

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2008

Bc. Andrea Králová

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: 6208 N Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Výnos, riziko a likvidita investičních možností

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Miroslava Šafránková

Autor:

Bc. Andrea Králová

2008

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDEJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Andrea KRÁLOVÁ**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Výnos, riziko a likvidita investičních možností**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Charakteristika investičních možností individuálního investora a komparace jejich výnosnosti, rizikovosti a likvidity.

Osnova:

1. Charakteristika investičních možností individuálního investora v souvislosti s určitou finanční situací.
2. Posuzování výnosu, rizika a likvidity.
3. Komparace výnosů vybraných investičních možností s porovnatelnou investiční dobou.
4. Komparace rizika a likvidity investic.
5. Vyhodnocení, závěry, doporučení vhodné investiční strategie.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 70 stran**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**

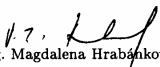
Seznam odborné literatury:

- Kohout, P.: Peníze, výnosy a rizika, Ekopress, Praha, 1998**
Kohout, P.: Investiční strategie pro třetí tisíciletí, Grada Publishing, Praha, 2005
Steigauf, S.: Fondy: jak vydělávat pomocí fondů, Grada Publishing, Praha, 2003
Gladiš, D.: Naučte se investovat, Grada Publishing, Praha, 2005
Svoboda, M.: Jak investovat, Computer Press, Praha, 2002
Krabec, J.: Finanční trhy : funkce, analytické metody, investiční management, Bankovní institut Praha, 2002
Rejnuš, O.: Teorie a praxe obchodování s cennými papíry, Computer Press, Praha, 2003
Pavlát, V.: Kapitálové trhy, Professional Publishing, Praha, 2003
Musílek, P.: Trhy cenných papírů, Ekopress, Praha, 2002
Jílek, J.: Kapitálový a derivátový trh. Bankovní institut, a.s., Praha, 1998
www finančních institucí, burz, asociací, regulátorů

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Miroslava Šafránková**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání diplomové práce: **15. prosince 2007**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2008**


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA (1)
Studentská 13
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střeleček, CSc., Dr.h.c.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 15. prosince 2007

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Výnos, riziko a likvidita investičních možností“ vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

Ve Vimperku, 15. srpna 2008

Andrea Králová

Poděkování

Děkuji Ing. Miroslavě Šafránkové za odborné vedení a cenné rady při přípravě diplomové práce.

Obsah

1	ÚVOD	9
2	VYMEZENÍ INVESTIC A JEJICH CHARAKTERISTIKA	11
2.1	ZÁKLADNÍ ROZDĚLENÍ INVESTIC	11
2.1.1	<i>Finanční investice</i>	12
2.1.2	<i>Reálné investice</i>	14
3	TEORIE FINANČNÍHO TRHU	16
3.1	ČLENĚNÍ FINANČNÍHO TRHU	18
3.1.1	<i>Peněžní trh</i>	19
3.1.2	<i>Kapitálový trh</i>	21
3.1.3	<i>Trh s cizími měnami</i>	25
3.1.4	<i>Trhy drahých kovů</i>	26
4	INVESTIČNÍ STRATEGIE	27
4.1	VÝNOS.....	28
4.2	RIZIKO	29
4.3	LIKVIDITA	32
4.4	VOLATILITA	32
4.5	TEORIE PORTFOLIA	33
5	INVESTIČNÍ MOŽNOSTI	37
5.1	INDIVIDUÁLNÍ INVESTOVÁNÍ	37
5.1.1	<i>Běžné účty</i>	39
5.1.2	<i>Ostatní vkladové produkty</i>	40
5.1.3	<i>Stavební spoření</i>	42
5.1.4	<i>Penzijní připojištění</i>	45
5.1.5	<i>Akcie</i>	47
5.1.6	<i>Dluhopisy</i>	48
5.2	KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	51
5.2.1	<i>Kolektivní investování prostřednictvím investičních fondů</i>	53
5.2.2	<i>Kolektivní investování prostřednictvím podílových fondů</i>	53
6	METODIKA	56
7	CHARAKTERISTIKA INVESTIČNÍCH MOŽNOSTÍ INDIVIDUÁLNÍHO INVESTORA V SOUVISLOSTI S URČITOU FINANČNÍ SITUACÍ	59

7.1	CHARAKTERISTIKA INDIVIDUÁLNÍHO INVESTORA	59
7.2	ZPŮSOB INVESTOVÁNÍ	62
7.3	ZHODNOCENÍ VYBRANÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ	67
7.4	MODELOVÁ INVESTIČNÍ PORTFOLIA A JEJICH HODNOCENÍ	69
8	ZÁVĚR.....	73
9	SUMMARY	76
10	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	78

1 Úvod

Je známou pravdou, že investování na finančních trzích patří již od pradávna k nejvýnosnějším zdrojům příjmů, samozřejmě přiměřeně tomu i k rizikovým zdrojům příjmů. Ale ani tento fakt nezabraňuje stále většímu množství lidí v České republice, aby tento způsob investování svých volných finančních prostředků využívali. Na druhé straně se setkáváme neustále s názorem, že obchodování s akciemi na burze je vlastně něco podobného jako kasino, kde se obchoduje s vysoce rizikovými instrumenty. Je nutné konstatovat, že široké veřejnosti chybí informace, které by je přesvědčily, že existuje i něco jiného než dobře schovaná vkladní knížka.

V současnosti je finanční trh charakterizován nízkými úrokovými sazbami vkladů a poměrně vysokou inflací. To způsobuje, že peníze rychle ztrácejí na své hodnotě. Proto je třeba i drobné investory (fyzické osoby) informovat o dalších možnostech, které finanční trh nabízí. Drobní investoři se svými volnými finančními prostředky většinou zaměřují pouze na peněžní trh, ačkoliv to není pouze jediná možnost. Jednou z dalších možností je trh kapitálový, který jejich volné finanční prostředky v některých případech dokáže lépe zhodnotit.

Tématem mé diplomové práce je výnos, riziko a likvidita investičních možností. Stojí-li investor před otázkou, do kterého aktiva investovat své volné finanční prostředky, měl by brát tyto tři investiční kritéria v úvahu.

Cílem mé práce je charakteristika investičních možností individuálního investora a komparace jejich výnosnosti, rizikovosti a likvidity. Aby bylo vůbec možné provést toto srovnání, je zapotřebí nejdříve investorovi představit jeho investiční možnosti, pomoci mu objasnit skutečnosti a principy spojené s obchodováním s investičními instrumenty na kapitálovém trhu a upozornit ho na možná rizika.

Za všeobecný cíl této práce můžeme považovat poskytnutí zhmotnění informací potřebného k pochopení kapitálového trhu a k volbě vhodné investiční strategie.

V druhé kapitole se nejprve zaměřuji obecně na pojem investice a jejich základní členění, neboť není možné vyjmenovat ani analyzovat veškeré investice, do kterých má investor možnost vkládat své volné finanční prostředky.

Třetí kapitola je věnována teorii finančního trhu. Jeho členění a charakteristika pomůže investorovi se dále zorientovat v možnostech investování. V další části třetí kapitoly se zaměřuji na kapitálový trh a jeho další možnosti členění. Zároveň se zmiňuji také o cenných papírech, které jsou předmětem obchodování na kapitálovém trhu.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na investiční strategii, která by měla pomoci investorovi postupovat při investování racionálně. Zaměřila jsem se zde na pravidla magického trojúhelníku a na definování výnosu, rizika a likvidity. Součástí investiční strategie je hlavně tvorba portfolia, kterou definuji v závěru této kapitoly.

V páté kapitole popisuji vybrané investiční možnosti rozdělené do podkapitol individuální a kolektivní investování. Jedná se o výběr pouze těch nejdůležitějších instrumentů se kterými se lze na peněžním a kapitálovém trhu setkat. Ve skutečnosti jich existuje nepřeberné množství.

Jelikož cílem mé práce je sestavit portfolio individuálního investora (fyzické osoby) dle finančních možností a požadavků, vybrat optimální možnost investování v České republice z hlediska výnosu, rizika a likvidity, sedmou kapitolu věnuji této problematice.

2 Vymezení investic a jejich charakteristika

Investice můžeme chápat jako obětování určité hodnoty v současnosti za účelem získání vyšší hodnoty v budoucnosti, která je ovšem nejistá. Získání určitého budoucího výnosu je jakousi odměnou za čekání.

Investice se ve svém nejširším pojetí v ekonomické teorii většinou charakterizují jako ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává své současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti. Obdobnou povahu má i charakteristika, kdy investice jsou chápány jako obětování dnešní (jisté) hodnoty za účelem získání budoucí (zpravidla méně jisté) hodnoty. Investice tvoří jeden z mostů mezi přítomností a budoucností ekonomiky¹.

Není prakticky možné spočítat, natož analyticky podchytit, veškeré investice, které jsou na světovém trhu k dispozici. Jestliže se automobil skládá řádově z tisíců součástek, potom světové kapitálové trhy nám nabízejí sestavit portfolio, které by svojí složitostí automobil výrazně předstihlo. Ovšem zatímco automobilové součástky jsou značně různorodé, všechny investice mají společnou podstatu: kupujeme-li investici, kupujeme její budoucí výnosy².

2.1 Základní rozdělení investic

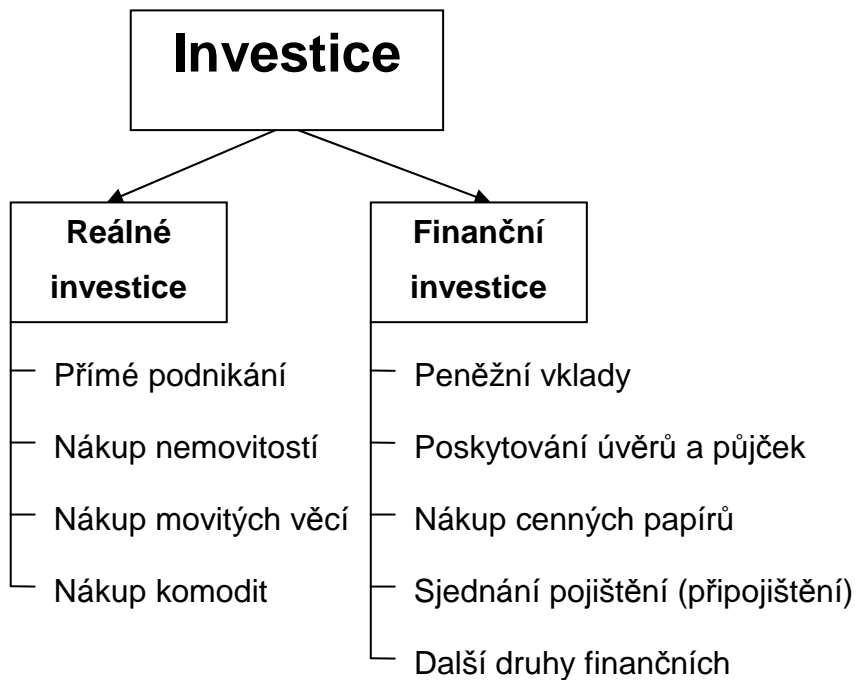
Základní způsob členění investic ukazuje obrázek 2.1., z něhož vyplývá, že investice je možno rozdělit na dvě základní skupiny, kterými jsou „investice reálné“ a „investice finanční“³.

¹ Valach, J. (2001)

² Kohout, P. (1998)

³ Rejnuš, O. (2006)

Obrázek č. 2.1.: Základní rozdělení investic



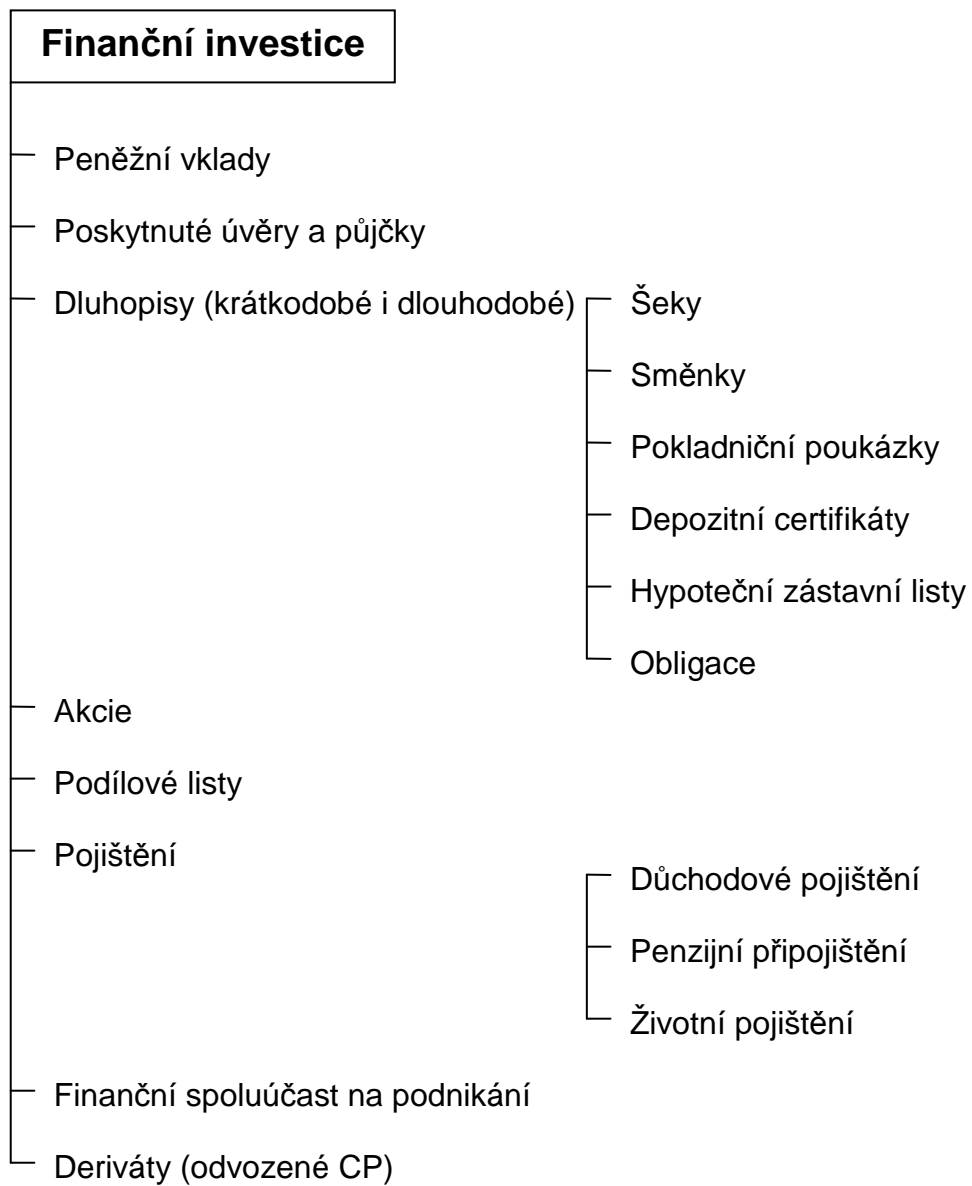
Zdroj: Rejnuš, O. (2006)

Z výše uvedeného obrázku tedy vyplývá, že se investice člení podle jednotlivých druhů investičních aktiv. Finanční a reálné investice jsou investice, které se vzájemně doplňují. Ve vyspělých ekonomikách převládají investice finanční a v nedokonale rozvinutých ekonomikách převažují investice reálné.

2.1.1 Finanční investice

Finanční investice můžeme rozdělit tak, jak nám to ukazuje obrázek 2.1.1.

Obrázek č. 2.1.1.: Rozdělení finančních investic



Jedná se o transakce mezi ekonomickými subjekty, které jsou většinou zachycené na listu papíru, který slouží jako důkaz provedené finanční investice a jsou na něm stanoveny podmínky této transakce. Dává také jejímu majiteli určitá práva, proto se tato listina nazývá cenným papírem.

Osobě, která majetek (peníze) poskytla, jsou zaručena buď všechna, nebo jen některá z těchto práv⁴:

- právo na navrácení majetku;
- právo na zaručenou peněžní odměnu (úrok, prémii);
- právo podílet se na zisku (který byl pomocí investice vytvořen);
- právo podílet se vlastnicky na majetku osoby, která si půjčila;
- právo rozhodovat nebo spolurozhodovat o způsobu použití poskytnutých prostředků při podnikatelské činnosti;
- případně další druhy práv.

Z uvedeného tedy vyplývá, že finanční investice mají především podobu investic do investičních nástrojů finančního trhu, a to zejména do cenných papírů.

2.1.2 Reálné investice

Zatím byl zmíněn pouze pojem finanční investice, ale neměly by zůstat bez povšimnutí ani další možnosti uložení svých úspor, kterými jsou investice reálné.

Reálné investice můžeme charakterizovat jako investice, které jsou vždy vázány na konkrétní předmět nebo činnost a mají charakter hmotných aktiv.

Za nejdůležitější reálné investice jsou obecně považovány především investice do podnikání v oblasti výroby nebo služeb. Pokud se ovšem jedná o investice do reálného majetku za účelem jeho dočasné držby, následného zhodnocení a budoucího prodeje, jsou za ně považovány především investice do nemovitostí, dále do movitých věcí trvalé hodnoty, a to zejména uměleckých předmětů,

⁴ Rejnuš, O. (2004)

drahých kovů nebo případně i různých nerostných surovin (komodit). Vzhledem k tomu, že reálné investice představují zakončení každého finančního toku, je možno usuzovat, že zpravidla bývají konečným cílem investorů⁵.

Zájem o reálné investice roste především v období, kdy je finanční trh zmítán nejistotou, v období hospodářské či politické nejistoty a při existenci nebo očekávání vysoké míry inflace.

K nejstarším prostředkům, které se používají k uchování hodnoty v dobách nejistoty, patří zlato a drahé kameny. Běžný investor zřejmě uvažuje o nákupu zlatých slítků nebo investičních mincí, případně certifikovaných investičních diamantů. Jde o konzervativní investici, které zřejmě nepřinese velký zisk, ale může zabránit ztrátě, když se vše okolo hroučí. Za bezpečné lze považovat pouze nákupy z prověřených zdrojů a bezpečné uložení nakoupených cenností.

⁵ Rejnuš, O. (2006)

3 Teorie finančního trhu

Jelikož byl v předchozí kapitole zmíněn pojem finanční investice, je důležité charakterizovat trh na kterém jsou finanční investice obchodovány. O finančních trzích lze hovořit pouze v souvislosti s tržní ekonomikou. Finanční trhy jsou nedílnou součástí ekonomického systému a lze je považovat za srdce finančního systému. V rámci ekonomického systému lze vymezit tři základní typy trhů: trh výrobních faktorů, trh zboží a služeb a trh finanční. Tyto trhy jsou mezi sebou vzájemně provázány, podmiňují a doplňují se, z čehož vyplývá že nemohou fungovat izolovaně.

Každý z těchto trhů je specifický tím, s čím se na něm obchoduje, co je tedy předmětem koupě a prodeje. Specifická je i charakteristika subjektů, které na nich obchodují. Zároveň mají tyto trhy i řadu společných nebo alespoň obdobných charakteristik, mezi které patří především skutečnost, že se na nich obchoduje za stejný prostředek - peníze.

Finanční trh lze definovat jako systém vztahů a nástrojů, umožňujících soustředování, rozmisťování a přerozdělování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky⁶.

Základní funkcí finančních trhů je tedy přesouvání peněžních prostředků od těch ekonomických subjektů, které jich mají v daném okamžiku nadbytek, k těm, které si naopak přejí utratit více, než kolika penězi disponují, což příznivě působí na činnost celého ekonomického systému, jehož jsou příslušné ekonomické subjekty součástí⁷.

⁶ Duspiva, P. a Tetřevová, L. (2006)

⁷ Rejnuš, O. (2006)

Obecně jsou subjekty disponující přebytkem volných peněžních prostředků nazývány přebytkovými jednotkami. Subjekty poptávající tyto volné peněžní prostředky jsou označovány jako jednotky deficitní.

Proces financování na finančních trzích může probíhat přímo, polopřímo či nepřímým, prostřednictvím finančních zprostředkovatelů. Při přímém financování si dlužníci půjčují peněžní prostředky přímo od spořitelů na finančních trzích tak, že jim sami prodávají své finanční dokumenty (např. cenné papíry) představující věřitelský nárok. V rámci polopřímého financování se investoři a vypůjčovatelé nestřetávají přímo mezi sebou, ale prostřednictvím určitého prostředníka, tedy specializovaných firem, které buď pouze poskytují informace o možných nákupech a prodeích finančních dokumentů, nebo sami přímo kontaktují potenciální kupce a prodejce. Existence značných informačních a transakčních nákladů těchto operací vyvolává potřebu využít tzv. finančních zprostředkovatelů, jejichž úlohou je usnadnit tok prostředků od věřitelů k dlužníkům za nižší náklady. Nepřímé financování obsahují dvě separátní, ale zároveň simultánní transakce:

- zprostředkovatel emituje sekundární finanční instrumenty, které nakupují přebytkové jednotky;
- zprostředkovatel nakupuje primární finanční instrumenty, které emitují deficitní jednotky.

Nepřímé financování zajišťují zejména komerční banky, pojišťovny, investiční společnosti, spořitelny, penzijní fondy a další obdobné finanční instituce⁸.

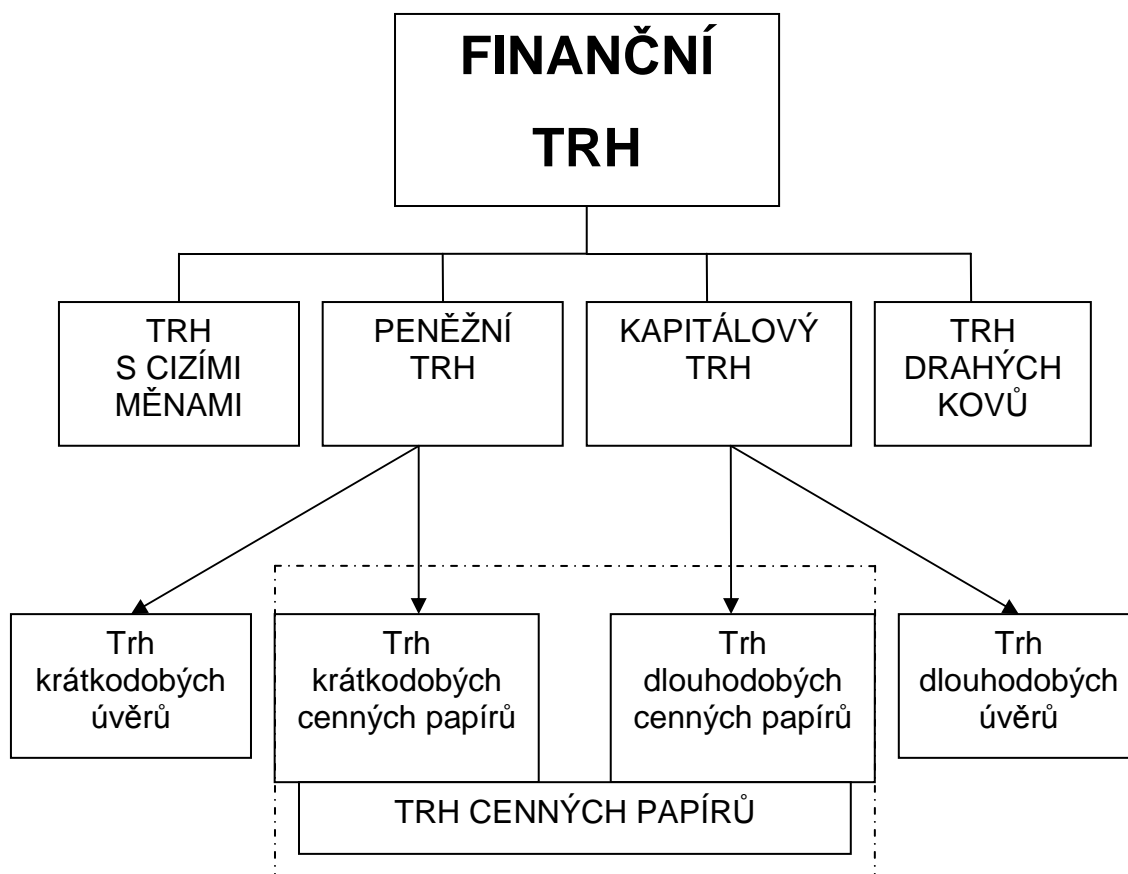
⁸ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

3.1 Členění finančního trhu

Finanční trh lze systemizovat z různých hledisek. Nejčastější jeho členění však vychází z jednotlivých druhů finančních instrumentů, které se na jednotlivých dílčích segmentech finančního trhu obchodují. Jak vyplývá z následujícího obrázku 3.1., v rámci finančního trhu funguje celá řada dílčích segmentů, a to především trh peněžní a kapitálový, přičemž se sem ještě obecně řadí i poněkud specifické trhy s cizími měnami a trhy drahých kovů. A pokud se jedná o další návazné členění peněžního a kapitálového trhu, je možno je dále rozdělit na trhy krátkodobých a dlouhodobých úvěrů a trhy krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů, které dohromady tvoří „trh cenných papírů“ jako takový⁹.

Obrázek č. 3.1.: Základní členění finančního trhu

⁹ Rejnuš, O. (2006)



Zdroj: Rejnuš, O. (2006)

3.1.1 Peněžní trh

Peněžní trh je pouze specifická část finančních trhů, která slouží k získávání krátkodobých úvěrů a na které se obchoduje s finančními instrumenty se splatností do jednoho roku. Základní vlastností peněžního trhu je tedy krátkodobost prováděných finančních operací. Na peněžním trhu se střetávají subjekty s přechodným přebytkem peněžních prostředků se subjekty, které díky jejich přechodnému nedostatku tyto prostředky poptávají.

Co se týče nástrojů, které se na tomto trhu obchodují, vyznačují se menším rizikem, nižším výnosem a většinou i vysokou likviditou, která se týká cenných

papírů. Krátkodobé cenné papíry představují bezpečnější investice, protože méně podléhají cenovým fluktuacím, což je výhodou oproti cenným papírům dlouhodobým. Typickými cennými papíry obchodovanými na tomto trhu jsou státní pokladniční poukázky.

Těchto trhů využívají především banky a obchodní společnosti, aby dosáhly zisku i z pouze dočasně nadbytečných peněžních prostředků. Komerční banky jsou na těchto trzích hlavním dodavatelem peněžních prostředků, které financují zejména projekty vlády a velké podniky. Transakcí se proto také často účastní i centrální banka, která v rámci tohoto trhu provádí také repo operace.

Z obrázku č. 3.1. vyplývá, že se peněžní trh člení na dva dílčí segmenty, kterými jsou:

- Trh krátkodobých úvěrů
- Trh krátkodobých cenných papírů

Trh krátkodobých úvěrů

Tento trh zahrnuje:

- *Finanční úvěry*, poskytované zejména komerční banky nebo jiné licencované finanční instituce a to ve formě krátkodobých úvěrů.
- *Obchodní úvěry*, které si poskytují jednotlivé podnikatelské subjekty samy mezi sebou a které nejčastěji souvisejí s dodávkami zboží nebo služeb a s nimi spojenými termíny jejich splatnosti.
- *Půjčky na mezibankovním trhu* uzavírané buď pouze v rámci bankovního sektoru mezi jednotlivými komerčními bankami, nebo poskytované komerčním bankám centrální bankou.

Trh krátkodobých cenných papírů

Na trzích krátkodobých cenných papírů se ekonomické subjekty poptávající peníze obracejí s nabídkou cenných papírů (krátkodobých dluhopisů) na vhodné zájemce především z řad obchodních bank, podniků, resp. jiných finančních institucí, nebo na domácnosti, a to buď přímo, nebo prostřednictvím specializovaných finančních institucí. Jako nástrojů se zde využívá zejména směnek, depozitních certifikátů, pokladničních poukázek apod.¹⁰.

3.1.2 Kapitálový trh

Kapitálový trh je trhem dlouhodobých finančních instrumentů, přičemž jako kritérium dlouhodobosti se zpravidla uvádí splatnost delší než 1 rok. Jako na každém segmentu finančního trhu se zde střetávají přebytkové a deficitní jednotky, mezi které však téměř vždy vstupují finanční zprostředkovatelé. Za instrumenty kapitálového trhu na jejichž základě dochází k přemístování kapitálu, lze považovat¹¹:

- investiční cenné papíry (akcie, dluhopisy a cenné papíry opravňující k nabití cenných papírů – např. depozitní certifikáty),
- cenné papíry vydané fondem kolektivního investování,
- deriváty (tedy opce a finanční termínové smlouvy, které umožňují přenos rizika – např. futures, swapy atp.).

Kapitálový trh je možno také rozčlenit, podobně jako peněžní trh, na dva dílčí, relativně samostatné segmenty, kterými jsou:

- Trh dlouhodobých úvěrů
- Trh dlouhodobých cenných papírů

¹⁰ Rejnuš, O. (2006)

¹¹ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

Kapitálový trh v úzkém pojetí je trhem cenných papírů, tj. trhem s kapitálem finančním. V širším pojetí se do kapitálového trhu zahrnuje také trh s úvěry a půjčkami a s fyzickým kapitálem¹².

Dlouhodobá vázanost instrumentů obchodovaných na kapitálovém trhu platí pouze pro subjekty, které prostředky získávají. Subjekty, které své volné prostředky poskytují, nemusí tyto instrumenty držet po celé období, ale mají možnost je prodat na kapitálovém trhu.

Ve srovnání s instrumenty peněžního trhu lze instrumenty kapitálového trhu považovat za více rizikové, vzhledem k jejich dlouhodobějšímu charakteru, ale na druhé straně lze očekávat i větší výnosy. Investice na kapitálovém trhu bývají většinou i rozsáhlejšího objemu investovaných peněžních prostředků.

Kapitálový trh je možné členit z různých hledisek, avšak nejčastěji používaný způsob členění je následující:

1. Podle umístění emise cenných papírů:
 - a) primární trh,
 - b) sekundární trh.

Na primárním trhu se emitují cenné papíry. Zde cenný papír získá první nabyvatel (majitel). Hlavní funkcí primárního trhu je získávání nových peněžních zdrojů. Volné peněžní prostředky jsou pomocí primárního trhu alokovány do efektivních investičních projektů. Protihodnotou za poskytnuté peněžní prostředky jsou investorům nově emitované cenné papíry.

¹² Duspiva, P. a Tetřevová, L. (2006)

Emisní obchody, tedy jejich přípravu, provedení, následné zajištění a podporu, provádí buď emitent sám (vlastní emise), nebo využívá služeb investiční banky či obchodníka s cennými papíry (cizí emise)¹³.

Sekundární trh je trhem již dříve emitovaných cenných papírů, zde mění cenný papír svého majitele. Na tomto trhu už emitent žádné další volné finanční prostředky nezískává. Hlavní funkce sekundárního trhu spočívá ve stanovování tržních cen cenných papírů a v zajišťování jejich likvidity.

2. Podle způsobu obchodování:

- a) regulované trhy,
- b) neregulované trhy.

Na regulovaných trzích se setkává anonymní nabídka a poptávka po cenných papírech. Organizátoři regulovaných trhů realizují obchody s cennými papíry a zajišťují jejich vypořádání.

Regulované trhy se dále člení na:

- *Burzovní trhy*, organizátorem je burza cenných papírů. Burzy jsou nejdokonaleji organizovaným trhem s cennými papíry, jejichž činnost je upravena zákonem. V České republice existuje jediná burza, a to Burza cenných papírů Praha, a. s. (BCPP).
- *Mimoburzovní trhy*, organizátorem je neburzovní instituce, která pro svoji činnost získala státní povolení (licenci od Komise pro cenné papíry nebo České národní banky). V České republice existuje také pouze jeden mimoburzovní trh organizovaný RM-System, a.s..

¹³ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

Na neregulovaných trzích se uskutečňují obchody s cennými papíry přímo mezi kupujícím a prodávajícím. Tyto obchody jsou označovány jako obchody přes přepážku¹⁴. U nás se převody cenných papírů tímto způsobem uskutečňovaly na přepážkách Střediska cenných papírů, která byla zřízena ve větších městech po celé České republice. Nyní se převody cenných papírů realizují v Centrálním depozitáři cenných papírů¹⁵.

Cenné papíry

Cenný papír je právní nárok majitele vůči tomu, kdo je v něm zavázán. Cenný papír je nositelem právního nároku, který v sobě ztělesňuje, a je pro jeho vznik, existenci, převod a zánik v zásadě nenahraditelný¹⁶.

U nás zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech; ve znění pozdějších předpisů, v ustanovení § 1 uvádí tyto druhy cenných papírů, kterými jsou zejména: akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložní listy, skladištní listy, zemědělské skladní listy.

Na cenné papíry se vztahují zákonná ustanovení o věcech movitých¹⁷.

Cenné papíry lze členit také podle těchto hledisek:

1. Podle práva majitele cenného papíru:
 - a) dluhové cenné papíry (dluhopisy, konvertibilní dluhopisy a opční dluhopisy),
 - b) majetkové cenné papíry (akcie, podílové listy)

¹⁴ OTC trhy (Over-The-Counter)

¹⁵ Duspiva, P. a Tetřevová, L. (2006)

¹⁶ Musílek, P. (1999)

¹⁷ Duspiva, P. a Tetřevová, L. (2006)

2. Podle převoditelnosti cenného papíru:

- a) *Cenné papíry na jméno (au nom)* – tyto cenné papíry obsahují jméno osoby k němu oprávněné a převod vlastnického práva se uskutečňuje cesí. Změna oprávněné osoby k těmto cenným papírům je velmi obtížná, je potřebný souhlas emitenta a je nutné provést i změnu zápisu jména.
- b) *Cenné papíry na doručitele (au porteur)* – jde o cenné papíry, které neobsahují žádné určení oprávněné osoby. Zavázaná osoba má povinnost plnit tomu, kdo tento cenný papír předloží.
- c) *Cenné papíry na řad (order)* – tento druh cenného papíru obsahuje jméno osoby k němu oprávněné, avšak je převoditelný rubopisem (indosamentem), což je označení nového majitele na rubu cenného papíru a jeho předání. Můžeme tedy říci, že cenné papíry na řad představují druh cenného papíru na jméno.

3. Podle podoby cenného papíru:

- a) *Listinné cenné papíry (materializované)* – tyto cenné papíry mají podobu listiny a mohou se nacházet v rukou vlastníka nebo v trezoru banky.
- b) *Imobilizovaná podoba cenných papírů* – tento cenný papír existuje fyzicky, ale neobíhá volně, je deponovaný ve speciální instituci (sběrná banka).
- c) *Zaknihované cenné papíry (dematerializované)* – podoba těchto cenných papírů je nehmotná, existují v podobě zápisu v evidenci Střediska cenných papírů. Všechny operace spojené se správou těchto cenných papírů jsou uskutečňovány prostřednictvím počítače.

3.1.3 Trh s cizími měnami

Trh s cizími měnami zahrnuje dva základní segmenty, kterými jsou:

- Trhy devizové
- Trhy valutové

Základní charakteristikou devizových trhů je obchodování s bezhotovostními formami cizích měn. Na těchto trzích dochází ke vzájemnému směňování různých konvertibilních měn, na jehož základě dochází k tvorbě jejich kurzů.

Trhy valutové se vyznačují obchodováním s hotovostními formami cizích měn, které se obchodují za tzv. valutové kurzy. Valutové trhy nemají samy o sobě kurzotvorný význam, proto se valutové kurzy zpravidla odvozují od kurzů devizových.

3.1.4 Trhy drahých kovů

Mezi nejvýznamnější trhy drahých kovů patří trhy zlata. Dále je možné sem také zařadit trhy stříbra, platiny a paladia. Na trzích zlata lze investovat do různých instrumentů, kterými jsou fyzické zlato nebo zlaté mince, popř. nepřímo do nákupu různých listinných cenných papírů se zlatem spojených. Za nejdůležitější světový trh fyzického zlata a stříbra je považován Londýn.

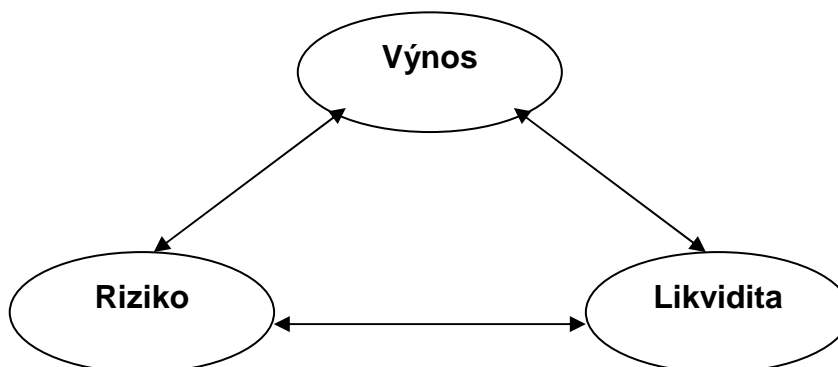
4 Investiční strategie

Investování je proces, při kterém dochází k obětování jisté současné spotřeby s cílem získat sice vyšší, avšak v budoucnosti nejistou hodnotu. Jde tedy o efektivní alokaci kapitálu s cílem dosáhnout jeho zhodnocení. Obecně se jedná o postupy, způsoby a prostředky, jichž investor využívá při rozhodování do kterých finančních instrumentů investovat, jak velká by měla investice být a v které době ji učinit. Smyslem investování na finančním trhu je dosažení vyššího výnosu než nabízejí klasické bankovní produkty.

Každý potencionální investor, ať už individuální investor nebo institucionální investoři by se měli ve vlastním zájmu snažit postupovat při investování racionálně. Existují určitá pravidla, kterými by se měly tyto subjekty řídit. Samozřejmě je také nezbytná alespoň základní znalost finančních nástrojů, kterých hodlají investoři při investování svých prostředků využívat. Každý investor by se měl vyvarovat investování svých volných finančních prostředků pouze do jednoho instrumentu. Je dobré rozptýlit své volné finanční prostředky do více instrumentů a vytvářet tak portfolio, kterým je možné diverzifikovat riziko.

Stojí-li investor před otázkou, do kterého aktiva investovat své volné finanční prostředky, měl by vždy brát v úvahu základní investiční kritéria, kterými jsou výnos, riziko a likvidita. Tyto tři kritéria spolu úzce souvisejí a vzájemně se ovlivňují. Je nutné je tedy posuzovat ve vzájemných souvislostech a hodnotit je souhrnně. Platí pravidlo, že není možné maximalizovat výnos a likviditu a zároveň minimalizovat riziko, proto si investor musí zvolit a preferovat určitý cíl z „magického trojúhelníku“ investování.

Obrázek č. 4.1. Magický trojúhelník



4.1 Výnos

Motivem pro investování a odměnou za realizaci investičního procesu je výnos ve smyslu zhodnocení investovaných peněžních prostředků v budoucím období. Základním komponentem výnosu jsou zpravidla pravidelné důchody z investičního instrumentu, například ve formě úroků či dividend. Druhá složka výnosů z investičního instrumentu vyplývá ze změny jeho tržní hodnoty, která se projeví kapitálovým ziskem či ztrátou. Obě složky výnosu dále ovlivňuje různé daňové zatížení, kterému jednotlivé instrumenty podléhají a které se mezi různými finančními trhy i investory často liší¹⁸.

Očekávaná výnosová míra je obtížně kvantifikovatelnou veličinou. Je ale považována za přesnější termín než očekávaný výnos a je zpravidla uváděna v procentech. Při jejím výpočtu musíme prognózovat pravděpodobnostní rozdělení očekávaných výnosů na základě mnoha faktorů, například dle ekonomických prognóz, zkušeností z minulosti či subjektivních představ. Očekávaná výnosová míra je jedním z nejdůležitějších kritérií ovlivňující rozhodování investora, zda konkrétní aktivum nakoupí či ne.

¹⁸ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

Očekávanou výnosovou míru $E(r)$ lze matematicky vyjádřit takto:

$$E(r) = \sum_{i=1}^N r_i P_i$$

kde: r_i jsou prognózované hodnoty výnosových měr, P_i jsou pravděpodobnosti, že prognózované hodnoty výnosových měr nastanou a N je počet možných výsledků.

4.2 Riziko

Každá finanční investice je spojená s rizikem, stejně jako je tomu i u ostatních druhů investic. Riziko spojené s investováním lze definovat jako nejistotu či nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu, tj. dojde k odchylce od očekávání. Takovou odchylkou může být pokles celkové hodnoty investice, resp. nižší než očekávaný výnos. Odchylka může působit i v opačném směru a realizovaný výnos může být i lepší než investor původně očekával. Z pozice investorů lze tedy prakticky vždy uvažovat o riziku očekávaném, neboli riziku *ex ante*.

Ochota podstupovat riziko je velmi individuální vlastnost, a proto také k riziku zaujímá každý investor určitý subjektivní postoj. V praxi se setkáváme se třemi různými postoji k riziku:

- averze k riziku
- neutrální postoj
- sklon k riziku

Investor, který má averzi k riziku preferuje malý, jistý a trvalý výnos od začátku. Je spíše opatrný, konzervativní investor, který nerad riskuje. Uznává zásadu „mít své jisté“. Na druhé straně investor, který má sklon k riziku, je připraven

snášet finanční ztráty s nadějí na vyšší zisk ve vzdálené budoucnosti. Tento investor riziko toleruje nebo dokonce vyhledává s cílem dosažení vyššího výnosu.

Celkové riziko je však funkcí více faktorů a je potřeba upřesnit, o jaké druhy rizik se jedná.

Z ekonomiky jako celku vyplývá riziko systematické (tržní), které je mimo vliv emitentů cenných papírů i investorů a není jej možno v rámci dané země snížit diverzifikací investic. Je ovlivněno změnami úrokových sazeb, které se projevují kolísáním výnosových měr investičních instrumentů, fluktuací celkového trhu v důsledku hospodářského cyklu, strukturálními změnami v ekonomice, změnou spotřebitelských preferencí či politickými šoky a v neposlední řadě i mírou inflace. Celkové riziko investice však ovlivňují i faktory specifické pro jednotlivé emitenty cenných papírů¹⁹.

Tyto specifické faktory lze označit jako jedinečná (specifická, nesystematická) rizika a vyplývají tedy přímo z hospodaření a činnosti jednotlivých emitentů investičních instrumentů. Tuto skupinu jedinečných rizik je možno efektivně diverzifikovat vhodnou alokací aktiv.

V praxi je samozřejmě možné se setkat s mnohými druhy rizika. Pro investory je mnohdy obtížné odhadnout, které druhy rizika budou s tou či onou investiční možností spojeny a jak významně ji budou ovlivňovat. Nejčastěji se setkáváme s těmito druhy rizika:

- *Úrokové riziko.* Toto riziko vzniká v důsledku fluktuace úrokových sazeb na finančních trzích. Změny úrokových sazeb ovlivňují úrokové sazby

¹⁹ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

inverzně, jestliže úrokové sazby vzrostou, dochází k poklesu cen cenných papírů.

- *Tržní riziko.* Toto riziko ovlivňuje kolísání výnosových měr v důsledku fluktuace celkového trhu. Primárně ovlivňuje ceny akcií, ale postihují všechny cenné papíry.
- *Podnikatelské riziko.* Jedná se o riziko spojené s možnými specifickými problémy jednotlivých odvětví či firem.
- *Finanční riziko.* To je spojeno s využíváním cizího kapitálu při financování podniku. Můžeme říci, že čím větší využití cizího kapitálu k financování firmy, tím větší je její finanční riziko.
- *A jiné.*

Investor se nemůže při investování na finančních trzích rizika vyvarovat, může ho však kontrolovat. Pro kvantifikaci rizika je možno použít statistických metod, z nichž se nejčastěji používá rozptyl a směrodatná odchylka.

Rozptyl očekávaných výnosů je součtem druhých mocnin odchylek jednotlivých prognózovaných výnosů od průměrného výnosu násobených pravděpodobnostmi výskytu těchto výnosů²⁰.

Rozptyl σ^2 lze matematicky vyjádřit takto:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^N [r_i - E(r)]^2 P_i$$

kde: r_i jsou jednotlivé prognózované hodnoty výnosových měr, $E(r)$ je průměrná očekávaná výnosová míra, P_i jsou pravděpodobnosti výskytu jednotlivých prognózovaných výnosových měr a N je počet možných výsledků.

²⁰ Musílek, P. (1999)

Směrodatnou odchylku σ můžeme vyjádřit jako druhou odmocninu z rozptylu:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

tedy:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^N [r_i - E(r)]^2 P_i}$$

4.3 Likvidita

Likvidita je třetím bodem magického trojúhelníku a třetím základním faktorem investiční strategie, ovlivňujícím poptávku po investičních instrumentech.

Likviditu, resp. stupeň likvidity můžeme definovat jako rychlost, s jakou lze investici přeměnit zpět v hotové peněžní prostředky a to s minimálními náklady. Některá aktiva mají likviditu stanovenou smluvními podmínkami, ale ve většině případů se likvidita daného aktiva odvíjí od nabídky a poptávky po něm. Všeobecně jsou za likvidní nástroje finančního trhu považovány především cenné papíry obchodované na veřejných, sekundárních a zvláště na organizovaných trzích.

Za důležitý faktor ovlivňující likviditu finančních instrumentů lze považovat změny agregátní poptávky. Každý investor by měl mít ve svém portfoliu zastoupena různá aktiva s rozdílnou likviditou.

4.4 Volatilita

Volatilita představuje určitou proměnlivost, kolísání kurzu cenného papíru. Lze ji sledovat také za celý kapitálový trh pomocí indexů, které lze definovat jako průměry kurzů obchodovaných cenných papírů na daném trhu.

Pomocí volatility je možné vyjádřit riziko akcií.

Volatilita má některé velmi zajímavé aplikace²¹:

- Volatilita ovlivňuje výši pravděpodobných budoucích výnosů.
- Pomocí volatility můžeme odhadnout interval možných budoucích výnosů.
- Volatilitu můžeme použít pro hodnocení výkonnosti portfolií a investičních manažerů.
- Použití volatility nám umožní lépe pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn.

4.5 Teorie portfolia

Portfoliová investice (portfolio) představuje určitý soubor investic. Konstruování portfolia je investiční strategií, která umožňuje optimalizovat zhodnocení kapitálu ve vztahu k riziku umístění kapitálu (portfoliovou investicí je řešen problém diverzifikace rizika)²².

Racionálně uvažující investoři neinvestují do jediného finančního instrumentu, ale do portfolia, které napomáhá diverzifikovat riziko. Za základní myšlenku teorie portfolia lze považovat volbu takové investiční strategie, která umožňuje optimalizaci míry výnosu celkové investice ve vztahu k riziku.

Diverzifikace spočívá v investování dané částky do různých typů investic od různých emitentů. Má dvě hlavní výhody:

- minimalizuje vliv ztráty v jednotlivých případech

²¹ Kohout, P. (2001)

²² Pavlát, V. (2003)

- o umožňuje širší alokaci volných finančních prostředků do různých investičních nástrojů

Teorii portfolia vytvořil v 50. letech 20. století H. M. Markowitz. Základní myšlenkou Markowitzova selektivního modelu je tvrzení, že je-li portfolio vhodně sestaveno, může být jeho riziko nižší než je vážený průměr rizik jednotlivých instrumentů, které jsou v něm obsaženy. Celkové riziko portfolia tedy nemusí být ekvivalentní součtu rizik individuálních aktiv, která ho tvoří²³.

Důležitým aspektem při diverzifikaci rizika tvorbou portfolia je také počet investičních nástrojů v portfoliu. Je velice obtížné najít správný počet investičních nástrojů, které by mělo portfolio obsahovat. Odborná literatura uvádí různé názory o počtu investičních nástrojů v portfoliu.

V portfoliu může být zastoupeno více cenných papírů, proto celkovou očekávanou výnosnost budeme počítat jako vážený aritmetický průměr cenných papírů vytvářejících portfolio:

$$\bar{r}_p = \sum_{i=1}^N X_i \bar{r}_i$$

kde: \bar{r}_p je očekávaná výnosnost portfolia
 X_i proporce počáteční hodnoty portfolia investovaná do cenného papíru
 \bar{r}_i očekávaná výnosnost cenného papíru v portfoliu
 N počet cenných papírů v portfoliu

Zdroj: Sharpe

²³ Nývltová, R. a Režňáková, M. (2007)

Vztah mezi jednotlivými aktivy v portfoliu lze měřit korelačním koeficientem ($\rho_{x, y}$), který se vypočítá jako poměr kovariance (poměr společného pohybu) jednotlivých investic k součinu jejich směrodatných odchylek. Pro dvousložkové portfolio je výpočet korelačního koeficientu možné zapsat následovně:

$$\rho_{1,2} = \frac{\text{COV}_{1,2}}{\sigma_1 * \sigma_2} = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n [r_{i1} - E(r_1)][r_{i2} - E(r_2)]}{\sigma_1 * \sigma_2}$$

kde: $\text{COV}_{1,2}$ je kovariance,
 σ_1 a σ_2 jsou směrodatné odchylky 1. a 2. investice,
 r_{i1} a r_{i2} jsou prognózované výnosové míry 1. a 2. investice,
 $E(r_1)$ a $E(r_2)$ je průměrná očekávaná výnosová míra 1. a 2. investice,
 n je počet odhadů jednotlivých prognózovaných výnosových měř.

Korelační koeficient nabývá hodnot z intervalu $\langle -1; 1 \rangle$. Dle jeho znaménka se posuzuje směr závislosti. Mají-li při růstu výnosů 1. investice výnosy 2. investice tendenci růst, je $\rho_{1, 2} > 0$ a hovoříme o přímé závislosti obou investic. Mají-li naopak tendenci klesat, je $\rho_{1, 2} < 0$ a hovoříme o nepřímé závislosti. Dle absolutní hodnoty korelačního koeficientu se posuzuje síla závislosti proměnných, pokud se absolutní hodnota $\rho_{x, y}$ blíží k nule, jsou proměnné lineárně nezávislé, pokud se blíží k hodnotě jedna, jsou lineárně závislé.

Celkové riziko portfolia je pak tedy určeno nejen váženým průměrem rizik instrumentů v portfoliu obsažených, ale je také ovlivňováno vzájemným vztahem jejich výnosů. Riziko dvousložkového portfolia lze vyjádřit následovně:

$$\sigma_p = \sqrt{X_1^2 * \sigma_1^2 + X_2^2 * \sigma_2^2 + 2 * X_1 * X_2 * \rho_{1,2} * \sigma_1 * \sigma_2}$$

kde: $\rho_{1,2}$ je korelační koeficient 1. a 2. investice,

X_1 a X_2 jsou podíly 1. a 2. investice v portfoliu,
 σ_1 a σ_2 jsou směrodatné odchylky výnosů 1. a 2. investice,
 σ_1^2 a σ_2^2 jsou rozptyly prognózovaných výnosů 1. a 2. investice.

5 Investiční možnosti

Na finančním trhu působí celá řada různých institucí nabízejících mnoho instrumentů, do kterých můžeme vkládat své volné finanční prostředky. Investor už nemusí volit pouze mezi klasickými investičními nástroji jako jsou akcie, fondy, dluhopisy a komodity. Může volit i z dalších možností jako např. certifikáty a warranty. Jestliže jsou finanční prostředky poptávány ve velkých objemech a za podmínek, které jsou pro malé investory těžko splnitelné, mohou tyto menší subjekty využít finanční instituce kolektivního investování. Tyto instituce se podílejí na investičních transakcích finančními prostředky shromážděnými od mnoha malých investorů. Avšak nelze jednoznačně říci, která z možností je pro investici nejideálnější. Povaha investora a jeho postoj k riziku může výrazně ovlivnit konečný výnos, neméně důležitý je i časový horizont.

5.1 Individuální investování

Individuální investování je charakteristické tím, že investor v tomto případě sám vybírá instrumenty do kterých vloží své volné finanční prostředky a sám tyto obchody realizuje. Malý investor ale mnohdy nemá možnost přímo nakupovat nebo prodávat daný finanční instrument, jelikož existují určitá omezení ze strany organizátora trhu a je tedy nucen využít osob oprávněných k těmto obchodům. Ale i v tomto případě příkaz k nákupu či prodeji a jeho načasování záleží pouze na rozhodnutí individuálního investora. Je proto nezbytné, aby měl investor specifické znalosti a určitou zkušenost.

Samostatné rozhodování je specifické pro individuální investování a je také základní odlišností od kolektivního investování.

Pro úspěšné individuální investování jsou nutné obecnější ekonomické, finančně-investiční znalosti a praktická zkušenost. Obecnější (makro)ekonomické znalosti jsou nutné k tomu, aby investor chápal spojitost mezi hospodářskými politikami a vývojem ekonomiky (měnové a inflační riziko), které jsou pro rozvoj firem a vývoj finančních trhů jako celku v dlouhém horizontu rozhodující. Specifické finančně-investiční znalosti jsou nutné k tomu, aby individuální investor byl schopen porozumět tendencím a odhadovat budoucí vývoj v rámci těchto trhů a mezi nimi. Zkušenost je podmínkou pro získání citu ke zvážení pravděpodobnosti toho, který z mnoha faktorů ovlivňujících konkrétní situaci v budoucnu převáží²⁴.

Velice důležitým faktorem při rozhodování o koupi finančního instrumentu je znalost informací s ním spojených a firmou, která tyto finanční instrumenty vydala. Za takové informace lze označit například minulý vývoj ceny daného finančního instrumentu a faktory, které tyto ceny ovlivňovaly, dále hospodářskou situaci společnosti, která daný finanční instrument emitovala a její budoucí vývoj. Tyto informace pak slouží investorům k odhadu příštího vývoje ceny finančního instrumentu a k rozhodování o jeho koupi či prodeji.

Individuální investování je oproti kolektivnímu investování poměrně náročné. Malí individuální investoři nedisponují takovým objemem volných finančních prostředků, aby bylo možné diverzifikovat riziko nákupem většího množství investičních instrumentů s rozdílnou mírou rizika a s odlišným průběhem výkyvů cen. Riziko ztráty z realizovaných investic bude při individuálním investování pravděpodobně větší, hlavně zpočátku, než si investor osvojí potřebné znalosti a získá dostatečnou zkušenost.

²⁴ Individuální investování. [On-line]. <www.financnivzdelavani.cz>

Na trhu existuje nepřehledné množství instrumentů, do kterých lze investovat, není možné je všechny vyjmenovat a charakterizovat, proto můžeme představit alespoň nejvýznamnější instrumenty.

5.1.1 Běžné účty

Tento druh účtu, někdy též označovaný jako „konto“, je považován za nejvýznamnější a nejvíce využívaný druh klientského bankovního účtu vůbec. Jeho zřízení je totiž předpokladem pro využívání celé řady dalších bankovních produktů, přičemž většinou slouží k likvidnímu uložení dočasně volných peněžních prostředků a k provádění bezhotovostního platebního styku²⁵.

Běžný účet je základním nástrojem správy financí. V dnešní době se jen málokdo obejde bez běžného účtu, protože snad již všichni zaměstnavatelé požadují běžný účet k zasílání výplat. Avšak objevují se i tací, kteří vkládají své volné finanční prostředky pouze na běžné účty, a to považují za vrchol svého investování. Samozřejmě je možné vkládat na běžný účet volné finanční prostředky a zajistit si tak větší bezpečnost. Ale v tomto případě je nutné počítat s tím, že běžné účty jsou sice bankou úročeny, ale jejich hlavním důvodem je provádění bezhotovostního platebního styku a volné finanční prostředky na běžných účtech musí být volně disponibilní nebo-li na viděnou, proto bývá úroková sazba velice nízká. V rámci investování malého investora jsou používány jako doplněk investičního portfolia a diverzifikace rizika.

V dnešní době existuje mnoho podob běžného účtu. Většina bank nabízí svým klientům různé balíčky služeb, do kterých jsou následně zahrnuty další nadstandardní služby a každá banka nabízí své specifické složení tohoto balíčku, který je možné na přání klienta různě upravovat.

²⁵ Rejnuš, O. (2006)

Za nejvýznamnější bankovní instituce můžeme považovat ČSOB, Českou spořitelnu, Komerční banku, GE Money Bank a další.

5.1.2 Ostatní vkladové produkty

Do kategorie ostatních vkladových produktů můžeme zahrnout celou škálu vkladových účtů, na které je možné ukládat volné finanční prostředky.

Za ostatní vklady lze označit:

- spořicí účty
- termínované vklady

Spořicí účty

Spořicí účet je spojením dvou finančních produktů, a to běžného účtu a termínovaného vkladu. Tento druh účtu je velice likvidní, jako běžný účet a zároveň nabízí zajímavé zhodnocení, jako je tomu u termínovaného vkladu.

Spořicí účet má oproti běžnému účtu jednu zásadní výhodu, a to že si banky za tento účet neúčtují žádné poplatky. Proto není výhodné držet větší finanční částky na běžném účtu, díky vysoké likviditě vložených prostředků a nulovému riziku, je výhodnější spořicí účet. Bezpečnost spořicího účtu je velmi vysoká. Jak spořicí účet, tak i běžný účet je ze zákona pojištěn do výše 100%. Za nevýhodu spořicího účtu můžeme považovat bankou stanovený minimální počáteční vklad nebo požadavek banky, aby u nich měl klient veden zároveň běžný účet.

Spořicí účet může být veden ve dvou formách²⁶:

- *Spořicí účet s výpovědní lhůtou* – výpovědní lhůta mívá délku od několika dní či týdnů až po jeden rok. Pokud majitel spořicího účtu „sáhne“ na vložené prostředky před uplynutím výpovědní lhůty, musí počítat s nemalými sankčními poplatky.
- *Spořicí účet bez výpovědní lhůty* – u tohoto typu spořicího účtu je možné vybrat peníze z účtu okamžitě, a to bez jakýchkoliv sankcí. Jeho výhodou je vysoká likvidita vložených prostředků.

Se spořicími účty se můžeme setkat jako s doplňkem k běžnému účtu, ke kterému je vázán nebo ve formě nezávislého finančního produktu.

Nejlepší úrokové sazby spořicího účtů nabízí např. mBank, ING Bank, BAWAG Bank nebo Fio, družstevní záložna.

Termínované vklady

U termínovaného vkladu se klient dobrovolně zavazuje k tomu, že po určité předem sjednané časové období nebude s vkladem disponovat. Termínované vklady je možné také sjednávat v různých cizích měnách. Zhodnocení volných finančních prostředků je u termínovaných vkladů vyšší než na běžném účtu. U toho typu vkladového účtu se můžeme setkat s pevnou (fixní) nebo pohyblivou (variabilní) úrokovou sazbou. Nejkratší termínovaný vklad trvá několik dní a nejdelší až pět let. Na rozdíl od spořicího účtu jsou vložené volné finanční prostředky fixovány na určité období. Výhodou je, stejně jako u spořicího účtu, bezplatné vedení termínovaného účtu. Za nevýhodu můžeme považovat sankční poplatky za předčasný výběr peněz z účtu.

²⁶ Spořicí účty. [On-line]. <www.finance.cz>

U termínovaných vkladů dále zpravidla platí, že čím delší je dohodnutý termín splatnosti, resp. na čím delší výpovědní lhůtu vkladatel přistoupí, tím vyšší úročení vkladu mu banka poskytne²⁷.

Výše úrokové sazby je jak u spořicího účtu, tak i u termínovaného vkladu značně rozdílná. Závisí na délce výpovědní lhůty a výši zůstatku. U termínovaných vkladů také na měně, ve které je vklad sjednán. V současné době jsou úrokové sazby dost nízké a když ještě vezmeme v úvahu daň a vliv inflace, výnos z těchto produktů je prakticky minimální. U termínovaných vkladů sjednaných na delší časové období roste riziko předčasného výběru finančních prostředků, které je sankcionováno někdy až 2% naspořené částky nebo finanční prostředky nelze vybrat vůbec. Z výše uvedených důvodů je tedy výhodnější využití těchto produktů spíše pro krátkodobé uložení peněz.

Termínované vklady nabízí v České republice mnoho bankovních institucí. Mezi instituce s nejvýhodnějším úrokem můžeme zařadit ČSOB, Českou spořitelnu, Raiffeisenbank, Volksbank atd.

5.1.3 Stavební spoření

Stavební spoření vzniklo za účelem podpory řešení bytové otázky širokého spektra obyvatel. Jeho cílem totiž není pouze ukládání peněz, ale i možnost získání úvěru, který umožňuje svým nízkým úročením vytvářet lepší předpoklady pro financování bydlení. Uzavřením smlouvy o stavebním spoření se ale klient k čerpání úvěru nezavazuje. Je možné stavební spoření využívat pouze ke spořicíím účelům.

²⁷ Rejnuš, O. (2006)

Obecně lze říci, že stavební spoření patří v České republice mezi nejpobulárnější produkty, tomu nasvědčuje i fakt, že je v tuzemsku téměř šest milionů platných smluv o stavebním spoření.

Zájemce o stavební spoření musí nejdříve uzavřít se stavební spořitelnou smlouvu o stavebním spoření, která se sepisuje na určitou cílovou částku a jsou v ní uvedeny sjednané podmínky spoření.

Stavební spoření je finanční produkt, který v sobě zahrnuje dvě na sebe navazující fáze²⁸:

- o *období spořicí* – kdy klient spoří, ukládá většinou pravidelně určité částky na účet stavebního spoření a stát mu k nim poskytuje (při splnění stanovených podmínek) státní podporu. Vklady a státní podpora na účtu stavebního spoření jsou úročeny.
- o *období úvěrové* – když klient požádá o úvěr. Pokud splní podmínky, je mu poskytnut výhodný úvěr ze stavebního spoření na bytové potřeby.

Klienti mohou ve fázi spoření ukládat na svůj účet u stavební spořitelny smlouvenou částku jak v pravidelných časových intervalech (např. měsíčně, půlročně apod.) nebo nepravidelně, kdy může na účet vložit jakoukoliv částku. Vložené finanční prostředky se klientovi úročí jednou ročně a připisuje se k nim i státní podpora ve formě zálohy. Státní podpora činí aktuálně 15% z naspořené částky v daném roce, maximálně však 3 000 Kč a klient obdrží na svůj účet stavebního spoření v daném roce státní podporu současně jen na jednu smlouvu o stavebním spoření, i když jich má uzavřeno více. Optimální ročně uspořená částka je tedy 20 000 Kč. Úroky se pohybují nejčastěji okolo 2%.

²⁸ Stavební spoření. [On-line]. <www.financnivzdelavani.cz>

Díky příspěvku od státu se stavební spoření stává jednou z nejlepších možností spoření. Celkový výnos, který zahrnuje úroky z provedených vkladů, přiznané zálohy státního příspěvku a úroky z něj, značně překonává výnosy u jiných vkladových a spořicíh produktů. Výhodou je také fakt, že se z výnosů neplatí daň z příjmu fyzických osob. A riziko tohoto produktu je minimální, vklady jsou totiž pojištěné.

Po uplynutí doby spoření, která je zákonem stanovena na šest let u nových smluv sjednaných od roku 2004, je možné si naspořené peníze včetně připsané státní podpory vybrat. Pokud by klient nedodržel stanovenou lhůtu a finanční prostředky chtěl vybrat dříve, ztratí tak nárok na státní příspěvek a to i na dosud připsané zálohy státní podpory.

Současný trend je takový, že trh stavebního spoření stabilně roste. Důvodem může být i fakt, že řadě klientů nyní dobíhají smlouvy, které se hromadně uzavíraly před změnou podmínek spoření ke konci roku 2003, kdy byly smlouvy o stavebním spoření ještě uzavírány na dobu pěti let a výše státní podpory činila maximálně 4 500 Kč. Díky státní podpoře se pro mnoho lidí stává stavební spoření lukrativním spořicíh produktem a také je v dnešní době více využíváno úvěrů ze stavebního spoření než hypoték k financování bydlení.

Stavební spoření na českém trhu nabízí šest stavebních spořitelen, a to Stavební spořitelna ČS, Českomoravská stavební spořitelna, Hypo stavební spořitelna (spojená s Raiffeisen stavební spořitelnou od 7. 3. 2008), Modrá pyramida stavební spořitelna, Raiffeisen stavební spořitelna a Wüstenrot stavební spořitelna.

5.1.4 Penzijní připojištění

Penzijním připojištěním se pro účely tohoto zákona rozumí shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění²⁹.

Jedná se o produkt, který byl vytvořen za účelem podpory individuálního spoření občanů na penzi. A z důvodu neustálého zhoršování demografické situace v České republice můžeme předpokládat, že v druhé polovině století na jednoho aktivního občana připadnou dva penzisté.

Penzijní připojištění můžeme charakterizovat jako způsob spoření, který zároveň umožňuje čerpat velice výhodný státní příspěvek a daňové úlevy. Samozřejmě jsou tyto výhody omezeny podmínkami, které musí klient splnit. Mezi takové podmínky patří např. spoření alespoň po určitou minimální dobu tzv. pojistnou dobu a peníze nesmí klient vybrat dříve než v 60. roce života.

Hlavním důvodem pro zřízení tohoto produktu je tedy riziko nízkého státního důchodu vypláceného v budoucnosti. Dalším důvodem pro penzijní připojištění je, že se jedná o nástroj dlouhodobého spoření. Účastníci postupně stírají relativně malé finanční částky během ekonomicky aktivního života, jejich výši si účastník nastaví sám podle svých finančních možností. Měsíční spořená částka by měla být ale vyvážená a nastavená tak, aby v budoucnu garantovala významný příspěvek do rozpočtu penzisty a zároveň aby nyní příliš nezatěžovala běžný rozpočet účastníka. V této souvislosti také platí pravidlo, čím dříve se penzijní připojištění uzavře, tím lépe. Existuje i možnost, aby účastníkovi přispívala třetí osoba, nejčastěji zaměstnavatel. Na příspěvek placený zaměstnavatelem není poskytnuta státní podpora. Státní příspěvek je na konto účastníka penzijního připojištění připsán automaticky za každou

²⁹ Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění

řádnou a včas zaplacenou měsíční platbu. Výše státního příspěvku závisí na výši měsíční platby účastníka takto:

Výše měsíční platby	Výše státního příspěvku
100 – 199	50 Kč + 40% z částky nad 100 Kč
200 – 299	90 Kč + 30% z částky nad 200 Kč
300 – 399	120 Kč + 20% z částky nad 300 Kč
400 – 499	140 Kč + 10% z částky nad 400 Kč
500 a více	150 Kč

Maximální státní příspěvek tak účastník obdrží při spoření 500 Kč měsíčně. Kromě státního příspěvku jsou vklady účastníků také úročeny, a to nejčastěji úrokovou mírou pohybující se okolo 2%.

Penzijní fondy nabízející penzijní připojištění jsou bezpečnými institucemi, proto i riziko spojené s penzijním připojištěním je prakticky minimální. Od 1. dubna 2006 vykonává dohled nad penzijními fondy Česká národní banka a existují i další mechanismy garantující bezpečnost systému.

V současnosti působí na českém trhu penzijního připojištění 10 aktivních fondů, které jsou členy finančních uskupení a poskytují dostatečné záruky svým klientům.

Největší podíl na trhu penzijního připojištění v České republice má Penzijní fond České pojišťovny, Penzijní fond České spořitelny, AXA penzijní fond a penzijní fond Komerční banky.

5.1.5 Akcie

Akcie je investiční instrument – cenný papír, který vydává akciová společnost za účelem získání kapitálu pro svůj vznik nebo další rozvoj. Akcie vyjadřuje podíl na majetku společnosti, která tento cenný papír vydala a s jejím držením jsou spojena nejrůznější práva (například právo podílet se na zisku společnosti formou dividendy, právo účastnit se a hlasovat na valné hromadě akcionářů nebo se podílet na likvidačním zůstatku společnosti v případě její likvidace)³⁰.

Druhy akcií

Akcie se dělí na tyto dva základní druhy akcií:

- Kmenové (obyčejné) akcie
- Prioritní (přednostní, preferenční) akcie

S vlastnictvím kmenových akcií bývají všeobecně spojována tři základní práva akcionářů³¹:

- Právo účastnit se valných hromad akciové společnosti, předkládat na nich návrhy a při hlasování moci uplatnit počet hlasů úměrný počtu držení akcií.
- Právo na odpovídající podíl ze zisku vytvořeného akciovou společností (na dividendy).
- Právo na odpovídající podíl na likvidačním zůstatku akciové společnosti.

Prioritní akcie poskytují svým majitelům některé výhody. Těmi jsou především zaručené dividendy a přednostní právo na podíl na likvidačním zůstatku při vypořádávání závazků akciové společnosti. Majitelé těchto akcií ale nemají

³⁰ Akcie. [On-line]. <www.pse.cz>

³¹ Rejnuš, O. (2006)

možnost hlasování na valné hromadě. Kapitál akciové společnosti se díky emisi tohoto druhu akcií zvyšuje, aniž by se měnil stávající poměr hlasovacích práv.

Malý individuální investor příliš hlasovací právo nevyužije, vzhledem k jeho zanedbatelnému hlasovacímu podílu.

Za cíl nákupu akcií lze považovat podíl na očekávaném zvýšení hodnoty společnosti a růstu cen jejich akcií. Výnos z toho titulu je zpravidla tvořen rozdílem mezi nákupní a prodejní cenou akcie, ten je dán ziskovostí a růstem dané společnosti. Výnosem z akcií je také dividenda, která je vyplácena většinou zavedenými společnostmi, ale její výplata je podmíněna hlasováním akcionářů. Tento instrument je poměrně rizikový, jelikož dochází k výkyvům cen akcií, tzv. volatilitě.

S akciemi lze obchodovat hlavně prostřednictvím obchodníků s cennými papíry. Jedná se o právnickou osobu, která obchoduje s cennými papíry, zprostředkovává pro klienta nákup nebo prodej cenných papírů atd. Nejčastěji jsou obchodníky s cennými papíry banky. Mezi nejvýznamnější obchodníky s cennými v České republice můžeme zařadit např. Patria Finance, Fio, ČSOB, Colosseum, Česká spořitelna, Komerční banka atd.

5.1.6 Dluhopisy

Dluhopis je investiční instrument – cenný papír, který vyjadřuje dlužnický závazek. Jedná se zpravidla o dlouhodobé úvěrové cenné papíry, jejichž splatnost je pevně stanovena. Majitel dluhopisu má právo na splácení dlužné částky ve jmenovité hodnotě a na vyplácení výnosů z dluhopisu k určitému datu. Emitent dluhopisu je naopak povinen splatit jmenovitou hodnotu dluhopisu

a příslušný úrok. Jmenovitá hodnota je splácena buď jednorázově ke stanovenému datu nebo splátkami v několika termínech³².

Emitent = dlužník

Majitel dluhopisu = věřitel

I když termín „dluhopis“ napovídá spíše o tom, že se bude jednat o dlouhodobý instrument, je možné pod tímto pojmem rozumět jak dlouhodobé dluhopisy kapitálového trhu, tak i krátkodobé dluhopisy peněžního trhu. Krátkodobými dluhopisy se rozumí státní pokladniční poukázky, pokladniční poukázky centrální banky, depozitní certifikáty a směnky.

Výnosem dluhopisu je tzv. kupón. V emisních podmínkách dluhopisu jsou obsaženy náležitosti týkající se způsobu a termínu výplaty kupónu. Někdy bývá součástí dluhopisu i tzv. kupónový arch s talónem, který se skládá jednotlivých kupónů garantující věřiteli zaplacení úroku v daném termínu. Talón slouží k získání nového archu s kupóny.

Podle emitenta lze dluhopisy členit na:

- Státní dluhopisy, které jsou emitovány zpravidla ministerstvem financí prostřednictvím centrální banky a slouží k financování deficitů státních rozpočtů a investic. Jedná se především o státní pokladniční poukázky či pokladniční poukázky emitované centrální bankou.
- Komunální dluhopisy vydávané obcemi popř. bankou, která z prodaných dluhopisů poskytuje obci úvěr a slouží k financování modernizace infrastruktury.

³² Dluhopisy. [On-line]. <www.pse.cz>

- Bankovní dluhopisy sloužící obchodním bankám k opatřování peněžních prostředků pro úvěrování jiných subjektů. Za standartní druhy těchto dluhopisů lze považovat hypoteční zástavní listy.
- Podnikové (korporační) dluhopisy, které jsou emitovány velkými a renomovanými korporacemi, slouží k financování potřeb společnosti. S tímto druhem dluhopisů už je ale spjato vyšší riziko nesplacení než u státních a komunálních titulů. Lze o nich říci, že jsou nejrizikovějším druhem dluhopisů vůbec.

Existují i další varianty rozdělení dluhopisů, např. podle druhu kupónové sazby, která představuje úrokovou sazbu z jmenovité hodnoty dluhopisu a slouží ke stanovení kupónového výnosu z dluhopisu:

- Dluhopisy s pevným úrokem, které zaručují věřitelům pravidelně vyplácený kupón po předem stanovenou dobu a v době zralosti (splatnosti) dluhopisu je pak věřiteli navracena nominální hodnota.
- Dluhopisy s pohyblivým úrokem, kdy je úrok vázán na pohyb jiných úrokových sazeb (např. PRIBOR³³), výnosů, pohybů devizových kurzů, indexů nebo cen komodit.
- Dluhopisy s nulovým kupónem, které věřiteli nezaručují vyplácení kupónu, ale prodávají se za nižší cenu než je nominální hodnota a rozdíl mezi těmito dvěma cenami je výnos investora.

Dluhopisy sice představují půjčku emitentovi dluhopisu neboli dlužníkovi, avšak od půjčky se liší tím, že jsou veřejně obchodovatelné. Dluhopisy jsou obecně považovány za relativně bezpečnou investici. I investice do rizikovějších dluhopisových titulů je stále nižší než investice do akcií. Důvodem je výhodnější postavení majitele dluhopisu než akcionáře při případné likvidaci společnosti.

³³ PRIBOR (Prague Interbank Offered Rate) – průměrná pražská sazba mezibankovních úvěrů

Dluhopisy jsou prodávány nejčastěji tzv. institucionálním investorům, kterými jsou banky, pojišťovny, penzijní fondy atd. Přímé investice malých individuálních investorů do těchto instrumentů na primárním trhu nejsou příliš obvyklé, jelikož se tyto obchody realizují ve velkých objemech a poplatky spojené s menšími objemy jsou příliš vysoké, tudíž výsledný výnos lze považovat za srovnatelný s vklady u bankovních institucí. Obchodování s těmito instrumenty na sekundárním trhu je malými individuálními investory využíváno především k diverzifikaci portfolia.

5.2 Kolektivní investování

Kolektivním investování se rozumí podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku³⁴.

V rámci kolektivního investování se shromažďují především volné peněžní prostředky od jednotlivých malých investorů. Investorovi jsou protihodnotou ke svým poskytnutým volným finančním prostředkům podílové listy nebo akcie investičního fondu, prostřednictvím jejichž nákupu svěří své finanční prostředky fondu. O následné investování těchto shromážděných volných finančních prostředků od malých investorů se pak za ně stará správce fondu (investiční společnost), který o tyto investice pečuje mnohem intenzivněji, než je většinou malý investor schopen.

Pokud se týká investorů, kolektivní investování jim přináší především následující výhody³⁵:

³⁴ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

³⁵ Rejnuš, O. (2006)

- Snadné investování prostřednictvím specializovaných a licencovaných institucí.
- Diverzifikaci investičního rizika.
- Minimalizaci informačních a transakčních nákladů.
- Poměrně vysokou likviditu držných cenných papírů, které je možno zpravidla kdykoli odprodat za hotové peníze.
- Podílení se na nákupech i takových titulů, ke kterým by se formou individuálního investování nikdy nedostali.
- Dosahování zpravidla vyšších výnosů, než by získali např. uložením peněz u obchodních bank.

Investor má možnost průběžně sledovat úspěšnost fondu, ta je dána hodnotou – kurzy nakoupených investičních nástrojů.

Co se rizika týče, je kolektivní investování spojeno s řadou rizik, které se liší podle jednotlivých druhů fondů a jejich zaměření. V současné době je kolektivní investování společně s penzijními fondy nejdynamičtější se rozvíjejícími segmenty kapitálového trhu v České republice.

Kolektivní investování má dvě základní formy:

- investiční fondy
- podílové fondy

Investiční společností je právnická osoba, jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování spočívající:

- a) ve vytváření a obhospodařování podílových fondů, nebo
- b) v obhospodařování investičních fondů na základě smlouvy o obhospodařování³⁶.

³⁶ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

Investiční společnost může dále poskytovat jiné investiční společnosti nebo investičnímu fondu, který nemá uzavřenou smlouvu o obhospodařování, řadu služeb spojených s obhospodařováním fondu kolektivního investování (vedení účetnictví, právní služby, oceňování majetku, vedení evidence podílových listů apod.) Jako jednu z nejvýznamnějších bankovních investičních společností můžeme zmínit Investiční společnost ČSOB, a. s., z nebankovních pak např. AXA investiční společnost, a. s.

5.2.1 Kolektivní investování prostřednictvím investičních fondů

Investičním fondem se rozumí právnická osoba, která má povolení České národní banky k činnosti investičního fondu a jejímž předmětem podnikání je kolektivní investování. Tento druh fondu je spravován prostřednictvím vlastního managementu nebo investiční společnosti na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu. Investiční fond je zakládán na dobu určitou, která je uvedena ve statutu. Finanční prostředky, nutné pro investování, jsou získávány formou úpisu akcií. Ceny akcií investičního fondu podléhají větším výkyvům než je tomu u podílových listů. Rizikovitost investic do investičních fondů je proto vyšší.

5.2.2 Kolektivní investování prostřednictvím podílových fondů

Investiční společnost vydává podílové listy podílového fondu a tím shromažďuje volné peněžní prostředky od investorů do podílového fondu.

Na rozdíl od investičních fondů se v případě podílových fondů nejedná o právnickou osobu. Můžeme ho definovat jako soubor majetku, který náleží vlastníkům podílových listů podílového fondu dle poměru vlastněných podílových listů. Tento majetek spravuje za úplaty a v souladu se statutem podílového fondu investiční společnost.

Podílový list je cenný papír, který představuje podíl podílníka na majetku v podílovém fondu a se kterým jsou spojena další práva plynoucí z tohoto zákona nebo statutu³⁷.

Základní druhy podílových fondů³⁸:

- *Otevřený podílový fond.* Podílníci mají právo na zpětné odkoupení podílových listů investiční společnosti za aktuální hodnotu podílového listu v den zpětného odkupu. Podílové listy otevřeného podílového fondu jsou tak plně likvidní. Proto se s nimi neobchoduje na regulovaných trzích. prodej podílových listů není časově omezen. Základní typy otevřených podílových fondů jsou fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů a zajištěné fondy.
- *Uzavřený podílový fond.* Investiční společnost neodkupuje podílové listy uzavřeného podílového fondu. S podílovými listy lze obchodovat na regulovaných a neregulovaných trzích. Uzavřený podílový fond se vytváří na dobu určitou, která musí být uvedena ve statutu fondu. Prodej podílových listů je časově omezen.

Další dělení fondu dle zaměření:

- *Standardní fond.* Shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti a má formu pouze otevřeného podílového fondu. Zákon uvádí majetek pouze do kterého může fond investovat nashromážděné finanční prostředky (např. investiční cenné papíry a nástroje peněžního trhu, investiční cenné papíry z nové emise, cenné papíry vydané standardním a speciálním fondem, do vkladů a finančních derivátů atd.) Nesmí mít v majetku drahé kovy a certifikáty, které je zastupují. Splňuje požadavky

³⁷ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

³⁸ Duspiva, P. a Tetřevová, L. (2006)

práva Evropské unie, může nabízet podílové listy, jak v České republice, tak i v jiných členských státech Evropské unie.

- *Speciální fond.* Shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti i od kvalifikovaných investorů (např. banka, spořitelní a úvěrní družstvo, obchodník s cennými papíry, penzijní fond, pojišťovna, centrální banka aj.) Mezi fondy, které shromažďují finanční prostředky od veřejnosti patří speciální fond cenných papírů, speciální fond nemovitostí a speciální fond fondů. Speciální fond může mít formu, jak investičního fondu, tak i podílového fondu uzavřeného i otevřeného. Nesplňuje požadavky práva Evropské unie.

U kolektivního investování existuje tzv. depozitář fondu kolektivního investování, který eviduje jeho majetek a kontroluje nakládání s majetkem v souladu se zákonem a statutem. Funkci depozitáře vykonávají banky na základě smlouvy o výkonu činnosti depozitáře.

6 Metodika

Cílem předložené práce bylo charakterizovat investiční možnosti individuálního investora v souvislosti s určitou finanční situací. Dále posuzování a komparace výnosu, rizika a likvidity. Výstupem této práce bylo sestavení několika modelových portfolií individuálního investora a doporučení vhodné investiční strategie.

Nezbytným prvkem pro sestavení portfolia je analýza stávající finanční situace, která nám odhalí, jak investor doposud investoval své volné finanční prostředky a jaké možnosti investování vlastně má, a to s přihlédnutím k životní fázi investora, k jeho profilu a toleranci investičního rizik. Data, která posloužila k analýze stávající finanční situace investora, byla získána od nezávislého investora, kterému bylo pro tyto účely přiděleno fiktivní jméno – pan Šťastný.

Data, která byla použita k sestavení modelových portfolií individuálního investora, byla získána z internetových stránek vybraných investičních společností spravující podílové fondy. Tyto data byla následně zpracována prostřednictvím aplikace Microsoft Excel a jeho funkcí GEOMEAN, SMODCH.VÝBĚR A CORREL. Sledovaným obdobím byl rok 2005 až 2007.

Prvním důležitým faktorem, který byl vyhodnocen byla výkonnost jednotlivých podílových fondů. Průměrná výkonnost byla spočítána pomocí geometrického průměru z řetězových indexů ročních výkonností podílových fondů. Matematický vzorec pro výpočet geometrického průměru:

$$GM_y = \sqrt[n]{y_1 y_2 y_3 \dots y_n}$$

Kde: y hodnoty, jejichž průměr chceme spočítat
 n počet hodnot

Rizikovost modelových portfolií byla definována pomocí volatilit, která byla spočtena pomocí směrodatné odchytky kurzů podílových listů. Vzorec pro výpočet směrodatné odchytky:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \bar{x})^2}{(n-1)}}$$

Kde: x hodnota kurzu vybrané investice v jednotlivých obdobích
 \bar{x} průměr kurzů vybrané investice
 n počet časových období

Tato směrodatná odchytka vyjadřuje absolutní odchytku od průměrného kurzu vybrané investice, tudíž bylo nutné tuto absolutní odchytku vyjádřit v procentech.

Korelační koeficient vyjadřuje míru závislosti jednotlivých investic v portfoliu a je definován vzorcem:

$$\rho_{x,y} = \frac{\text{cov}(X,Y)}{\sigma_x \sigma_y}$$

Kde: $\text{cov}(X,Y)$ kovariance
 σ_x, σ_y směrodatné odchytky investic X a Y

Celková očekávaná výnosnost portfolia byla vypočtena jako vážený aritmetický průměr cenných papírů vytvářejících portfolio:

$$\bar{r}_p = \sum_{i=1}^N X_i \bar{r}_i$$

kde:	\bar{r}_p	je očekávaná výnosnost portfolia
	X_i	proporce počáteční hodnoty portfolia investovaná do cenného papíru
	\bar{r}_i	očekávaná výnosnost cenného papíru v portfoliu
	N	počet cenných papírů v portfoliu

Riziko dvousložkového portfolia bylo spočteno podle následujícího vzorce:

$$\sigma_p = \sqrt{X_1^2 * \sigma_1^2 + X_2^2 * \sigma_2^2 + 2 * X_1 * X_2 * \rho_{1,2} * \sigma_1 * \sigma_2}$$

kde:	$\rho_{1,2}$	je korelační koeficient 1. a 2. investice,
	X_1 a X_2	jsou podíly 1. a 2. investice v portfoliu,
	σ_1 a σ_2	jsou směrodatné odchylky výnosů 1. a 2. investice,
	σ_1^2 a σ_2^2	jsou rozptyly prognózovaných výnosů 1. a 2. investice.

Všechny takto vypočtené hodnoty jsem následně zpracovala do jednotlivých tabulek v členění podle druhu podílových fondů, doplnila komentářem a vytvořila jsem čtyři modelová investiční portfolia.

7 Charakteristika investičních možností individuálního investora v souvislosti s určitou finanční situací

Následující kapitola je věnována sestavení portfolia individuálního investora (fyzické osoby) a postupům, jak správně investovat volné finanční prostředky. Nejprve se budu zabývat stanovením investičního profilu investora, který je směrodatný pro výběr investic.

Investiční portfolia lze nadefinovat pomocí investičního profilu, kterým je vytvořena určitá strategie, jak rozložit volné finanční prostředky mezi jednotlivé investiční nástroje.

Tato diplomová práce určitým způsobem zastupuje investičního poradce, který pomáhá bezúplatně poskytovat základní informace a shrnuje základní nutné informace a postupy.

7.1 Charakteristika individuálního investora

Mějme tohoto investora – fyzickou osobu, pana Šťastného, kterému je 32 let.

Strukturu výdajů, příjmů a majetku pana Šťastného nám ukáží následující tabulky:

Struktura příjmů					
Typ platby	Účel	Částka	Frekvence platby	Aktuální zůstatek	Rok ukončení smlouvy
Spořicí a investiční produkty	Stavební spoření	18.000,-	Ročně	195.000,-	2008
	Penzijní připojištění	6.000,-	Ročně	80.000,-	2037
	PP – příspěvek zaměstnavatele				
	Běžný účet			2.123.000,-	
Životní pojištění	Životní pojištění 1	25.000,-	Ročně	300.000,-	2031
	Zahrnuje pojištění rizik: smrt, invalidita				
Pojištění	Nemovitost + odpovědnost	2.000,-	Ročně		
	Auto – povinné ručení	8.841,-	Ročně		
	Auto – havarijní pojištění	22.842,-	Ročně		

Struktura výdajů					
Typ platby	Účel	Částka	Frekvence platby	Aktuální zůstatek	Rok ukončení smlouvy
Úvěry	Hypoteční				
Výdaje domácnosti	Nutné výdaje:				
	- nájemné	2.000,-	Měsíčně		
	- voda				
	- energie	2.000,-	Měsíčně		
	- plyn				
	- telefon	1.000,-	Měsíčně		
	- mobil				
	- doprava	4.000,-	Měsíčně		
	- vzdělání	500,-	Měsíčně		
	Potraviny	2.500,-	Měsíčně		
	Oblečení	2.500,-	Měsíčně		
	Zařízení bytu	1.500,-	Měsíčně		
	Volný čas	1.500,-	Měsíčně		
Dovolená	40.000,-	Ročně			
Ostatní	1.000,-	Měsíčně			

	Typ	Pronájem		Cena při případném prodeji
		Částka	Frekvence	
Nefinanční majetek	Nemovitosti			890.000,-
	Auta			670.000,-
	Firma			15.000.000,-
	Ostatní			

	Druh	Částka	Frekvence
Příjmy	Čistý příjem 1	89.000,-	Měsíčně
	Prémie a odměny 1		
	Další příjmy		

Tato struktura příjmů a výdajů naznačuje, že pan Šťastný má 2 123 000 Kč volných finančních prostředků, které bude třeba efektivněji alokovat do jiných investičních instrumentů.

Měsíční příjem pana Šťastného je 89 000 Kč a jeho výdaje se pohybují zhruba okolo 30 000 Kč. Panu Šťastnému tedy zbývá měsíčně zhruba 59 000 Kč, které je možné pravidelně investovat.

Pan Šťastný si stanovil tyto osobní cíle:

- Pan Šťastný předpokládá, že bude mít za nějaký čas rodinu a chce si v horizontu 10 let postavit dům. Bude ho zřejmě financovat z hypotéky či jiným úvěrovým instrumentem, ale na začátku bude muset zaplatit zálohu 1 000 000 Kč.
- Dalším cílem pana Šťastného je expedice do Peru, kterou by rád uskutečnil za tři roky. Což bude činit zhruba 200 000 Kč
- Jako další cíl si zvolil přilepšení k zabezpečení na důchod do kterého půjde zhruba až za 30 let, a to v částce 500 000 Kč

Každý investor by si měl také uvědomit jak velké jsou jeho ekonomické znalosti a s jakými formami spoření a investování má zkušenosti. Pan Šťastný uvedl, že jeho zkušenosti sahají do okruhu investic, jako je stavební spoření, penzijní fondy a fondy peněžního trhu.

7.2 Způsob investování

Individuální investor má na výběr ze 2 možností - investovat volné finanční prostředky sám v rámci podmínek pro individuální investování nebo využít nabídek kolektivního investování. Každý druh investování skýtá určité výhody i nevýhody. U individuálního investování je výhodou možnost pro spekulace s akciemi a individuální výběr investic. Naproti tomu ale stojí mnoho nevýhod, jakými je např. vysoká časová zátěž, vysoké náklady, značné riziko, vysoké požadavky na informační vybavenost a znalosti investora. Šikovný investor si ale prostřednictvím této investiční možnosti může přijít za krátkou dobu na značné bohatství, avšak za cenu vysokého rizika, které může způsobit i opačný trend, tzn. že utrpí značnou ztrátu. Dluhopisy jsou nakupovány hlavně velkými institucemi, jelikož je jejich cena vysoká a makléři se drobnými investory vůbec nezaobírají. Banky uvádějí vysoké limity jako doporučené hranice mezi kolektivním a individuálním investováním. Důvod je zřejmě prostý. Pokud by chtěl investor investovat své volné finanční prostředky prostřednictvím individuálního investování, jeho nakoupené portfolio by zřejmě nebylo dostatečně diverzifikováno a neslo by s sebou poměrně velký stupeň rizikovitosti.

Pokud by se pan Šťastný rozhodl pro častější obchodování, spekulování, měl by využít RM–Systém nebo obchodování prostřednictvím obchodníka s cennými papíry. RM-Systém můžeme charakterizovat jako veřejný, organizovaný mimoburzovní trh, kde může individuální investor vystupovat sám. Na tomto trhu je možné provádět transakce s vybranými instrumenty, které RM-Systém k obchodování nabízí.

Obchodník s cennými papíry může umožnit individuálnímu investorovi i přístup na burzu. Tento systém je mnohem výhodnější pro spekulace, protože obchodník s cennými papíry může přes různé aplikace např. přes internet zadávat pokyny přímo na trh.

Oba tyto způsoby obchodování ale vyžadují čas ke sledování situace na trhu, aby nedošlo k promarnění včasného prodeje titulů a tím pádem i k riziku ztráty.

V současnosti je velice rozšířené investování do fondů. Tato možnost investování volných finančních prostředků je na značném vzestupu a je přísně kontrolována Českou národní bankou, která kontrolu nad těmito fondy převzala od Komise cenných papírů. Z tohoto důvodu je také možnost insolvence podstatně snížena. Tento způsob investování poskytuje investorům mnoho výhod. Mezi nejdůležitější výhody, které můžeme zmínit patří diverzifikace, odborná správa, likvidita, jednoduchost a dostupnost, nízké náklady. Avšak i tento způsob investování není bezchybný a najdeme i nevýhody. Podílové fondy podléhají přísné kontrole České národní banky, ale na rozdíl od bankovních vkladů nepodléhají zákonné ochraně vkladů. Již zmíněná diverzifikace sice ochrání investora od katastrofické ztráty, avšak nelze očekávat ani závratné zisky. A nemůžeme říci, že by byl investor od rizik diverzifikací ochráněn úplně.

Pro účely této diplomové práce se budeme především zabývat možností kolektivního investování, protože se pan Šťastný rozhodl pro začátek příliš neriskovat a investovat do fondů. Momentálně nemá potřebné znalosti o individuálním investování a v tuto chvíli nemá ani dostatek času, aby se mohl osvojit.

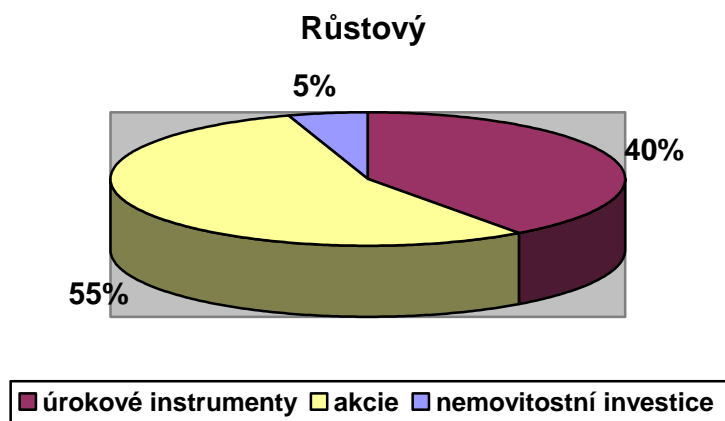
Rizikový profil investora

Abychom byli schopni vytvořit vhodné portfolio pro tohoto investora, je nutné určit jeho rizikový profil. Ke stanovení investičního neboli rizikového profilu bude využít ČSOB investiční dotazník. Osobní investiční profil je důležitý při rozhodování o výběru investic. V tomto dotazníku jsou uvedeny různé okolnosti ovlivňující rozhodování investora, které investiční cíle budou v popředí a jaká je investorova tolerance k riziku.

ČSOB Investiční dotazník je sestaven z deseti otázek. Ke každé otázce je vytvořen systém bodovaných odpovědí. Výsledný počet bodů pak investorovi přiřazuje výsledný investiční profil.

Výsledný investiční profil pana Šťastného je profil růstový.

Cílové portfolio tohoto investora má tuto podobu, nicméně je nutné dále ještě specifikovat finanční cíle.



Zdroj: ČSOB Investiční dotazník

Pan Šťastný je ochoten více riskovat, proto v jeho portfoliu převládají akcie, které jsou více rizikovější než úrokové instrumenty. Nesmíme opomenout i fakt ovlivňující výsledný profil, že u pana Šťastného je závislý na jeho příjmu on sám, tudíž může více riskovat. Pan Šťastný by vzhledem ke svému profilu a

volným finančním prostředkům mohl individuální investování vyzkoušet, musel by se ale seznámit s důležitými informacemi a aktivně se o danou problematiku individuálního investování zajímat.

Investiční horizont cílů

Pan Šťastný při stanovování osobních finančních cílů uvedl i časové horizonty ve kterých plánuje splnění cílů.

Cíl	Časový horizont
Vytvoření likvidní rezervy	Ihned
Pojištění proti smrti a trvalé invaliditě	Ihned
Pojištění na trvalé následky úrazu	Ihned
Financování bydlení	
Rodinný dům	10 let
Ostatní cíle	
Expedice do Peru	3 roky
Zabezpečení na stáří	30 let

Pro lepší přehled shrneme možnosti investování do jednotlivých fondů z hlediska časového horizontu, rizika a výnosu.

Fondy	Časový horizont	Rizikovitost	Výnosnost
Fondy peněžního trhu	0,5 – 2 roky	Velmi nízké riziko	Velmi nízká
Dluhopisové fondy	2 – 3 roky	Nízké až střední riziko	Nízká až střední
Smíšené fondy	3 – 5 let	Střední až vysoké riziko	Střední až vysoká
Akciové fondy	5 let a více	Velmi vysoké riziko	Vysoká až velmi vysoká

Obecné doporučení je investovat na kapitálovém trhu od půl roku. Podle doby investice se vybírá vhodný způsob investování. Pro krátkodobé investice

(zpravidla okolo jednoho roku) je nevhodnější investování na peněžním trhu. Pro střednědobé investice jsou vhodné dluhopisové fondy či smíšené fondy. Dlouhodobé investování je specifické investováním do akciových fondů.

Jak již bylo zmíněno výše, pan Šťastný má volné finanční prostředky na běžném účtu a kromě toho má ještě měsíční přebytek volných finančních prostředků, které by bylo možné pravidelně investovat.

Následující tabulka ilustruje přehled o rozložení volných finančních prostředků pana Šťastného do jednotlivých podílových fondů.

	Výše investice	Podíl na celkové hodnotě	Typ fondu
	1.000.000 Kč	50%	akciový
	200.000 Kč	11%	smíšený
	790.000 Kč	39%	dluhopisový
Celkem	1.990.000 Kč	1	

K definovaným cílům investora bych doporučila mít k dispozici finanční rezervu pro pokrytí výpadků příjmů, případně neočekávaných výdajů. Výše rezervy by měla odpovídat šestinásobku měsíčních výdajů rodiny, tj. hodnotě 131 000 Kč. Běžné měsíční výdaje pana Šťastného jsou 21 833 Kč. Zabezpečení na stáří si sice pan Šťastný definoval na 500 000 Kč, ale tudíž by mu na běžném účtu zbyly ještě nealokované prostředky, proto bych tento cíl navýšila na zbytek volných finančních prostředků do 2 123 000 Kč, tj. na 790 000 Kč.

Výsledný rizikový profil pana Šťastného je růstový a jeho cíle jsou poměrně dlouhodobé povahy, proto by měl své volné finanční prostředky určené na financování dlouhodobých cílů investovat spíše do fondů s akciovým zastoupením. Přičemž důležitým aspektem je při rozložení jednotlivých nástrojů v portfoliu respektování rizikového profilu pana Šťastného.

Výše zmíněná tabulka nám napovídá o tom, že pan Šťastný by měl investovat minimálně do 3 fondů. Část finančních prostředků určená na rezervu zůstane na běžném účtu nebo je možné ji rozložit mezi běžný účet a termínovaný vklad. V této souvislosti doporučuji panu Šťastnému uložit finanční rezervu částečně na termínovaný vklad, neboť je lépe úročen než bankovní účet a nedochází k tak velkému inflačnímu vlivu.

Skladba vybraných podílových fondů pro pana Šťastného by mohla být následující:

- 1 000 000 Kč vložit do akciového fondu.
- 200 000 Kč vložit do smíšeného fondu s nízkým podílem akcií.
- 790 000 Kč vložit do dluhopisového fondu.

7.3 Zhodnocení vybraných podílových fondů

V této části budou představeny vybrané druhy podílových fondů vedené v českých korunách od třech investičních společností spravující tyto podílové fondy, a to od Investiční společnosti ČP Invest, Investiční společnosti ČSOB a Investiční společnosti České spořitelny.

Následující tabulky nám zobrazují jednotlivé podílové fondy výše vybraných investičních společností v členění na akciové, smíšené a dluhopisové fondy. Dále je u jednotlivých druhů fondů zobrazena jejich výkonnost, riziko a likvidita. Přičemž výkonnost jednotlivých fondů je zjištěna a vypočítána pomocí geometrického průměru z historických dat kurzů podílových listů. Volatilita nám pomůže popsat riziko jednotlivých fondů. Volatilita byla taktéž zjištěna z historických dat kurzů podílových listů a vypočtena pomocí směrodatné odchylky. Veškeré výpočty byly provedeny pomocí aplikace Microsoft Excel. Potřebné údaje k provedení výpočtu výkonnosti a rizika jednotlivých fondů byla získána z internetových stránek vybraných investičních společností.

Akciové fondy

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
ČP Invest	Fond globálních značek	4,03%	6,69%	nízká
Česká spořitelna	Sporotrend	19,82%	17,18%	nízká
ČSOB	ČSOB akciový mix	9,59%	10,23%	nízká

Z výše uvedené tabulky jsou zřejmé velké rozdíly ve výkonnosti a míře rizika jednotlivých akciových fondů vybraných společností. Za příčinu těchto rozdílů považují různou skladbu investičních titulů v portfoliu investičních společností. Mezi nejvýkonnější akciový fond z výše vybraného vzorku patří fond Sporotrend Investiční společnosti České spořitelny, jehož výkonnost dosahuje v průměru za poslední 3 roky hodnoty 19,82%. Mezi nejméně rizikový akciový fond patří Fond globálních značek Investiční společnost ČP Invest, jehož riziko dosahuje v průměru za poslední 3 roky hodnoty 6,69%. Likvidita vložených finančních prostředků do akciových fondů je hodnocena jako nízká, jelikož investiční horizont u těchto fondů se pohybuje v rozmezí 5 a více let.

Smíšené fondy

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
ČP Invest	Fond smíšený	5,34%	5,35%	střední
Česká spořitelna	Fond řízených výnosů	1,36%	1,69%	střední až vyšší
ČSOB	ČSOB střeoevropský fond	10,50%	10,51%	střední

Mezi smíšené fondy, které jsou hodnoceny jsem zařadila Fond smíšený Investiční společnosti ČP Invest, Fond řízených výnosů Investiční společnosti Česká spořitelna a ČSOB Střeoevropský fond. Mezi těmito fondy je možné taktéž sledovat určité rozdíly ve výkonnosti a míře rizika, avšak ne již tak velké, jako tomu bylo u akciových fondů. Nejvyšší výkonnost z vybraných fondů vykazuje ČSOB Střeoevropský fond, a to v průměru 10,50%. Je s ním také

spojeno nejvyšší riziko, které se pohybuje okolo 10,51%. Naopak nejnižší výkonnost i riziko vykazuje Fond řízených výnosů Investiční společnosti Česká spořitelna. Investiční horizont je u fondů tohoto typu zpravidla 3 až 5 let, je tomu tak i u Smíšeného fondu a u ČSOB Středoevropského fondu, proto bychom jejich likviditu mohli označit za střední. U Fondu řízených výnosů je uváděn časový horizont min. 2 roky, proto lze tento fond považovat za likvidnější než předchozí dva fondy.

Dluhopisové fondy

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
ČP Invest	Fond korporátních dluhopisů	1,08%	1,47%	střední až vyšší
Česká spořitelna	Sporobond	1,42%	1,26%	střední až vyšší
ČSOB	ČSOB Bond mix	1,56%	0,88%	střední až vyšší

U dluhopisových fondů srovnávám Fond korporátních dluhopisů Investiční společnosti ČP Invest, Sporobond Investiční společnosti České spořitelny a ČSOB Bond mix. Tyto druhy vybraných podílových fondů již nevykazují takovou rozdílnost ve výkonnosti a riziku. Avšak z hlediska komparace za fond s nejvyšší výkonností můžeme považovat ČSOB Bond mix. Jeho výkonnost dosahuje v průměru hodnoty 1,56%. Můžeme ho zároveň vyhodnotit i jako nejméně rizikový. Riziko tohoto fondu se pohybuje v průměru okolo 0,88%. Likvidita těchto fondů je označena jako střední až vyšší. Investiční horizont se pohybuje mezi 2 až 3 roky.

7.4 Modelová investiční portfolia a jejich hodnocení

Abychom měli možnost srovnání, v následující části vytvořím čtyři modelová portfolia, která budou následně vyhodnocena z hlediska výnosu, rizika a

likvidity. Na základě tohoto vyhodnocení bude panu Šťastnému doporučeno, které fondy by si měl vybrat pro vytvoření svého investičního portfolia.

Pokud by pan Šťastný chtěl vyhledat fondy s nejnižším rizikem, doporučuji mu vytvořit své portfolio z fondů, které zobrazuje následující tabulka.

Modelové portfolio č. 1

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
ČP Invest	Fond globálních značek	4,03%	6,69%	nízká
Česká spořitelna	Fond řízených výnosů	1,36%	1,69%	střední až vyšší
ČSOB	ČSOB Bond mix	1,56%	0,88%	střední až vyšší

V případě akciového fondu by měl zvolit Fond globálních značek společnosti ČP Invest, jako smíšený fond by měl zvolit Fond řízených výnosů Investiční společnosti České spořitelny a jako dluhopisový fond by měl zvolit ČSOB Bond mix. Míra korelace pohybu výnosu jednotlivých investic v modelovém portfolio č. 1 dosahuje těchto hodnot: $\rho_{12} = 0,6038$; $\rho_{13} = 0,7145$; $\rho_{23} = 0,6527$. Takto složené portfolio vykazuje nízkou hodnotu rizika, a to 0,14%. V důsledku této výše rizika je očekávaná výnosnost portfolia taktéž nízká, a to 2,77%.

Pokud by pan Šťastný preferoval fondy s vysokým stupněm rizika, potom bude toto podstoupené riziko kompenzováno možností vzniku vyšších výnosů. Na základě těchto investorových požadavků mu doporučuji sestavit své portfolio tímto způsobem.

Modelové portfolio č. 2

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
Česká spořitelna	Sporotrend	19,82%	17,18%	nízká
ČSOB	ČSOB středoevropský fond	10,50%	10,51%	střední
ČSOB	ČSOB Bond mix	1,56%	0,88%	střední až vyšší

Z nabídnutých akciových fondů by měl vybrat Sporotrend investiční společnosti České spořitelny, ze smíšených fondů by měl vybrat ČSOB Středoevropský fond a z dluhopisových fondů by měl vybrat ČSOB Bond mix. Míra korelace pohybu výnosu jednotlivých investic v modelovém portfolio č. 2 dosahuje těchto hodnot: $\rho_{12} = 0,9623$; $\rho_{13} = 0,6912$; $\rho_{23} = 0,7381$. Portfolio v tomto složení vykazuje tedy vyšší očekávanou výnosnost, a to 11,67%, s kterou je spojeno i vysoké riziko, a to 0,99%. V tomto portfolio je nutné přihlídnout i k faktu, že korelační koeficient vybraného akciového a smíšeného fondu vykazuje vysokou hodnotu. Hodnota korelačního koeficientu těchto dvou fondů je 0,9623, tzn. že tyto fondy jsou perfektně pozitivně korelované. Při investování do těchto dvou fondů investor nesnižuje riziko portfolia.

Pokud by pan Šťastný při tvorbě svého portfolia volil zlatou střední cestu a chtěl se vyhnout oběma předchozím variantám, mohl by zvolit do svého portfolia fondy, které zahrnuje modelové portfolio č. 3 v následující tabulce:

Modelové portfolio č. 3

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
ČSOB	ČSOB akciový mix	9,59%	10,23%	nízká
ČP Invest	Fond smíšený	5,34%	5,35%	střední
ČSOB	ČSOB Bond mix	1,56%	0,88%	střední až vyšší

Těmito fondy jsou: akciový fond – ČSOB Akciový mix, smíšený fond – ČP Invest Smíšený fond a dluhopisový fond – ČSOB Bond mix. Míra korelace pohybu výnosu jednotlivých investic v modelovém portfoliu č. 3 dosahuje těchto hodnot: $\rho_{12} = 0,9641$; $\rho_{13} = 0,7576$; $\rho_{23} = 0,6976$. Očekávaná výnosnost tohoto portfolia je 5,99% a riziko je 0,35%.

Panu Šťastnému mohu též nabídnout modelové portfolio č. 4, které ilustruje následující tabulka.

Modelové portfolio č. 4

Investiční společnost	Název fondu	Výkonnost	Riziko	Likvidita
Česká spořitelna	Sporotrend	19,82%	17,18%	nízká
Česká spořitelna	Fond řízených výnosů	1,36%	1,69%	střední až vyšší
Česká spořitelna	Sporobond	1,42%	1,26%	střední až vyšší

Toto modelové portfolio č. 4 je složeno z těchto fondů: akciový fond – Sporotrend Investiční společnosti České spořitelny, smíšený fond – Fond řízených výnosů Investiční společnosti České spořitelny a dluhopisový fond – Sporobond taktéž Investiční společnosti České spořitelny. Míra korelace pohybu výnosu jednotlivých investic v modelovém portfoliu č. 4 dosahuje těchto hodnot: $\rho_{12} = 0,6463$; $\rho_{13} = 0,6060$; $\rho_{23} = 0,6117$. Očekávaná výnosnost tohoto portfolia je 10,61%. Riziko tohoto portfolia dosahuje hodnoty 0,81%. Vzhledem k hodnotě korelačních koeficientů, jsou tyto fondy považovány za fondy s pozitivně korelovanými výnosy. Nicméně je tato hodnota nejmenší hodnotou, se kterou se bylo možné u modelových portfolií setkat. Nespornou výhodou takto složeného portfolia je pro pana Šťastného také skutečnost, že všechny tři výše uvedené fondy jsou nabízeny v rámci jedné investiční společnosti, konkrétně investiční společnosti České spořitelny.

8 Závěr

Cílem předložené práce byla charakteristika investičních možností individuálního investora, která byla vztažena k určité finanční situaci. Charakteristika investičních možností individuálního investora byla uskutečněna na základě získaných dat od konkrétního investora, kterému pro tyto účely bylo přiděleno fiktivní jméno – pan Šťastný.

Z analýzy stávající finanční analýzy bylo zjištěno, že disponuje 2 123 000 Kč volných finančních prostředků. Tato částka se stala směrodatnou pro tvorbu investičního portfolia tohoto individuálního investora. Co bylo nutné zanalyzovat před samotnou tvorbou investičního portfolia?

Jedním z důležitých kritérií bylo zanalyzovat strukturu příjmů a výdajů pana Šťastného, abychom zjistili, kolik volných finančních prostředků by mohlo být použito na vytvoření investičního portfolia. Dalším kritériem, které nesmí být opomenuto, je stanovení rizikového profilu daného investora. A to proto, že výsledný rizikový profil je směrodatný k výběru a rozložení investic v portfoliu. Většina investorů neví, co vlastně chtějí. Nicméně je důležité, aby investor znal své vlastní finanční cíle, od kterých se odvíjí stanovení investičního horizontu.

V případě pana Šťastného bylo možné alokovat 2 123 000 Kč volných finančních prostředků do různých investic. Rizikový profil pana Šťastného byl vytvořen na základě investičního dotazníku poskytnutého od společnosti ČSOB. Po vyhodnocení všech údajů v něm uvedených byl tento investor zařazen do růstového investičního profilu, který je charakteristický skladbou těchto investičních nástrojů: 55% akciových instrumentů, 40% úrokových instrumentů a 5% ostatních instrumentů (př. nemovitosti). Co se týče finančních cílů a s nimi spojených investičních horizontů, pan Šťastný předpokládá, že bude mít za nějaký čas rodinu a chce si v horizontu 10 let postavit dům. Dalším cílem pana Šťastného je expedice do Peru, kterou by rád uskutečnil za tři roky. Jako

poslední cíl si zvolil přilepšení k zabezpečení na důchod do kterého půjde zhruba až za 30 let.

Na základě těchto hledisek byla stanovena obecná kritéria pro tvorbu investičního portfolia, které bylo vytvořeno v rámci kolektivního investování a bylo složeno z těchto podílových fondů. 50% bylo zastoupeno akciovými fondy, 11% smíšenými fondy a 39% dluhopisovými fondy. Jelikož nebylo možné komplexně zmapovat všechny investiční společnosti spravující podílové fondy, vybrala jsem z tohoto důvodu tyto tři investiční společnosti: Investiční společnost ČP Invest, Investiční společnost Česká spořitelna a Investiční společnost ČSOB. Pro účely srovnání byly vybrány podílové fondy vedené v české měně.

Následně byly tyto vybrané podílové fondy porovnávány z hlediska výnosnosti, rizikovosti a likvidity. Podle tohoto zhodnocení byla sestavena 4 modelová investiční portfolia. U každého modelového portfolia byla vypočtena výnosnost a rizikovost portfolia, stanovena likvidita a korelační koeficienty. Tyto výsledky posloužily k vzájemnému srovnání modelových portfolií. První modelové portfolio bylo sestaveno z nejméně rizikových fondů. Druhé portfolio bylo vytvořeno z nejvýnosnějších fondů. Pro třetí portfolio byly vybrány fondy se střední výši rizika a výnosnosti. Poslední čtvrté portfolio bylo složeno z fondů jedné investiční společnosti, konkrétně Investiční společnosti Česká Spořitelna.

Z uvedených modelových portfolií, které jsem ve své práci představila, bych panu Šťastnému doporučila vybrat k investování svých volných finančních prostředků poslední zmiňované portfolio. Toto portfolio spatřuji jako nejvýhodnější z hlediska výnosu, rizika i likvidity. Nicméně, toto portfolio koresponduje, podle mého názoru, i se stanoveným rizikovým profilem pana Šťastného. Dále bych mu doporučila nenakupovat akciovou složku najednou, ale rozdělit ji na cca 6 nákupů po čtvrtletích, investor se tak vyhne nákupu v nevhodnou dobu. Jelikož má pan Šťastný sjednané penzijní připojištění, které

je uvedeno v jeho struktuře příjmů a výdajů, doporučovala bych navýšit měsíční platbu na částku 1 500 Kč. Z důvodů přebytku volných měsíčních finančních prostředků bych investorovi navrhla tyto prostředky pravidelně investovat a dále tak navyšovat jejich hodnotu.

9 Summary

The topic of my diploma thesis is „The yield, risk and liquidity of investment options“. In the introductory part of this thesis, I define the concept of investment. Furthermore, I deal with the financial market theory and with the characteristics of the subsegments which work within this market. I also define securities, their types and specifics. The next part of the thesis is aimed at the investment strategy which should help an investor to proceed reasonably while investing. Herein, I focused on the rules of the magic triangle and on the definition of the yield, risk and liquidity. I mention the theory of the investment portfolio as well. This is followed by the description of the selected investment options divided into subchapters about individual and collective investments; this being the selection of only the most important investment instruments one can use both in the money market and in the stock market. In the rest of the thesis, I deal with the creating of an individual's investment portfolio and with the comparison of the yield, risk and liquidity of the selected options.

Key words: investment, individual investor, investment strategy, investment portfolio, yield, risk, liquidity, unit trust.

Shrnutí:

Tématem mé diplomové práce je „ Výnos, riziko a likvidita investičních možností“. V úvodní části mé práce definuji pojem investice a jejich základní členění. Dále se zabývám teorií finančního trhu a charakteristikou dílčích segmentů, které v rámci finančního trhu fungují. Definuji cenné papíry, jejich specifika a druhy. Další část práce je zaměřena na investiční strategii, která by měla pomoci investorovi postupovat při investování racionálně. Zaměřila jsem se zde na pravidla magického trojúhelníku a na definování výnosu, rizika a likvidity. Zmiňuji se také o teorii portfolia investic. Dále popisuji vybrané investiční možnosti rozdělené do podkapitol individuální a kolektivní investování. V závěru práce se zabývám sestavením portfolia individuálního investora (fyzické osoby) a komparací výnosu, rizika a likvidity vybraných investičních možností.

Klíčová slova: investice, individuální investor, investiční strategie, portfolio investic, výnos, riziko, likvidita, podílový fond.

10 Seznam použité literatury

Akcie. [On-line]. Burza cenných papírů Praha, 2008. Dostupné z: <http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Akcie>.

Dluhopisy. [On-line]. Burza cenných papírů Praha, 2008. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Obchodovani/Dluhopisy/>.

DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. *Kapitálové trhy pro kombinovanou formu studia*. Pardubice: Fakulta ekonomicko-správní, 2006. 185 s. ISBN 80-7149-896-9.

Individuální investování. [On-line]. Finanční vzdělávání, společný vzdělávací projekt finančních asociací, ČNB a MFČR, 2008. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=329>.

KOHOÚT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 2 rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2001. 230 s. ISBN 80-247-0074-3.

KOHOÚT, P. *Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie*. Praha: Ekopress, 1998. 190 s. ISBN 80-86119-06-8.

MUSÍLEK, P. *Finanční trhy a investiční bankovníctví*. Praha: ETC Publishing, 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6.

NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha: Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Brno: Computer Press, 2004. 257 s. ISBN 80-7226-571-7.

REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie: (Finanční trhy)*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2006. 258 s. ISBN 80-214-3235-7.

Spořicí účty. [On-line]. Finance.cz, 2008. Dostupné z: <http://www.finance.cz/bankovnictvi/sporici-ucty/srovnani/>.

Stavební spoření. [On-line]. Finanční vzdělávání, společný vzdělávací projekt finančních asociací, ČNB a MFČR, 2008. Dostupné z: <http://www.financnivzdela-vani.cz/webmagazine/page.asp?idk=357>.

VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2001. 447 s. ISBN 80-86119-38-6.

Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění

Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

www.cnb.cz

www.iscs.cz

www.cpinvest.cz

www.csobinvest.cz

www.ifondy.cz

www.akatcr.cz

www.fondshop.cz