cigaret a baleného tabáku. Z předloženého grafu vývoje ceny akcie na burze v Praze vyplývá, že cena akcií od roku 2008 průběžně rostla, až na počátku roku 2018 došlo k výraznějšímu poklesu, který pokračoval až do konce tohoto roku.

Obrázek 15 Výkonnost Philip Morris ČR



Zdroj: patria.cz, 2018a

Stock

Organizace Stock je výrobcem a distributorem značkových alkoholických nápojů ve Střední a východní Evropě. Ve svém portfoliu má více než 40 různých značek, které vyváží do více než 40 zemí světa. Z přiloženého grafu vyplývá, že se tento akciový titul obchoduje na burze v Praze od roku 2014 a zaznamenává kolísavý vývoj. V současné době došlo k výraznému poklesu ceny akcie a následovala stagnace hodnoty (patria.cz, 2018f).

Obrázek 16 Výkonnost Stock



Zdroj: patria.cz, 2018f

Informace pro komparaci pocházejí ze zdrojů Burzy cenných papírů Praha, která je základním poskytovatelem relevantních informací, a také zde dojde k obchodům s těmito akciemi, takže je využití těchto informací žádoucí. Informace o EBITDA pochází z výročních zpráv organizací. Informace z výročních zpráv jsou také podkladem pro výpočet rentability, zadluženosti, likvidity.

V rámci sběru informací bylo zjištěno, že organizace RWE na tuzemském trhu končí svoji činnost (Brož, 2018), takže dále nebude pracováno s možností investice do akcií této organizace.

Dále bylo zjištěno, že organizace MOL(2018) uvádí informace o svém hospodaření pro české investory pouze v anglickém jazyce a maďarské měně, takže bylo využito přepočtu maďarského forintu na české koruny (1 HUF = 0,0798 Kč), dle serveru kurzy.cz (2019) ke dni 2. 1. 2019.

V následující tabulce jsou uvedené údaje pro komparaci ukazatelů u vybraných akciových titulů. Jak z obsahu vyplývá, tak některé informace nebylo možné vyhledat, protože je organizace neuvádí. Jde o informace o společnosti RWE a společnosti MOL, která

uvádí ve svojí výročné zprávě pouze některé finanční informace o výkonnosti celé skupiny MOL. S těmito akciovými tituly, tak dále nebude pracováno.

Tabulka 5 Komparace ukazatelů

	MOL	ČEZ	E.ON	RWE	Philip Morris ČR	Stock
Zisk před zdaněním (tis. Kč)	neuvedeno	4 548 000,00	517 281,00	neuvedeno	4 331 000,00	182 551,00
Max. cena (roční, Kč)	252,00	590,00	254,00	594,00	18 060,00	91,00
Min. cena (roční, Kč)	206,00	491,00	221,00	455,00	14 000,00	55,00
Tržní kapitalizace (mil. Kč)	206 658,90	292 128,40	503 831,60	262 136,90	27 327,60	12 100,00
Provozní zisk (tis. Kč)	53 727,00	15 468 000,00	529 161,00	neuvedeno	4 342 000,00	221 427,00
Běžná likvidita	0,00	0,77	1,74	0,00	1,79	0,42
Rentabilita tržeb	0,00	0,06	0,06	0,00	0,37	0,07
Celková zadluženost	0,00	0,65	0,48	0,00	0,41	0,84
Zisk na akcii	0,00	0,01	0,18	0,00	1,29	0,34

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V další tabulce č.6 se nachází podkladové informace pro finanční analýzu, která byla provedena prostřednictvím kalkulace vybraných ukazatelů, tj. celkové zadluženosti, běžné likvidity, rentability tržeb, zisku na akcii. Podkladové údaje vychází z informací ve výročních zprávách jednotlivých organizací.

Tabulka 6 Finanční analýza

	ČEZ	E.ON	Philip Morris ČR	Stock
Cizí zdroje (tis. Kč)	345263000	8513449	6210000	3209535
Celková aktiva (tis. Kč)	532770000	17917192	15155000	3836378
Celková zadluženost (CZ/CA)	0,65	0,48	0,41	0,84
Oběžná aktiva (tis. Kč)	109571000	14387697	10773000	1353102
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	142546000	8267404	6005000	3188332
Běžná likvidita (OA/KCZ)	0,77	1,74	1,79	0,42
Zisk (tis. Kč)	4548000	517281	4331000	182551
Tržby (tis. Kč)	77257000	7970173	11674000	2493281
Rentabilita tržeb (Zisk/Tržby)	0,06	0,06	0,37	0,07
Výsledek hospodaření za účetní období	4299000	407064000	3531000000	68335000
Počet vydaných akcií (akcie celkem)	537989759	2201099000	2745386000	200000000
Zisk na akcii (VH/PVA)	0,01	0,18	1,29	0,34

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Prostřednictvím souhrnu všech informací tabulka č.7 bylo možné určit pořadí jednotlivých akciových titulů u jednotlivých kritérií pro výběr. Z tohoto vyplývá, že nejvhodnější pro investování jsou akciové tituly Stock a Philip Morris ČR.

Tabulka 7 Váha a pořadí

		ČEZ	E.ON	Philip Morris ČR	Stock
Zisk před zdaněním	0,05	1	4	2	3
Max. cena (roční)	0,05	2	3	1	4
Min. cena (roční)	0,05	2	3	1	4
Tržní kapitalizace	0,05	2	1	3	4
Provozní zisk	0,15	1	3	2	4
Běžná likvidita	0,13	3	2	1	4
Rentabilita tržeb	0,2	1	1	1	2
Celková zadluženost	0,2	3	2	1	4
Zisk na akcii	0,12	4	3	1	2
Celkem váha	1	2,17	2,37	2,02	1,5
Celkem pořadí		3	4	2	1

Zdroj: vlastní zpracování

Nákup akcií provede broker, který se dohodl s investorem na poplatku 0,5 % z realizovaného objemu obchodu (maximálně však 3 500 Kč).

5. Zhodnocení a doporučení

V následující tabulce č. 8 se nachází modelové portfolio, které může investor v budoucí době využít. Tabulka č. 8 popisuje podíl nástroje na celkovém složení portfolio, název a druh investičního nástroje, náklady na pořízení investičního nástroje, investice v jednotlivých letech investičního horizontu, a také očekávaný výnos snížený o náklady na pořízení. Investiční horizont byl prodloužen na šest let, protože podmínkou pro získání státní podpory u stavebního spoření, je právě šestileté investiční období.

Největší podíl v portfolio zaujímají investice do stavebního spoření a do mincí, dále potom do dluhopisového podílového fondu. v menší míře je potom investováno do akcií, podílových fondů akciových a peněžního trhu. Stavební spoření a investice do mincí jsou nástroje, které lze považovat za stabilní a méně rizikové. Vzhledem k portfolio investora a jeho požadavkům lze jejich využití v takové míře pokládat za žádoucí. Jedná se o nástroje konzervativního charakteru a výnos z jejich využití se očekává na souhrnné úrovni 163 251 Kč, což je 37,51 % z celkového složení portfolio.

Dále se v tabulce č. 8 nachází informace o celkových objemech investic do jednotlivých nástrojů, a to včetně nákladů, které souvisí s pořízením či správou investičního nástroje. Největší investice bude směřovat do nákupu mincí a pořízení stavebního spoření, dále

do nákupu dluhopisového podílového fondu. V menší míře bude investováno do dalších podílových fondů a akciových titulů.

Z hlediska časového rozložení bude většina investičních nástrojů pořízena v roce 2019, a to formou jednorázové investice. Výjimkou je stavební spoření, kam bude každý rok zasílána částka 12 000 Kč a mince, kdy se jedna ze zlatých mincí pořídí i v roce 2020.

Dále je uveden očekávaný výnos, který vychází vývoje výnosu daného investičního nástroje z let 2008 až 2018. Tento postup je detailněji charakterizován v další části práce. Do očekávaného výnosu jsou započítané i očekávané náklady.

U podílového fondu AXA CZK Konto se očekává výnos na úrovni 9,63 %, dále u realitního fondu AXA se jedná o 15,52 %. Podílový fond AXA Akciový fond by měl vygenerovat 63,29 % výnosu. Dluhopisový podílový fond NN International Czech Bond by měl dosáhnout výnosu v hodnotě 2,1 %. Stavební spoření je počítáno s úrokem 3,5 % při pravidelných ročních investicích. U mincí je počítáno s výnosem 15 %, kdy tato vychází z osobní zkušenosti autora práce, který se obchodem s mincemi zabývá.

U akcií společnosti Stock se neočekává dosažení výnosu (resp. toto nevyplývá z vývoje akcií v předcházejících letech), ale investor v rozhovoru uvedl, že akcie nebude pod cenou prodávat, takže je bude držet i déle, než investiční období, dokud nedosáhne zisku. Z tohoto důvodu je očekávaný výnos na úrovni celkových nákladů na pořízení. U akcií Philip Morris je počítáno s očekávaným výnosem na úrovni 155 %.

Z tohoto vyplývá, že by mělo portfolio vygenerovat výnos v hodnotě 447 064 Kč, a to při investici 401 615 Kč znamená, že dojde k zisku 45 446 Kč, tj. 11% výnosnost za 5 let. Jedná se však pouze o odhad, který je podložen historickou výkonností. Tato ovšem nezaručuje budoucí výkonnost. NN International Czech Bond navíc podle odhadu bude generovat ztrátu, tedy je nutné průběžně výkonnost titulů sledovat a hodnotit, případně měnit a upravovat toto rozložení.

Tabulka 8.1 Návrh portfolia 2019-2021

Podíl v portfoliu	Nástroj		Investice	Náklad	2019	2020	2021
9,98%	Podílový fond	AXA CZK Konto	40 100 Kč	100 Kč	40 000 Kč	0 Kč	0 Kč
8,71%	Podílový fond	AXA Realitní fond	35 000 Kč	0 Kč	35 000 Kč	0 Kč	0 Kč
8,47%	Podílový fond	AXA Akciový fond	34 000 Kč	0 Kč	34 000 Kč	0 Kč	0 Kč
14,93%	Podílový fond	NN International Czech Bond	59 950 Kč	4 950 Kč	55 000 Kč	0 Kč	0 Kč
21,45%	Alternativní investice	Stavební spoření	86 160 Kč	2 160 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč
16,43%	Alternativní investice	Mince	66 000 Kč	0 Kč	33 000 Kč	33 000 Kč	0 Kč
8,76%	Akcie	Stock	35 180 Kč	180 Kč	35 000 Kč	0 Kč	0 Kč
11,26%	Akcie	Philip Morris	45 225 Kč	225 Kč	45 000 Kč	0 Kč	0 Kč
	Celkem		401 615 Kč				

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tabulka 9.2 Návrh portfolia 2022-2025

Podíl v portfoliu	Nástroj		2022	2023	2024	2025	Očekávaný čistý výnos (15 % daň)
9,98%	Podílový fond	AXA CZK Konto	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	43 752 Kč
8,71%	Podílový fond	AXA Realitní fond	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	40 432 Kč
8,47%	Podílový fond	AXA Akciový fond	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	55 519 Kč
14,93%	Podílový fond	NN International Czech Bond	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	-3 795 Kč
21,45%	Alternativní investice	Stavební spoření	12 000 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč	85 551 Kč
16,43%	Alternativní investice	Mince	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	75 900 Kč
8,76%	Akcie	Stock	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	35 180 Kč
11,26%	Akcie	Philip Morris	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	114 525 Kč
	Celkem						447 064 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Podíl v portfoliu podíl částky investované do daného investičního nástroje z celkové investované částky. To znamená například v případě podílového fondu AXA CZK je investice 40 100 Kč, což je 9,98 % z částky 401 615 Kč (tj. celková suma v sloupci investice).

V následující tabulce č.9 jsou uvedené informace o výše uvedeném portfoliu, ale takovým způsobem, jako by došlo k investici v roce 2008 a ukončení investice v roce 2018 (tj. od 1. 1. 2008 do 1. 12. 2018).

AXA CZK Konto vygenerovalo výnos v hodnotě 9,63 %, podílový fond AXA Realitní fond vygeneroval zisk ve výši 15,52 %. U podílového fondu AXA Akciový fond byla zaznamenána výnosnost 63,29 %. U NN International Bond byla výnosnost na úrovni 2,10 %. Stavební spoření za celou dobu investice (tj. 10 let při roční částce 8 436 Kč) vygenerovalo 29,66 %. Mince za tuto dobu mohou vygenerovat 25,00 % výnosu. U akcií Stock byla

zaznamenána ztráta (počítá se necelé období, protože v roce 2008 ještě jejich emise nebyla k dispozici). U akcií Philip Morris byl zaznamenán výnos 155 %. Celková výnosnost portfolia by byla na úrovni 14,43 %.

Tabulka 10 Modelové portfolio 2008 až 2018

Nástroj		Investice 2008	Prodej 2018	Zhodnocení 1. 1. 2008 - 1. 12. 2018
Podílový fond	AXA CZK Konto	40 100 Kč	43 962 Kč	9,63%
Podílový fond	AXA Realitní fond	35 000 Kč	55 432 Kč	15,52%
Podílový fond	AXA Akciový fond	34 000 Kč	55 519 Kč	63,29%
Podílový fond	NN International Czech Bond	59 950 Kč	61 209 Kč	2,10%
Alternativní investice	Stavební spoření	84 360 Kč	109 396 Kč	29,66%
Alternativní investice	Mince	66 000 Kč	82 500 Kč	25,00%
Akcie	Stock	35 180 Kč	29 509 Kč	-16,00%
Akcie	Philip Morris	45 225 Kč	70 000 Kč	155,00%
Celkem		399 815 Kč	457 526 Kč	14,43%

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

5.1 Návrh k realizaci

Na následujícím obrázku č.18 se nachází podíl nástrojů v portfoliu, které je doporučeno pro investora. Rozložení by mělo respektovat požadavky investora, které se podařilo identifikovat prostřednictvím rozhovoru.

Cílem investora je zhodnocení volných peněžních prostředků. Návrh portfolia by měl vést k tomu, že se podaří tohoto cíle dosáhnout. Investor kvantifikoval požadavek na dosažení ziskovosti ve výši 486 000 Kč, což návrh portfolia nerespektuje, protože se ziskovost očekává na úrovni 448 864 Kč. Nicméně akciové tituly se mohou vyvíjet příznivějším tempem, stejně jako výkonnost podílových fondů, takže není nereálné, že skutečně bude dosaženo požadované výnosnosti. Klíčovou motivací klienta je zhodnocení finančních prostředků, které má uložené na běžném účtu, a které negenerují prakticky žádný výnos. Tuto motivaci navržené portfolio splňuje. Investor zvolil časový horizont do období pěti let, ale vzhledem k tomu, že bude v portfoliu i produkt stavebního spoření, kde je pobírána státní podpora při podmínce minimální investice po dobu šesti let, tak byl investiční horizont prodloužen. Investor s tímto souhlasil. Za pět let peněžní prostředky přímo nepotřebuje, takže odložení o jeden rok není problémem.

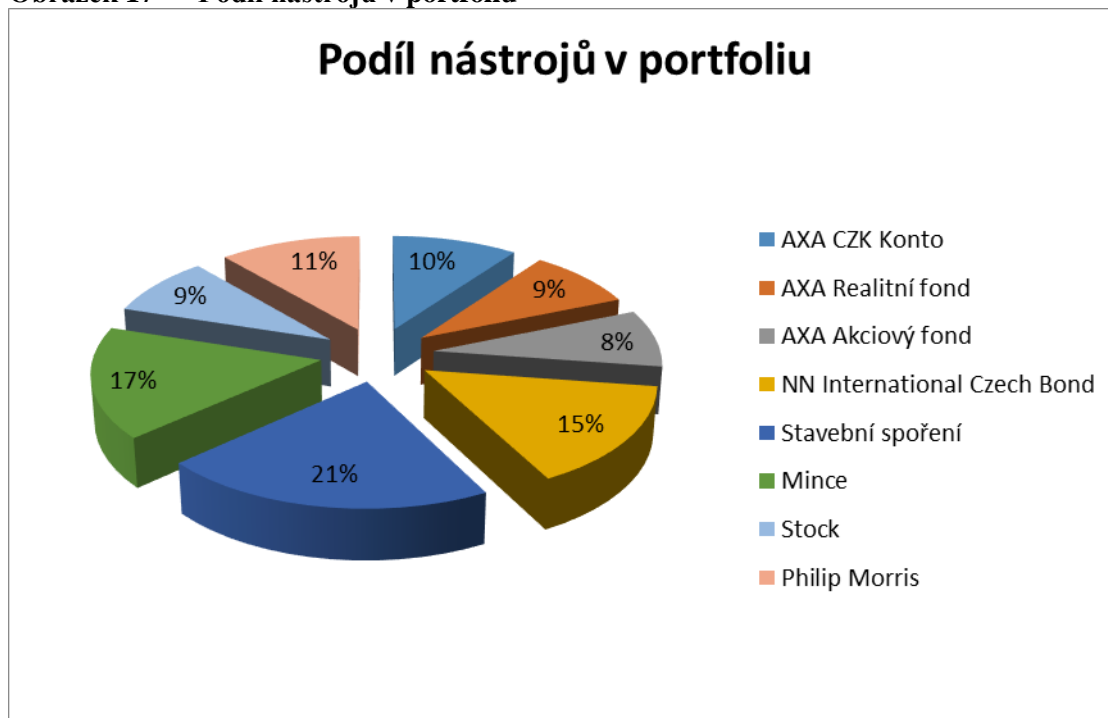
S investováním je velmi výrazně spojena problematika likvidity. Investor má nízké požadavky na likviditu a momentálně peněžní prostředky nepotřebuje, dále má finanční a hotovostní rezervu, s kterou nebude v rámci investičního portfolia pracováno, tedy s nejvyšší pravděpodobností nebude investované prostředky potřebovat v několika dalších

letech. S tímto bylo počítáno při tvorbě portfolia, které obsahuje různé nástroje, u kterých je vhodnější delší časový horizont investice (kromě podílového fondu peněžního trhu).

Navrhované investiční portfolio obsahuje osm investičních nástrojů, čímž je splněn požadavek investora na to, aby portfolio obsahovalo minimálně 4 investiční nástroje.

Z rizikového portfolia vyplývá, že by měl investor využít vyváženou strategii portfolia, která bude obsahovat 40 % až 60 % celkové hodnoty v dynamické či konzervativní složce.

Obrázek 17 Podíl nástrojů v portfoliu



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

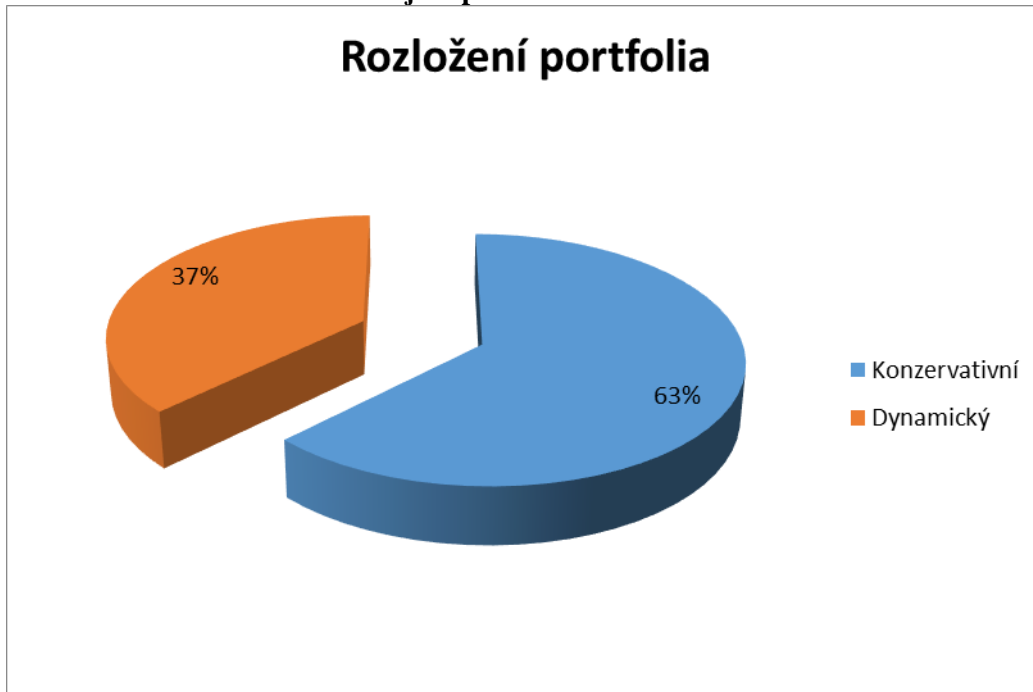
Podíl nástrojů v portfoliu je podíl částky investované do daného investičního nástroje z celkové investované částky. Podíl odpovídají hodnotám v tabulce číslo 8, kde jsou uvedené. Toto rozložení je dáno požadavky investora a investičními doporučeními, což je ještě ovlivněno aktuální nabídkou na investičním trhu.

Dle následujícího obrázku č.19 tomuto požadavku složení portfolia skutečně odpovídá. Dynamická složka je zastoupena 37,20 % a konzervativní složka je zastoupena 62,80 % (tj. zaokrouhleně 37 %, resp. 63 %). Ke konzervativním nástrojům patří peněžní podílový fond, dluhopisový podílový fond, alternativní investice do mincí a stavební spoření.

Investování je spojeno s potenciálními chybami, kterých se musí investor vyvarovat. Navrhované portfolio riziko těchto chyb eliminuje. Investor využil odborného poradenství, byl upozorněn, že minulá výkonnost není zárukou budoucí výkonnosti, došlo k využití objektivních a úplných informací, nebylo bráno v potaz chování ostatních investorů, byla

určena averze ke ztrátě, bylo doporučeno, aby investor pravidelně sledoval výkonnost investice a případně realizoval nápravná opatření, a také bylo využito multikriteriálního výběru pro výběr nejvhodnějších titulů.

Obrázek 18 Rozložení nástrojů v portfoliu



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Hodnocení splnění požadavků a potřeb investora potvrzuje, že je navrhované portfolio pro investora užitečné a může dojít k jeho doporučení k realizaci.

Závěr

Tato práce se zabývala návrhem investičního portfolia pro individuálního investora. Investování je v dnešní době v podstatě přístupným všem občanům České republiky, kteří mohou vybírat z různých investičních nástrojů či alternativních investičních možností. Pro každého se nabízí investiční příležitost, ale v některých případech může být jejich využití hrozbou pro majetek investora, protože zvolí nevhodný investiční nástroj, či příliš rizikový investiční nástroj. Z těchto důvodů je vhodné vždy konzultovat investice s odborníky. Právě tato práce využila situace, kdy investor požadoval kvalifikované informace pro svoje investiční rozhodnutí. Tato práce mu podklady pro takové rozhodnutí nabízí.

Primárním cílem práce bylo navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta. Jedná se o osobu ve věku 30 let. Tento investor má (vzhledem ke svému věku a kariéře) specifické požadavky na složení modelového portfolia, což tato práce akceptovala.

Investor je poměrně mladého věku, má vyšší příjem, a tedy bylo možné navrhnout méně likvidní strategii, která je vyvážena z pohledu dynamického a konzervativního. Po výběru investičních nástrojů došlo ke konečnému návrhu investičního portfolia, které se skládá za čtyř podílových fondů, dvou alternativních investic a dvou akciových titulů. Základní požadavek na dosažení výnosu v daném časovém období portfolio pravděpodobně splní.

Dílčím cílem bylo zhodnotit vývoj modelového portfolia v letech 2008 až 2018. Prostřednictvím modelového portfolia bylo zjištěno, že kdyby ke stejné investici došlo v roce 2008, tak by byl generován výnos v roce 2018, tedy z tohoto historického pohledu je portfolio ziskového charakteru. Dále bylo dílčím cílem popsat přínosy a možnosti využití fundamentální a technické analýzy investičních nástrojů. Fundamentální a technická analýza je přínosná při investicích do akciových titulů a může napomoci při investičním rozhodování, jak bylo při zpracování práce prokázáno.

Výstupem syntézy informací je tvorba konečného návrhu investiční strategie a portfolia pro individuálního investora. Návrh reflektuje individuální zájmy konkrétního investora a jeho potřeby, které se podařilo identifikovat v předcházejících částech práce. Při zpracování práce bylo využito různých grafických výstupů ve formátu tabulek a grafů. Takové shrnutí výstupů umožňuje přehlednější vyhodnocení.

Výsledky

Primárním cílem práce bylo navrhnout vhodnou investiční strategii a portfolio pro uvažovaného klienta.

Výsledkem práce je návrh vhodné investiční strategie a investičního portfolia pro tohoto klienta.

Návrh je pro investora, který má jen menší zkušenosti s investicemi, ale zároveň si uvědomuje existenci rizik, které jsou s investováním spjaté. Zároveň se nechce portfoliu a jeho správě aktivně věnovat, ale raději předá svoje finance odborníkům. Na investice má vyčleněno 400 000 Kč a počítá s obdobím investice v délce pěti až šesti let. Likvidita těchto prostředků nemusí být příliš velká. Z tohoto profilu vyplývá, že je investor konzervativního až vyváženého charakteru.

Navrhované investiční portfolio využívá nástroje v podobě akcií, podílových fondů, stavebního spoření a investic do mincí. v podílových fondech jsou však zastoupené i investice do dluhopisů, či peněžního trhu (formou těchto typů podílových fondů).

Výběr konkrétních podílových fondů probíhal dle metody vícekriteriálního výběru, a to na základě prostudování prospektu (statusu) fondu, dále posouzením dlouhodobé výkonnosti, úrovně poplatků za správu fondu, prostoru pro rozložení rizika, zvážení měnového rizika, prostoru pro průběžnou kontrolu. Dle vícekriteriálního výběru byl doporučen výběr podílového fondu AXA CZK Konto (nejvhodnější peněžní fond), AXA Realitní fond (nejvhodnější akciový fond), AXA Akciový fond (druhý nejvhodnější akciový fond), NN International Czech Bond (nejvhodnější dluhopisový fond).

Z hlediska investic do mincí se doporučuje investovat do zlatých mincí v nominální hodnotě 10 000 Kč, které emituje Česká národní banka prostřednictvím České mincovny. U stavebního spoření se doporučuje využít aktuální nabídky v podobě stavebního spoření se státní podporou s úrokem 3,5 %. Jde o alternativní investice, které patří k oblíbeným nástrojům.

Investice do akcií se doporučuje do akciových titulů Stock a Phillip Morris ČR. Jde o akciové tituly, které byly vybrány také prostřednictvím různých kritérií a z několika různých variant akciových titulů. Ke kritériím pro výběr se v případě akciových titulů řadil zisk před zdaněním, maximální a minimální cena akcie, tržní kapitalizace, provozní ziskovost, ukazatel běžné likvidity, ukazatel rentability tržeb, ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zisku na akcii. Tato kritéria byla komparována na případu organizací ČEZ, E.ON, Phillip Morris a Stock. Následně došlo formou vícekriteriálního výběru k výběru právě dvou zmíněných akciových titulů.

Výsledné (navrhované) portfolio má tuto podobu:

• Podílový fond AXA CZK Konto	10 %
• Podílový fond AXA Realitní fond	9 %
• Podílový fond AXA Akciový fond	8 %
• Podílový fond NN International Czech Bond	15 %
• Alternativní investice Stavební spoření	21 %
• Alternativní investice Mince	17 %
• Akcie Stock	9 %
• Akcie Philip Morris	11 %

Pokud investor využije navrhované portfolio, tak by měl dosáhnout při investici 400 000 Kč celkové hodnoty portfolia 447 064 Kč po šesti letech. Jedná se však pouze o odhad a skutečná výnosnost může být na vyšší či nižší úrovni. Odhadovaná výnosnost je v tomto případě určena historickou výnosností. Tímto definuje představu o tom, jaká může ve skutečnosti být. Největším přínosem pro investora z hlediska investičních nástrojů bude pravděpodobně investice do akcií společnosti Phillip Morris, či investice do akciových podílových fondů. Investice do akcií sebou však vždy nese určitou rizikovost, a proto návrh počítá i s využitím méně rizikových nástrojů v portfoliu, které jsou zase spojené s nižší očekávanou výnosností.

Větší složka navrhovaného investičního portfolia má konzervativní charakter, čímž odpovídá profilu daného investora.

Seznam literárních a internetových zdrojů

ALAM, Sadab. FUNDAMENTAL ANALYSIS-EFFECTIVENESS EVALUATED THROUGH QUALITATIVE RESEARCH FROM SECONDARY PAPERS. *Vidwat* [online]. 2017, vol. 10, no. 1, s. 10-16. ISSN 0975055X.

COHEN, Gil, Andrey KUDRYAVTSEV a Shlomit HON-SNIR. Stock Market Analysis in Practice: Is It Technical or Fundamental?. *Journal of Applied Finance and Banking* [online]. 2011, vol. 1, no. 3, s. 125-138. ISSN 17926580.

ELTON, J. E. et al. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. USA: John Wiley and Sons, 2009. ISBN 9780470388327.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert. ISBN 978-80-247-5104-7.

FROMMEL, M. *Portfolios and Investments*. USA: Books on Demand, 2013. ISBN 9783732253791.

GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 9788024753751.

HAVLÍČEK, David a Michal STUPAVSKÝ. *Investor 21. století: jak ovládnout vlastní emoce a uvažovat o zajištění na stáří*. Praha: Plot, 2013. ISBN 978-80-7428-191-4.

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

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KUMAR, N. B., a S. MOHAPATRA. *The Use of Technical and Fundamental Analysis in the Stock Market in Emerging and Developed Economies*. UK: Emerald Group Publishing, 2015. ISBN 9781785604041.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 272 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-5064-4.

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

NGAO, T. *Institutional Investors Management Investment Portfolios*. USA: eBookIt.com, 2013. ISBN 9781456612535.

NÝVLTOVÁ, R. *Finanční řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 9788024731582.

MAGINN, J. L. et al. *Managing Investment Portfolios*. USA: John Wiley and Sons, 2010. ISBN 9780470635346.

- MANDEL, Martin a Jaroslava DURČÁKOVÁ. *Mezinárodní finance a devizový trh*. Praha: Albatros Media, 2016. ISBN 9788072614073.
- SYROVÝ, P. *Investování pro začátečníky*. 3. vydání. Praha: Grada, 2016. ISBN 9788027192151.
- SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2014. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4832-0.
- STOCK. *Výroční zpráva 2017*. 2018.
- ŠOBA, O. a M. ŠIRŮČEK. *Finanční matematika v praxi*. 2. vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 9788027192632.
- ŠTÝBR, David. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada Publishing, 2011. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-3648-8.
- TŮMA, Aleš. *Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fonděch*. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-5133-7.
- PARTNERS. *Jak ovládnout své peníze: finanční plánování pro každého*. Brno: BizBooks, 2013. ISBN 978-80-265-0127-5.
- SIEGEL, Jeremy J. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. Praha: Grada, 2011. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3860-4.
- SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera*. Praha: Grada Publishing, 2013, 176 s. ISBN 9788024784366.
- PLUMMER, Tony. *Prognóza finančních trhů: psychologie úspěšného investování*. 2. vyd. Přeložil Romana HEGEDŮSOVÁ, přeložil Radomír ČÍZEK. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0063-6.
- POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. v Praze: C.H. Beck, 2012, xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.
- REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 9788072612406.
- AXA. AXA CEE Akciový fond. www.axa.cz/ [online]. 2018b [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/dynamicke-fondy/axa-cee-akciovyy-fond/obsah/popis/>

AXA. Dluhopisový fond. *Www.axa.cz/* [online]. 2018c [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/zivotni-a-urazove-pojisteni/aktualni-informace-fondu-investicniho-zivotniho-po/dluhopisovy-fond/obsah/popis/>

AXA. AXA CZK Konto. *Www.axa.cz/* [online]. 2018d [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.axainvestice.cz/investicni-fondy/konzervativni-fondy/axa-czk-konto/obsah/popis/>

AXA. AXA Realitní fond. *Www.axa.cz/* [online]. 2018a [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/dynamicke-fondy/axa-realitni-fond/obsah/popis/>

BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA. *Burza cenných papírů Praha* [online]. 2018 [cit. 2019-01-02]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/udaje-o-trhu/akcie>

BROŽ, Jan. Změna pro 1,7 milionu odběratelů energií v Česku: innogy mění značku i majitele. *Www.euro.cz* [online]. 2018 [cit. 2019-02-12]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/byznys/jak-se-stepi-plynari-nejvetsi-tuzemsky-dodavatel-plynu-innogy-meni-znacku-i-majitele-1398230>

CONSEQ. Conseq Invest Akcie Nové Evropy. *Www.conseq.cz/* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=259

ČESKÁ SPOŘITELNA. ČS korporátní dluhopisový. *Cz.products.erstegroup.com* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=45677991&ISIN=CZ0008472230

ČEZ, a. s. *Výroční zpráva 2017*. 2018

ČSOB. ČSOB Akciový český (PX). *Www.csob.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE6224091866/1>

E.ON. *Výroční zpráva 2017*. 2018.

HORÁKOVÁ, Vladka. Zlaté a stříbrné pamětní mince ČNB jsou spolehlivou investicí. *Www.twicz.com* [online]. 2017 [cit. 2019-02-12]. Dostupné z: <https://www.twicz.com/novinky/zlate-a-stibrne-pametni-mince-cnb-jsou-spolehlivou-investici/>

KOMERČNÍ BANKA. *KB Peněžní trh* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.amundi-kb.cz/fondy/detail/CZ0008472529>

KRACÍK, Lukáš. Jak vybrat podílový fond? Poradíme, kde hledat klady a zápory. *Www.mesec.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-08-30]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/clanky/jak-vybrat-podilovy-fond-poradime-kde-hledat-klady-a-zapory/>

KUFA, Miloslav. Jaké alternativní investice existují a kolik vám vydělají?. *Www.kurzy.cz* [online]. 2017 [cit. 2018-08-30]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/440641-jake-alternativni-investice-existuji-a-kolik-vam-vydelaji/>

KURZY.CZ. Převodník měn. *Www.kurzy.cz* [online]. 2019 [cit. 2019-01-02]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?a=X&mena1=HUF&mena2=CZK&c=673000000&d=2.1.2019&convert=P%F8eve%EF+m%ECnu>

KRACÍK, Lukáš. Tipy na alternativní investice, které vám mohou pomoci zbohatnout. *Www.mesec.cz* [online]. 2017 [cit. 2018-08-30]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/clanky/tipy-na-alternativni-investice-ktere-vam-mohou-pomoci-zbohatnout/>

NN. NN (L) International Czech Bond - P Cap CZK. *Www.nnip.com* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: https://www.nnip.com/CZ_cs/private/Fondy/Prehled-fondu/view/name/fund/isin/LU0082087437.htm

MLÝNEK, Jonáš. Jak vybrat správné akcie podle Davida Dremana. *Www.lynxbroker.cz* [online]. 2017 [cit. 2018-08-30]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/jak-vybrat-spravne-akcie-podle-davida-dremana/>

MOL. MOL. *Molcesko.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://molcesko.cz/cz/maziva-autochemikalie/o-nas/>

MOL GROUP. *Annual Report 2017*. 2018

TRAXLER, Jan. Jak poskládat portfolio. Návod pro začínající investory. *Www.penize.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-08-29]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/investice/334654-jak-poskladat-portfolio-navod-pro-zacinajici-investory>

TRAXLER, Jan. v milionářské kuchyni: Jak investují bohatí. *Www.penize.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-08-28]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/akcie/337459-v-milionarske-kuchyni-jak-investuji-bohati>

PATRIA.CZ. ČEZ. *Www.patria.cz* [online]. 2018e [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/CEZPbl.PR/cez/online.html>

PATRIA.CZ. E.ON. *Www.patria.cz* [online]. 2018b [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/EONGn.DE/eon/ospolecnosti.html>

PATRIA.CZ. MOL. *Www.patria.cz* [online]. 2018c [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/MOLP.WA/mol-magyar-olaj/ospolecnosti.html>

PATRIA.CZ. Stock. *Www.patria.cz* [online]. 2018f [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/82e5de57-99c8-432b-b815-6317f9cc34cc/stock/online.html>

PATRIA.CZ. PHILIP MORRIS ČR. *Www.patria.cz* [online]. 2018a [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/TABKbl.PR/philip-morris-cr/ospolecnosti.html>

PATRIA.CZ. RWE. *Www.patria.cz* [online]. 2018d [cit. 2018-12-31]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/RWEG.DE/rwe/online.html>

PENIZE.CZ. Jak si vybrat podílový fond. *Www.penize.cz* [online]. 2018 [cit. 2018-08-30]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15931-jak-si-vybrat-podilovy-fond>

PHILIP MORRIS. *Výroční zpráva 2017*. 2018.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 9788024799308.

VEJVODOVÁ, Alžběta. Fundamentální, nebo technická analýza – která je lepší?. *Ct24.ceskatelevize.cz* [online]. 2012 [cit. 2018-08-28]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/1142956-fundamentalni-nebo-technicka-analyza-ktera-je-lepsi>