

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Investiční rozhodování v kolektivním investování

Tomáš Jančík

© 2017 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Tomáš Jančík

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Investiční rozhodování v kolektivním investování

Název anglicky

Investment decisions in collective investment

Cíle práce

Diplomová práce bude zaměřena na možnost vhodného uložení volných finančních prostředků, vzhledem k riziku a času a jejich zhodnocení. Hlavním cílem diplomové práce bude pomocí podílových fondů konkrétní Investiční společnosti vymezit vhodné návrhy investičního portfolia pro různé typy investorů. Výsledkem budou tři investiční portfolia s rozdílnými investičními strategiemi podle míry rizika a komparace těchto portfolií s jinou alternativou spoření pomocí garantovaného zhodnocení. Dílčím cílem bude, jak jednotliví občané přistupují ke svým financím a jakým způsobem je zhodnocují.

Metodika

Teoretická část bude zpracována na základě nastudovaných informací získaných ze studia odborné literatury a za pomoci metody rozhovoru, který bude prováděn s pracovníky Investiční společnosti. Za pomoci metody výzkumu v podobě dotazníků budou osloveni občané s tím, jak přistupují ke svým financím a jak je zhodnocují. Hlavním úkolem praktické části bude představení podílových fondů konkrétní Investiční společnosti, které budou výchozím prostředím pro výzkumnou část. Na základě těchto skutečností budou navržena tři portfolia pro různé typy investorů (konzervativní, vyvážený, dynamický). Dále bude provedena analýza trhu. Na základě této analýzy bude provedena komparace těchto návrhů s jinými alternativami spoření, které mají garantované zhodnocení.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

finance, zhodnocení, podílové fondy, riziko, výnos

Doporučené zdroje informací

JÍLEK, Josef: Akciové trhy a investování. 1. vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-2963-3.

MICHL, Aleš: MICHLiq – Průvodce světovou ekonomikou, R. Media, 2014. ISBN 978-80-905629-2-9.

ŠTÝBR, David: Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-801-247-3648-8

TŮMA, Aleš: Průvodce úspěšného investora. Praha: Grada Publishing, a.s. 2014, ISBN 978-80-247-5133-7

VESELÁ, J.: Investování na kapitálových trzích. Praha: Wolters Kluwer ČR, a.s., 2011. ISBN 978-80-7357-647-9

Předběžný termín obhajoby

2016/17 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Kamila Veselá

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 20. 03. 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Investiční rozhodování v kolektivním investování" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.3.2017

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucí mé práce Ing. Kamile Veselé, Ph.D., za ochotu, odborné konzultace a připomínky při tvorbě práce. Dále bych rád poděkoval výkonnému řediteli Raiffeisen investiční společnosti, panu Ing. Michalovi Ondruškovi za poskytnutý rozhovor a cenné rady.

Investiční rozhodování v kolektivním investování

Souhrn

Tato diplomová práce se zabývá analýzou a komparací podílových fondů konkrétní investiční společnosti. Práci lze rozdělit do dvou částí – teoretickou a praktickou. V první části bylo nutné si nejdříve charakterizovat teoretická východiska kolektivního investování – například jeho historii, definici, výhody a nevýhody, členění podílových fondů a kritéria jejich volby aj. Praktickou část lze rozdělit rovněž do dvou částí, kde v první došlo ke zjištění, jak občané ČR zhodnocují své peníze, zda již mají zkušenosti s podílovými fondy a jaké tyto zkušenosti jsou. Dále jsou charakterizovány a analyzovány podílové fondy dle hledisek historické výkonnosti, volatility a celkové nákladovosti fondu. V druhé části jsou pak pomocí konkrétních vybraných podílových fondů navržena portfolia pro různé typy investorů, což tvoří hlavní cíl diplomové práce. Tato portfolia jsou pak v samotném závěru práce komparována s produkty, které mají na trhu garantované zhodnocení.

Klíčová slova: investice, investiční společnost, vstupní poplatek, výkonnost fondu, volatilita, riziko, investiční horizont, návrh portfolia, pravidelné investice.

Investment decisions in collective investment

Summary

This diploma work looks into analysis and comparison of mutual funds of a specific investment company. This work can be divided into two parts – theoretical and practical. In the first part it was necessary first of all describe theoretical basis of collective investment – e.g. its' history, definition, advantages and disadvantages, classification of mutual funds and criteria of their choice etc. The practical part can be also divided into two parts, where in the first part it was found out how the citizens of the Czech republic invest their money, whether they already have experience with mutual funds and what experience they have. Then the mutual funds are described and analysed according to their historical performance, volatility and total cost of each fund. In the second part some of specifically chosen funds are used to create portfolios for different types of investors, which is the main goal of this diploma work. At the end of this work these portfolios are compared with those products in the market which guarantee profit.

Keywords: investments, investment company, entry fee, fund performance, volatility, risk, investment period, suggestion of portfolio, regular investment.

Obsah

1. Úvod.....	10
2. Cíl práce a metodika	11
2.1 Cíl práce	11
2.2 Metodika	11
3. Teoretická východiska kolektivního investování v ČR.....	14
3.1 Historie kolektivního investování a vývoj fondů v ČR.....	14
3.1.1 Počátky kolektivního investování a kupónová privatizace.....	14
3.1.2 Období po kupónové privatizaci	17
3.1.3 Zákon o kolektivním investování a vstup do Evropské Unie	17
3.2 Princip a základní pojmy kolektivního investování	18
3.2.1 Definice kolektivního investování	18
3.2.2 Výhody kolektivního investování	19
3.2.3 Nevýhody kolektivního investování	20
3.2.4 Subjekty kolektivního investování v ČR	21
3.2.5 Členění fondů kolektivního investování	23
3.2.5.1 Z hlediska formy.....	23
3.2.5.2 Z hlediska zákona	23
3.2.5.3 Z hlediska investičního zaměření	24
3.2.5.4 Z hlediska distribuce zisku	26
3.2.5.5 Z hlediska země, kde jsou registrovány	26
3.2.5.6 Z hlediska měny	26
3.2.6 Kritéria volby investičních nástrojů a jejich měřitelnost	26
3.2.6.1 Výnos a jeho měřitelnost	27
3.2.6.2 Riziko a jeho měřitelnost.....	30
3.2.6.3 Tržní likvidita a její měřitelnost	31
3.2.6.4 Jiná kritéria	32
3.2.7 Dohled a regulace nad sektorem kolektivního investování v ČR.....	33
3.2.7.1 Česká národní banka.....	33
3.2.7.2 Depozitář fondu kolektivního investování	34
3.2.7.3 Ochrana spotřebitele – MIFID.....	37
3.3 Alternativy spoření.....	40
3.3.1 Stavební spoření.....	40

3.3.2	Spořicí účet	40
3.3.3	Termínovaný vklad	41
4.	Vlastní práce	41
4.1	Dotazníkové šetření.....	41
4.1.1	Profil respondentů.....	42
4.1.2	Interpretace zjištěných výsledků z dotazníkového šetření.....	43
4.2	Investiční společnost	46
4.2.1	Raiffeisen capital management (RCM)	47
4.2.2	Raiffeisen investiční společnost, a.s.	47
4.2.2.1	Rozhovor s ředitelem RIS	48
4.2.3	Podílové fondy RIS a RCM	49
4.3	Návrh portfolií.....	72
4.3.1	Konzervativní investor.....	72
4.3.2	Vyvážený investor	74
4.3.3	Dynamický investor	76
4.4	Analýza jiných alternativ spoření.....	79
4.4.1	Stavební spoření.....	79
4.4.2	Spořicí účet	80
4.4.3	Termínovaný vklad	82
5.	Výsledky	82
6.	Závěr.....	85
7.	Seznam použitých zdrojů	87
Elektronické zdroje:	88
8.	Seznam tabulek a grafů	90
9.	Přílohy	92

1. Úvod

Zažíváme dobu úrokových minim, kde banky nabízí na svých produktech s garantovaným zhodnocením velmi nízké úrokové sazby, které se pohybují blízko nuly. To je dáno tím, že v současné době nepotřebují mít uložené depozita od klientů, protože jsou schopni půjčit si peníze na mezibankovním trhu daleko levněji, než zhodnocovat právě tyto klientovy vklady. Rozdělil bych klienty do dvou možných skupin. První skupinu tvoří občané, kteří běhají se svým balíkem, někdy i balíčkem peněz od banky k bance. Vždy se totiž na trhu objeví nová banka, která v začátku svého působení předčí tyto stávající banky a nabídne o pár desetin vyšší úrokovou sazbu. Druhou skupinu tvoří občané, kteří hledají jiný způsob zhodnocení, který je dostupný na trhu. Kolektivní investování je právě jednou z těchto možností. Využívají ji jednak občané, kteří chtějí pouze své naspořené peníze ochránit před inflací, ale také investoři, kteří chtějí získat vysoké zhodnocení, ale nemají dostatečné znalosti a zkušenosti aby na trhu investovali sami.

Kolektivní investování je investování do podílových fondů, kde každý tento fond spravuje konkrétní portfoliomanážer. Ten rozhoduje o tom, co bude v daném fondu nakoupeno a v jakém množství. Limitovaný je pouze statutem fondu, který je schválený Českou národní bankou a musí ho dodržet. Je rovněž zainteresovaný na výnosnosti konkrétního podílového fondu, protože je placen mimo jiné z jeho výkonnosti.

Stále více občanů přichází tomuto typu zhodnocení na chuť. Je dostupné pro širokou skupinu lidí. Mohou jej využít ti, kteří již mají svůj balík peněz naspořený a chtějí ho jen zhodnotit, ale také ti, kteří tento balík teprve naspořit chtějí. Důležité je aby si každý uvědomil, čeho svou investicí chce dosáhnout, jaký výnos požaduje, na základě jakého rizika a v jakém časovém horizontu a podle toho pak vybíral podílové fondy. Přičemž mezi rizikem, výnosem a časem funguje vzájemná závislost. Čím vyšší riziko, tím vyšší zhodnocení a delší časový horizont uložených peněz a naopak.

Tato diplomová práce nemá za úkol ihned změnit postavení občanů, kteří spoří pouze do spořicíh produktů s garantovaným zhodnocením. Chce však ukázat jak by mohla vypadat konkrétní portfolia pro různé typy investorů. A že je možné do svých spořicíh portfolií zapojit právě podílové fondy.

2. Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je na základě nastudovaných informací o Raiffeisen investiční společnosti (RIS) a jejich podílových fondech a dále fondech doplněných ze společnosti Raiffeisen Capital Management (RCM), navrhnout tři investiční portfolia pro různé typy investorů (konzervativní, vyvážený a dynamický). Každé portfolio bude navrženo pro typ investora, který je charakteristický pro dané portfolio. To může ovlivnit spousta faktorů jako např. věk, povolání, výše příjmu, zkušenosti s podílovými fondy aj.

Dílčí cíle diplomové práce jsou:

- Komparace těchto navržených investičních portfolií s jinými alternativami spoření, které nabízí instituce na trhu a mají garantované zhodnocení.
- Na základě vlastního průzkumu pomocí dotazníkového šetření zjistit, jak jednotliví občané přistupují ke svým financím a jakým způsobem je zhodnocují. Zda již mají zkušenosti s podílovými fondy, a jaké jsou jejich zkušenosti.
- Pro potenciálního investora může diplomová práce sloužit také jako vhodný návod, jak se zorientovat v oblasti investování a na co se zaměřit.

2.2 Metodika

Tato diplomová práce bude zaměřena na sestavení investičních portfolií u jednotlivých typů investorů a dále jejich komparace se spořicími produkty, které mají garantované zhodnocení. Portfolia budou sestavena z podílových fondů jedné konkrétní investiční společnosti. Jde o investora, který má k dispozici konkrétní částku 1 mil. CZK a jde o volné prostředky, které chce zhodnotit v čase.

Výběr investiční společnosti byl založen na oslovení několika vybraných investičních společností na základě jejich tržního podílu v kolektivním investování v České

republice. Spolupráci přislíbila Raiffeisen investiční společnost, která má 8. nejvyšší podíl na českém trhu a zároveň je nejdynamičtější rostoucí skupina na trhu.

Spolupráce bude formou sdílení informací ohledně konkrétních podílových fondů a možnost rozhovoru s členem představenstva a výkonným ředitelem investiční společnosti. Z důvodu krátké existence české Raiffeisen investiční společnosti, která působí na trhu od poloviny roku 2013, budou v diplomové práci využity také některé podílové fondy rakouské investiční společnosti Raiffeisen Capital Management, od které Raiffeisen investiční společnost převzala fondy vedené v měně CZK. Dále budou použity některé podílové fondy Raiffeisen Capital Management vedené v měně EUR, které jsou v České republice dostupné.

Kritéria podílových fondů budou sestavena na základě jejich výsledků v čase a tím předpokládaném budoucím vývoji, výši vstupních nebo výstupních poplatků, volatilitě fondu a celkové nákladovosti podílového fondu. Pomocí nich pak budou navržena tři modelová portfolia – konzervativní, vyvážené a dynamické. Každé navržené portfolio bude zohledňovat volatilitu a předpokládané rozpětí výnosu (optimistický, reálný, pesimistický). U konzervativního investora bude tolerance volatility maximálně do 5 % p. a., u vyváženého do 10 % p. a. a u dynamického do 15 % p. a.

K doplnění portfolií budou použity také eurové podílové fondy společnosti Raiffeisen Capital Management, kde v celé diplomové práci se bude počítat s měnovým kurzem 1 EUR = 27 CZK.

Metoda rozhovoru bude prováděna na základě přímých otevřených otázek s výkonným ředitelem Raiffeisen investiční společnosti, panem Ing. Michalem Ondruškou. Cílem rozhovoru je zjistit bližší informace o společnosti, zda splnila očekávání a kam dále směřuje. Dále přiblíží aktuální situaci a vývoj podílových fondů a prognózu jejich dalšího možného vývoje.

Praktická část bude zahrnovat dotazníkové šetření. Bude osloveno zhruba 200 respondentů za účelem profilace respondentů, dále zjistit jakým způsobem zhodnocují své finance a také jejich zkušenosti s podílovými fondy.

V poslední části bude provedena komparace vytvořených investičních portfolií s jinými alternativami možného spoření ovšem s garantovaným zhodnocením. Budou zohledněny poplatky za vedení produktu, sankční pokuty za předčasné ukončení, daň z výnosu aj. Z důvodu širokého množství bankovních institucí, bude vybráno pouze 6 největších bank v České republice a to podle bilanční sumy. U stavebního spoření budou zohledněny všechny stavební spořitelny v České republice.

3. Teoretická východiska kolektivního investování v ČR

V této kapitole budou rozebrána všechna teoretická východiska kolektivního investování v České republice. V první řadě samotná historie. Posléze se bude pokračovat od základních pojmů, přes základní principy, rozdělení, členění a kritérií volby jednotlivých fondů kolektivního investování.

3.1 Historie kolektivního investování a vývoj fondů v ČR

Vývoj kolektivního investování v naší zemi byl ovlivněn hned několika faktory. Pokud se hovoří o moderním kapitálovém trhu, tak se vlastně hovoří o období První republiky a to proto, jelikož obchod na pražské burze byl zastaven v roce 1938 a nebyl již obnoven ani po válce. Na základě peněžní reformy byly v roce 1953 zrušeny pohledávky a závazky z tuzemských cenných papírů. Tento krok způsobil absolutní zrušení kapitálového trhu. Další zahájení tohoto odvětví je neodmyslitelně spjata s kupónovou privatizací.

Ta měla dvě vlny, které proběhly v letech 1992 - 1994. V České republice proběhla v devadesátých letech transformace, ta měla za následek, že se hospodářství změnilo z plánovaného na hospodářství tržní. V této době se více než 1700 státních podniků přeměnilo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry. Tímto se pak běžným občanům otevřela možnost investování svých prostředků do těchto podniků a získat tak na nich určitý podíl. Pokud se někdo bál investovat sám, nabízela se mu varianta, kde mohl své peněžní prostředky svěřit do rukou fondů, které se vlastně staly východiskem pro nezkušené investory.

3.1.1 Počátky kolektivního investování a kupónová privatizace

Jako první investiční společností v České republice byla společnost První investiční (PIAS), která byla založena Investiční bankou v roce 1990. Na počátku 90. let získalo licenci několik stovek subjektů kolektivního investování a to díky nedostatečné legislativě a benevolentnímu přístupu regulátora. Nejčastěji to byly investiční privatizační fondy, které se začaly podílet na kuponové privatizaci a to samotným shromažďováním investičních kupónů. Samotná kuponová privatizace probíhala ve dvou vlnách. První vlna kuponové privatizace proběhla ještě za existence Československé federativní republiky (dále jen ČSFR) a na této vlně se podílely pouze investiční privatizační fondy (dále jen

IPF) se speciálním povolením. V této vlně probíhalo celkem pět kol, které probíhaly od května do prosince roku 1992. Tato vlna byla ukončena 31. ledna 1993. K předání akcií a IPF jednotlivých společností docházelo v rozmezí od května roku 1993 až do října roku 1994. V první vlně bylo zainteresováno celkem 8 541 občanů ČSFR, z toho bylo 5 948 občanů České Republiky. Do aukce bylo dáno celkem 1 491 akciových společností s celkovou účetní hodnotou 299,4 mld. Kč, ze kterých zůstalo 21,6 mld. Kč neprodáno. Celkem 429 subjektů obdrželo licenci investičního privatizačního fondu a tyto subjekty v prvním kole nashromáždily celkem 71,9 % investičních bodů. Jelikož tyto nashromážděné body byly velice nerovnoměrně rozděleny mezi jednotlivými investičními privatizačními fondy, tak to vedlo k jejich postupnému slučování. Za zmínku ještě stojí fondy korunové, což byly klasické fondy kolektivního investování, ale oproti IPF se na privatizaci nepodílely.

Druhá vlna kuponové privatizace proběhla již v nové vzniklé České Republice. Druhým rozdílem oproti první vlně byl fakt, že druhé vlny se zúčastnily i uzavřené a otevřené podílové fondy zřízené podle zákona č. 248/1992 Sb., které měly povolení od Ministerstva financí. Zde proběhlo celkem šest privatizačních kol, které trvaly od dubna do prosince roku 1994 a oficiálně byla tato vlna ukončena 31. prosince 1994. K následnému předávání akcií docházelo v letech 1995 a 1996. Pro druhou vlnu bylo zaregistrováno celkem 6 161 občanů ČR a 353 IPF, kterým se podařilo nashromáždit 63,5 % investičních bodů. Tyto subjekty mohly investovat až do 861 akciových společností, které měly celkovou účetní hodnotu 155 mld. Kč. Opět zůstaly některé akcie neprodány a v této vlně to byly akcie v celkové hodnotě 5,7 mld. Kč. Nerovnoměrné rozdělení svěřených investičních bodů mezi jednotlivé IPF opět vedlo k jejich slučování. V druhé vlně kuponové privatizace byly předmětem obchodování také cenné papíry, které byly uvedeny na veřejný trh cenných papírů ve 2. čtvrtletí roku 1995.

Obě kuponové vlny byly rozděleny do dvou částí a to do části nabídkové a části poptávkové. Cílem nabídkové části bylo určit, které akciové společnosti budou prodány. Pro samotný výběr společností, které měly být zprivatizovány, bylo pověřeno Ministerstvo pro správu národního majetku a jeho privatizaci a také Fond národního majetku. Ve druhé vlně se na tom podílel i Pozemkový fond. Poptávkovou částí bylo pověřeno Ministerstvo

financí a jím založené organizace, Centrum pro kuponovou privatizaci a Komise pro stanovení kurzů v jednotlivých kolech.

Níže uvedená tabulka ukazuje vývoj počtu subjektů kolektivního investování v ČR od roku 1994, což je 2 roky od začátku kuponové privatizace, až do roku 2003 tzv. rok před vstupem ČR do Evropské unie. V roce 1994 bylo dosaženo největšího počtu subjektů kolektivního investování na českém trhu za celou dobu od počátku kuponové privatizace až po vstup ČR do EU. Tento počet se každým rokem pouze už jen snižoval.

Obrázek č 1: *Vývoj počtů subjektů kolektivního investování v ČR, 1994-2003(ks)*

<i>Vývoj počtů subjektů kolektivního investování v ČR, 1994 – 2003(ks)</i>			
Období	Investiční společnosti	Investiční a podílové fondy	Subjektů celkem
1994	155	539	694
1996	152	472	629
1998	100	281	381
2000	31	127	156
2002	17	100	117
2003	15	100	115

Zdroj: přednáška Technické univerzity v Liberci, [cit. 2016-10-10], dostupná z [www: <http://slideplayer.cz/slide/4171979/>](http://slideplayer.cz/slide/4171979/)

„Po skončení druhé vlny privatizace byla vlastnická struktura díky velkému množství fondů a drobných investorů velmi roztržštěná. Tím vznikla tzv. třetí vlna kuponové privatizace, jejímž důsledkem bylo přeskupování portfolií, vzniku neformálních sdružení, kompletování balíků akcií a jejich následný prodej strategickým investorům.“¹

¹ MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2002. 397-400 s.

3.1.2 Období po kupónové privatizaci

V tomto období se hovoří o období, kdy je zájem drobných investorů na kapitálovém trhu zcela minimální. Obchodování tedy přebírá ve většině případů investiční a podílové fondy. V druhém čtvrtletí roku 1996 došlo k přeměně vybraných investičních fondů na holdingové společnosti, tím začalo docházet ke změně podnikatelské činnosti, která se značně lišila od kolektivního investování. Mezi první fondy patřily harvardské fondy (HC&C). Fondy této skupiny uspořádaly svolání valné hromady a na těch došlo k přeměně institucí KI na holdingové společnosti. Tuto strategii následně převzalo dalších 100 fondů, mezi které patřil například PPF Český nebo Bankovní IF. Přeměna proběhla na jaře roku 1996 a to z důvodu, že od července roku 1996 začala platit novela zákona o investičních společnostech a fondech, ta podobné operace velmi ztížila.

Holdingové společnosti se tímto krokem vyhnuly státní regulaci kolektivního investování, což obsahovalo pro samotné holdingové společnosti spoustu negativních dopadů, mezi které patřila například snížená informační povinnost, likvidita instrumentů a i samotné snížení diverzifikace rizik. Také se uskutečnil velký počet netransparentních akvizičních obchodů, které zapříčinily pokles v tržní ceně akcií holdingů.

Novela zákona o investičních společnostech a fondech z roku 1998 přinesla významnou změnu v českém kolektivním investování. Nejen, že zavedla mnohem přísnější pravidla pro diverzifikaci portfolia fondů, ale povinnost transformovat fondy na otevřené podílové fondy a to nejpozději do konce roku 2002. Investoři tím získali možnosti zpětného prodeje podílových listů a to za jejich aktuální hodnotu. Na základě novely mohly vznikat už jen pouze fondy korunové.

3.1.3 Zákon o kolektivním investování a vstup do Evropské Unie

Významným rokem pro kolektivní investování se stal rok 2004, který přinesl do oblasti fondového investování několik změn a novinek. Velkým krokem byl hlavně vstup České republiky do Evropské unie a druhým zlomovým bodem se stal očekávaný Zákon č.189/2004 o kolektivním investování., který je ovlivněn příslušnými směnicemi EU. *„Nejpozitivnějšími změnami jsou snížení daní u fondů, zvýšení ochrany investorů*

*a rozšíření nabídky fondů i investičních možností.*² Novela Zákona o kolektivním investování č.189/2004 Sb. Proběhla již v roce 2006. Obsahovala hlavně přesnější vymezení druhů speciálních fondů a předmětu jejich fondů. Byl snížen jejich počet a to ze 7 druhů na 3. Vytvořen byl i nově fond kvalifikovaných investorů. Novela zákona přinesla ovšem i mnohem více, včetně přísnějšího vymezení informační povinnosti fondu KI, dále činnost depozitáře a vyplývající povinnosti fondu k němu a v neposlední řadě také požadavky k udělení povolení k činnosti investičních fondů.

3.2 Princip a základní pojmy kolektivního investování

Kolektivní investování patří do skupiny nepřímého investování, což znamená investování s využitím společností, které se přímo specializují na zprostředkování investic na finančním trhu. Funguje to na principu shromažďování úspor a budování portfolia s produkty, které jsou k dispozici na trhu. Stejně tak jako u každé takové oblasti, tak i u kolektivního investování je zapotřebí dlouhodobého studia a obrovské množství informací. Celá oblast kolektivního investování se stále vyvíjí a je pořád specifitěji právně regulována. Hlavním důvodem je existence různých trhů, kde je možnost s fondy obchodovat a tyto fondy mohou mít rozdílné poplatky, portfolio a rozdílný způsob správy a samozřejmě také obrovské množství upravovaných a existujících subjektů v kolektivním investování.

3.2.1 Definice kolektivního investování

Samotnou definici kolektivního investování v České republice upravuje zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, který vstoupil v platnost 01. května 2004, tedy v den, kdy Česká republika vstoupila do Evropské unie. Zákon upravuje působení subjektů kolektivního investování v České republice v souladu s právem Evropské unie a jsou v něm zaimplementovány evropské směrnice.

Definice kolektivního investování zní takto: *"V tomto zákoně se rozumí kolektivním investováním podnikání, jehož předmětem je shromažďování peněžních prostředků*

² Elektronický zdroj. L.Buřík – *Historie investování v Čechách* [cit. 2016-10-11], dostupné z WWW:< <http://www.finance.cz/zpravy/finance/50760-historie-investovani-v-cechach/>>

upisováním akcií investičního fondu nebo vydáváním podílových listů podílového fondu, investování na principu rozložení rizika a další obhospodařování tohoto majetku".³

Dne 19. 8. 2013 nabyl účinnosti nový zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“), který nahradil dosavadní výše uvedený zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.⁴

3.2.2 Výhody kolektivního investování

Popularita kolektivního investování stále stoupá a mezi nejdůležitější faktory, které jsou toho příčinou, patří tyto:

- **Profesionální správa úspor** – jelikož správa portfolií je svěřena opravdovým odborníkům, kteří stále sledují dění na trhu a jsou schopni okamžitě reagovat na neočekávané kurzotvorné výkyvy. Investiční portfolio spravují s využitím nejmodernějších poznatků a to proto, že při rozhodování vycházejí z podrobně zpracovaných investičních analýz. Profesionální správa aktiv vede k vyšší výkonnosti svěřeného portfolia.
- **Efektivnější diverzifikace rizika** – zde je diverzifikace rizika umožněna z důvodu možnosti spojit jednotlivá individuální portfolia do jednoho společného. Pokud hodnota jednoho investičního instrumentu klesne, tak se ztráta v celkovém objemu odrazí opravdu minimálně. Právě naopak je to u individuálních investorů, kteří z důvodu nedostatečné výše kapitálu mají velmi omezené možnosti diverzifikace rizika.
- **Úspory z rozsahu** – správa majetku je v tomto ohledu při výrazně nižších transakčních nákladech a to díky velikosti příkazů k nákupu či prodeji, než je tomu u individuálního investování.
- **Velký výběr investičních instrumentů** – na trhu je mnoho investičních instrumentů, jež jsou investorům poskytovány pouze ve vyšších objemech. Drobní

³ *Zákon o kolektivním investování* [online]. © 1998 – 2010 HAVIT, s.r.o. [cit. 2016-10-22]. Dostupný z WWW:< <http://zakony-online.cz/?s60&q60=all>>

⁴ Elektronický zdroj. EPRAVO.CZ – *sbírka zákonů, judikatura, právo* [cit. 2016-10-22]. Dostupné z WWW:< <https://www.epravo.cz/top/clanky/nova-uprava-kolektivniho-investovani-93176.html>>

investoři této možnosti nemohou využít. Investor kolektivního investování si může vybrat z široké škály investičních instrumentů, dle investičního zaměření, rizika a časovým horizontem.

- **Vysoká likvidita** – velkou výhodou je, že existuje u některých typů fondů kolektivního investování možnost okamžitého odprodeje, což vede k rychlému získání hotovosti.
- **Dohled regulátora** – dohled regulátora je jedna z výhod, která opět snižuje další rizika, které přináší kolektivní investování. Jsou nastavené pevné hranice, které určitým způsobem omezují investice do vysoce rizikových instrumentů. Regulátor také dohlíží na dodržování pravidla ohledně regulace omezující vstup osobám bez příslušného povolení do tohoto odvětví.
- **Osvobození od daně z výnosu** – daň z výnosu, která je v České republice 15 % se neplatí u podílových fondů v případě tříletého daňového časového testu, tj. v případě, že investor odprodá cenné papíry po třech letech od jejich nákupu. Dále se daň neplatí, pokud je celkový odkup z podílových fondů za kalendářní rok v sumě do 100 000 CZK.

3.2.3 Nevýhody kolektivního investování

Jako je to v každém odvětví, tak i toto nese své určité nevýhody. Mezi ty největší patří následující:

- **Poplatky** – fondy kolektivního investování vyžadují zaplacení různých poplatků. Poplatky se liší svou výší a druhem. Jedná se o tři typy poplatků: poplatek za nákup instrumentu, poplatek za prodej instrumentu a poplatek za správu instrumentu v průběhu jeho držení.
- **Kolísavá výnosnost investic** – výnosnost fondů kolektivního investování není nijak zakotvená. Tudíž není garantováno investorům, že vždy bude hospodaření fondů kladné a tak mohou přijít ke ztrátám.

- **Tržní způsob oceňování instrumentů** – všechny možné ztráty dopadají pouze na investora, výjimkou jsou však zajištěné fondy. Kolektivní investování nepatří do systému pojištění vkladů.
- **Ztráta investiční volnosti** – tato nevýhoda spočívá v tom, že investor má svou volbu fondu, ale již nemá možnost si samovolně vybrat skladbu instrumentů. Tuto skladbu instrumentů volí už jen pouze zaměstnanci fondu. Takže lehce může dojít k tomu, že daný fond bude investovat do instrumentu, do kterého by samotný investor nikdy neinvestoval.

„Na investory, kteří se rozhodli pro kolektivní investování, se vztahuje také riziko, že správce portfolia bude využívat nepoctivé praktiky pro svůj prospěch, což může vést k tomu, že se fond dostane do problémů s likviditou, a nebude tak moct splnit svou odkupní povinnost.“⁵

3.2.4 Subjekty kolektivního investování v ČR

„Subjekty, jejichž výhradním předmětem činnosti je kolektivní investování kapitálu získaného od veřejnosti a jejichž podílové jednotky jsou na žádost podílníků odkoupeny nebo vyplaceny přímo nebo nepřímo z aktiv těchto subjektů.“⁶

Kolektivní investování je prováděno pomocí zvláštních společností, které byly v předchozích kapitolách již zmíněny. Tyto společnosti se prakticky dělí pouze na dva druhy.

Jedná se o:

- **Investiční společnosti a**
- **investiční fondy.**

Investiční fond je finančním zprostředkovatelem. K jeho zakládání dochází za účelem kolektivního investování. Investiční fondy jsou fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů definované dle zákona.⁷

⁵ MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*, 2., aktualizované a rozšířené vydání, EKOPRESS, s.r.o., Praha – 2011, 520 s., ISBN 978-80-86929-70-5, str. 438

⁶ Elektronický zdroj. ČNB – *slovník pojmů* [cit. 2016-11-02]. Dostupné z WWW: <<https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/s.html>>

Základním zdrojem pro kolektivní investování jsou finanční prostředky získané od investorů emisí vlastních akcií. Takto nashromážděné prostředky poté investiční fond využívá k investicím do finančních produktů. V podmínkách naší republiky existuje možnost přirovnávat investiční fond k investičnímu modelu kolektivního investování.

Investiční společnost je finanční zprostředkovatel, který je založen za účelem podnikání v oblasti kolektivního investování. V případě, že by chtěla společnost provádět jinou podnikatelskou činnost, tak ji může provádět pouze v případě, že je činnost spjata s hlavní podnikatelskou. V tomto případě se jedná především o různé druhy administrativní činnosti.

Investiční společnost získává finanční prostředky pomocí vydávání podílových listů k zakládaným podílovým fondům. Jak již bylo zmíněno, podílový list je cenný papír, který představuje podíl na majetku podílového fondu. Podílový fond je pouze určitá organizační složka investiční společnosti. Je souhrnem majetku, náležícím všem vlastníkům podílových listů daného podílového fondu.

Majetek shromážděný v podílovém fondu spravuje investiční společnost. Tento majetek je oddělen od majetku investiční společnosti.

Podílové fondy se zakládají ve dvou formách:

- **otevřené a**
- **uzavřené.**

Otevřený podílový fond je charakteristický tím, že počet majitelů podílových listů není předem znám a není ovšem ani nijak omezen. Podílník má právo požadovat po investiční společnosti odkoupení podílového listu za aktuální cenu.

V případě **uzavřeného podílového fondu** je počet prodáváných podílových listů předem omezen. Limitace je dána určitou dobou, po kterou jsou prodávány nebo předem stanoveným množstvím. U uzavřeného podílového fondu není povinnost investiční společnosti odkupovat podílové listy zpět od investorů (podílníků).

⁷ Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech

Dalším subjektem je samozřejmě samotný investor, který by měl vždy stát ve středu pozornosti.

3.2.5 Členění fondů kolektivního investování

Na vyspělých finančních trzích je možné sledovat obrovské množství fondů, které se liší podle různých hledisek, dle kterých se rozdělují.

3.2.5.1 Z hlediska formy

Z hlediska formy se rozdělují fondy kolektivního investování na formu **investičního a podílového fondu**.

- **Investiční fond** je právnickou osobou, která je založená na dobu určitou a musí být uvedena ve statutu fondu. Peněžní prostředky se od veřejnosti shromažďují formou upisování akcií.
- **Podílový fond** nemá právní subjektivitu. Investiční společnost může zřizovat podílové fondy jako *otevřené* či *uzavřené*.

Bližší specifikace se zde již nebude uvádět, jelikož je známá z předchozí kapitoly o subjektech kolektivního investování, kde byly jednotlivé fondy blíže specifikovány.

3.2.5.2 Z hlediska zákona

Na základě zákona o investičních společnostech a investičních fondech se dělí fondy kolektivního investování na fondy **standardní** a **speciální**.

Způsob investování, tj. skladba majetku, rozložení a omezení rizika spojeného s investováním, je upraven přísněji u standardních fondů kolektivního investování než u fondů speciálních. Standardní fondy mohou být nabízeny bez větších překážek na celém území Evropské unie.

Pár nejzákladnějších charakteristik **standardních fondů**⁸:

- mohou být pouze ve formě otevřeného fondu,

⁸ Elektronický zdroj. ČNB – *členění fondů*. [cit. 2016-11-10]. Dostupné z WWW:<http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html#2>

- mohou investovat do investičních cenných papírů, nových veřejných nabídek, nástrojů peněžního trhu, cenných papírů jiného standardního fondu (pouze však do maximální výše 10 % portfolia), finančních derivátů, bankovních vkladů se splatností do 1 roku a cenných papírů speciálních fondů,
- je možnost investovat do maximální výše 5 % portfolia do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu jednoho eminenta, ale existují určité výjimky, kde jsou procentuální možnosti daleko vyšší a to: u 40 % portfolia mohou investovat až 10 % portfolia do cenných papírů a nástrojů peněžního trhu jednoho eminenta, do cenných papírů veřejného sektoru mohou investovat až 35 % portfolia a do bankovních dluhopisů je možnost investovat až 25 % portfolia.

Speciální fondy mohou mít podobu investičních fondů, ale i otevřených a uzavřených podílových fondů s výjimkou fondů nemovitostních. Speciální fondy se ještě dále rozdělují na:

- **speciální fondy shromažďující peněžní prostředky od veřejnosti** (speciální fondy cenných papírů, speciální fondy nemovitostí a speciální fondy fondů),
- **fondy shromažďující peněžní prostředky od kvalifikovaných investorů** (speciální fondy kvalifikovaných investorů).

Speciální fondy shromažďující prostředky od kvalifikovaných investorů však nejsou určeny pro drobné investory a to z důvodu, že cenné papíry vydávané speciálními fondy kvalifikovaných investorů mohou nabývat finanční instituce, jako jsou například banky, pojišťovny a obchodníci s cennými papíry a také fyzické a právnické osoby a to po písemném prohlášení, že mají již nabitě zkušenosti s obchodováním s cennými papíry. Minimální vstupní investice jednoho investora je nastavena ve výši 1 mil. CZK a maximální počet investorů je stanoven zákonem na 100.

3.2.5.3 Z hlediska investičního zaměření

Fondy se od sebe liší například svým investičním zaměřením, doporučenou délkou investice a rizikem. Proto existuje velmi rozsáhlý výběr fondů:

- **Fondy peněžního trhu** - zde se investuje především do vysoce bezpečných a krátkodobých dluhopisů tak, aby jejich doba splatnosti byla kratší než jeden rok. Pro své investování mohou být také využity termínované vklady u bank. Kolísání kursu bývá většinou nízké, ale za vysokou míru bezpečnosti investor platí relativně nízkým výnosem. Tyto fondy se hodí pro krátkodobé investice a úložky peněz.
- **Dluhopisové fondy (obligační)** – zde se se investuje především do dluhopisů. Dlouhodobé zhodnocení je většinou vyšší než u fondů peněžního trhu, ale nižší než u fondů akciových. Jsou vhodné pro střednědobý investiční horizont.
- **Akciové fondy** – tyto fondy převážně investují část svého majetku do akcií, tento typ investování se vyznačuje výrazným kolísáním kursu. Jsou to fondy s vysokým rizikem vhodné pro nejdelší investiční horizont, jelikož mají dlouhodobě nejvyšší zhodnocení.
- **Směšené fondy (balancované)** – tento typ fondů stojí mezi fondy akciovými a dluhopisovými. Investují do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu současně a portfolio manažer přizpůsobuje rozložení investic aktuální situaci na trhu, a to v mezích stanovených statutem fondu. Investiční politika některých balancovaných fondů bývá velice flexibilní, čímž však může být pro investora málo předvídatelná. Tyto fondy mají střední až vysoké investiční riziko a tomu odpovídá i vyšší zhodnocení. Jsou vhodné pro delší investiční horizont.
- **Fondy fondů** - tyto fondy neinvestují přímo do akcií nebo dluhopisů. Vytvářejí totiž portfolio složené z jiných fondů kolektivního investování. Investice do podílových listů jiných fondů znamená pro podílníky lepší rozložení rizika spojeného s investováním.
- **Zajištěné fondy (garantované)** - jsou fondy, které garantují investorovi návratnost části nebo celé investice a někdy i minimální zaručený výnos v přesně stanoveném investičním období, ve většině případů během několika let. Výhodou tohoto typu investování je omezení možnosti ztráty a mezi nevýhody patří střednědobé vázání investičních prostředků.

3.2.5.4 Z hlediska distribuce zisku

Z tohoto hlediska se fondy dělí na dvě základní skupiny:

- **Fondy výnosové** – kdy se v pravidelných intervalech vyplácí tzv. dividendy (výnosy). Zde se hovoří o fondech, které mají převážně podobu fondů investujících do bankovních vkladů a dluhopisů.
- **Fondy růstové** – tyto fondy dividendy nevyplácejí, ale podílník má možnost výnos realizovat kdykoliv a to prodejem podílových listů. Typické růstové fondy jsou pro rizikovější a dynamičtější akciové a balancované fondy. Z daňových důvodů je většina fondů v České republice koncipována jako fondy růstové.

3.2.5.5 Z hlediska země, kde jsou registrovány

Dle místa, kde jsou fondy registrovány lze rozlišovat fondy kolektivního investování na:

- **Fondy české** – tyto fondy jsou registrovány na území České republiky.
- **Fondy zahraniční** – které jsou registrovány v zahraničí.

3.2.5.6 Z hlediska měny

Dle měny, ve které je fond spravován a v níž je udávána hodnota podílového listu, se rozdělují na:

- **Fondy korunové** – spravovány v české měně.
- **Fondy cizoměnové** – spravovány v cizí měně.

3.2.6 Kritéria volby investičních nástrojů a jejich měřitelnost

Pokud je známo, jakou povahu má investor, jsou známy jeho investiční cíle, byl stanoven očekávaný výnos investice, byla taktéž vymezena míra rizika, které je investor ochoten podstoupit, tak se může přejít k fázi výběru vhodných investičních nástrojů.

U každého investičního nástroje je potřeba sledovat tři základní kritéria. Jedná se o výnos, riziko a likviditu. Jde o tři vrcholy, tzv. magický trojúhelník investování. Tyto tři

vrcholy jsou hlavní kritéria pro investorovo rozhodování, hodnocení investice a její případné zajištění.

Obrázek č. 2: *Magický trojúhelník investování*



Zdroj: Investujeme.cz – Investiční zásady. [cit. 2016-11-16] Dostupné z WWW:
< <http://investice.finance.cz/zacinajici-investor/principy-obchodovani/psychologie/>>

*„Mezi **rizikem a výnosem** platí **přímá** úměra. S rostoucím výnosem roste riziko a s rostoucí rizikovostí investice roste výnos. Mezi **likviditou a výnosem** platí **nepřímá** úměra. Čím likvidnější investice je, tím menší výnos nabízí. Mezi **likviditou a rizikem** platí **nepřímá** úměra. Když roste rizikovost investice, klesá její likvidita.“⁹*

3.2.6.1 Výnos a jeho měřitelnost

U akcií rozdělujeme dva druhy výnosů. Jde o výnos dividendový a kapitálový. Kapitálový výnos je rozdíl mezi prodejním a nákupním kurzem akcie. Celkovou výkonnost zlepšují i příjmy z vyplacených dividend. U akciových podílových fondů jsou peníze získané z vyplacených dividend zpět reinvestovány. U burzovně obchodovaných fondů mohou být dle konstrukce ETF dividendy buď zpět reinvestovány, nebo vyplaceny na obchodní účet investora, dle rozhodnutí investora. V případě, že investor investuje do jednotlivých akcií prostřednictvím obchodníka s cennými papíry, jsou dividendy vyplaceny na investorův obchodní účet.

⁹ Elektronický zdroj. Talmer – *Server s citáty* [cit. 2016-11-16]. Dostupné z WWW:<<http://ntx.cz/id-68-magicky-trojuhelnik-investovani>>

U dluhopisů se můžete setkat s různými způsoby úročení. Výnos lze lehce vypočítat z nominální hodnoty dluhopisu, tj. z ceny dluhopisu. Nejzákladnější jsou dluhopisy s fixním úrokem, u nich se výše kuponové platby po celou dobu trvání dluhopisu nemění. Kuponové platby jsou vypláceny v pravidelných intervalech až do doby splatnosti dluhopisu. Dalším typem jsou dluhopisy s pohyblivým úročením. Výše sazby se mění například v návaznosti na vývoj hlavních úrokových sazeb centrálních bank. Samostatnou skupinu tvoří diskontované dluhopisy, jež se dají nakoupit za nižší cenu, než je jejich nominální hodnota. V době splatnosti je vyplacena nominální hodnota dluhopisu. Více o dluhopisech je možné přečíst v samostatné sekci.

Výnos je souhrn všech finančních prostředků, které investorovi přinesla jejich činnost. U investice je výnos finanční odměnou za realizaci investice a k jejímu měření se používá výnosová míra.

Definice výnosové míry zní jako poměr peněz, které investice přinesla či prodělala a to relativně ke své počáteční hodnotě a proto je vyjádřena v procentech. Úspěšnost investice lze posuzovat zpětně a to pomocí tzv. historické výnosové míry a při samotném rozhodování, zda investici realizovat, se hodnotí očekávaná výnosová míra.

- **Historická výnosová míra**

Vzorec pro výnosovou míru investice, která je držena po určité období:

$$R = \frac{V_1 - V_0}{V_0}$$

kde V_0 je hodnota investice na začátku sledovaného období a V_1 je její hodnota na konci sledovaného období. V případě, že je investice držena více let, například tři roky a my bychom rádi zjistili anualizovanou výnosovou míru, tedy o kolik procent narostla či poklesla hodnota investice ročně a ne za celé období, tak se použije vzorec:

$$R_{\text{anualizovaný}} = -1 + ((1 + R_{\text{za 1.rok}})(1 + R_{\text{za 2.rok}})(1 + R_{\text{za 3.rok}}))^{\frac{1}{3}}$$

Obecný vzorec pro celé období investice je tedy:

$$R_{\text{anualizovaný}} = -1 + \prod_{i=1}^n (1 + R_i)^{1/n}$$

kde R_i je výnosová míra za rok i a n je celkový počet let, po které byla investice držena.

- **Očekávaná výnosová míra**

V první řadě je potřeba definovat, jaké výnosové míry mohou nastat a poté jim přidělit pravděpodobnost, s jakou pravděpodobností mohou nastat.

Je zde potřeba značná dávka subjektivity, ale existuje i možnost získání odborných odhadů v závislosti na předchozí výnosy zvažovaných investic a výnosy ze srovnatelných investic. Taktéž by se do odhadů měly promítnout všeobecné tržní a ekonomické faktory, které mohou úspěšnost investic značně ovlivnit.

- **Očekávaná výnosová míra se následně určí jako:**

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i * p_i)$$

kde R_i je možná výnosová míra i a p_i je pravděpodobnost této výnosové míry.

- **Výnos portfolia**

Historická výnosová míra portfolia je součtem výnosových měr jednotlivých investic relativně k jejich podílu v portfoliu:

$$R_p = \sum_{i=1}^n w_i R_i$$

kde R_i je výnosová míra investice i , w_i je váha (podíl) investice i v portfoliu a n je celkový počet investic (př. cenných papírů) v portfoliu.

- **Očekávaná výnosová míra portfolia je analogicky součtem:**

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(R_i)$$

kde $E(R_i)$ je očekávaná výnosová míra jednotlivé investice i , w_i je váha (podíl) investice i v portfoliu a n je celkový počet investic (př. cenných papírů) v portfoliu.

- **Budoucí hodnota vložených prostředků:**

$$K_n = K_0 (1+i)^n$$

kde K_n je budoucí hodnota za dobu n , K_0 je počáteční hodnota, i je roční úroková sazba p vyjádřená jako desetinné číslo.

3.2.6.2 Riziko a jeho měřitelnost

Riziko lze obecně chápat jako stupeň nejistoty, která je spojená s očekávaným výnosem. Vývoj aktiv je ovlivňován celou řadou faktorů, které lze s větší či menší úspěšností pouze odhadovat. Níže jsou uvedeny základní typy finančních rizik a jejich stručné vysvětlení:

- **Tržní rizika** – jde o rizika, v jejichž důsledku se může skutečný výsledek hospodaření lišit od plánovaného a to v důsledku změn tržních veličin, což jsou například změny úrokových sazeb nebo měnových kurzů. Mezi tržní rizika patří rizika akciová, komoditní, měnová a úroková.
 - **Měnové riziko** – možnost, že dojde ke změně hodnoty jednotlivých složek majetku, závazků či peněžních toků v důsledku změn měnového kurzu.
 - **Úrokové riziko** – riziko dosažení ztráty v důsledku pohybu úrokových sazeb na trhu.
 - **Akciové riziko** – akciové riziko vyplývá z velmi dynamického chování akciových trhů.
 - **Komoditní riziko** – riziko spojené s vývojem cen komodit na trhu a jejich výskytu ve světě.

- **Riziko likvidity** - riziko, že daný cenný papír nebude možné prodat vůbec nebo jen za podstatně nižší cenu.
- **Operační rizika** – jde o rizika přímých či nepřímých ztrát, které jsou způsobeny selháním či nedostatkem v interních procesech, neadekvátností lidí a systémů anebo externími událostmi.
- **Právní rizika** – riziko změny zákonů, které mohou ohrozit podnikání subjektu.
- **Kreditní rizika** – riziko, že protistrana nesplní své závazky. Toto riziko se také označuje jako riziko emitenta. V praxi se může jednat o situaci, kdy společnost vydávající dluhopisy nesplatí dluhopis v daném termínu.

Nejznámějším a nejpoužívanějším měřítkem rizika je **rozptyl** nebo **standardní odchylka** (přičemž standardní odchylka je pouze druhá odmocnina rozptylu). Rozptyl výnosové míry pro jednotlivé investice se počítá následovně:

$$\text{rozptyl} = \sigma^2 = \sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 P_i$$

kde R_i jsou výnosy, které mohou nastat s pravděpodobností P_i , $E(R_i)$ jsou očekávané výnosové míry. Standardní odchylka je pouze druhá odmocnina rozptylu a vzorec pro výpočet tedy vypadá následovně:

$$\text{standardní odchylka} = \sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 P_i}$$

3.2.6.3 Tržní likvidita a její měřitelnost

Likvidita je okamžitá schopnost jakéhokoliv aktiva proměnit se na hotovost. Některá aktiva mají likviditu stanovenou smluvními podmínkami, ale většinou je likvidita daného aktiva dána poptávkou a nabídkou po něm.

Pokud chce mít investor jistotu, že bude mít své investované prostředky kdykoliv k dispozici a nechce je prodávat pod cenou, tak bude volit takové instrumenty, které mají vysokou likviditu, což jsou například instrumenty peněžního trhu. V opačném případě, kdy

investor své investované prostředky nebude chtít mít k dispozici minimálně až do doby splatnosti a je dokonce i ochoten instrument prodat i pod cenou, tak bude investovat do instrumentu s nižší likviditou, jako jsou například nemovitosti.

„Každý investor by měl ve svém investičním portfoliu držet aktiva s rozdílnou likviditou. Určitou část prostředků by si měl ponechat jako finanční rezervu, a to buď v podobě hotových peněz, nebo vysoce likvidních aktiv.“¹⁰

U cenných papírů se likvidita určuje hned několika způsoby. Jedním z nich je ukazatel **trading turnover**. Tento ukazatel ukazuje, s kolika procenty určitých cenných papírů na trhu se opravdu obchodovalo. Jedná se o indikátor relativní tradingové aktivity a vzorec vypadá takto:

$$\text{Trading Turnover} = \frac{\text{Počet zobchodovaných akcií}}{\text{Průměrný počet akcií na trhu}}$$

3.2.6.4 Jiná kritéria

Do jiných kritérií volby fondů patří informace týkající se konkrétního podílového fondu a vždy by s nimi měl být investor seznámený ještě před samotným investováním peněz.

- **Vstupní poplatek**

Jde o nejviditelnější poplatek, který je spojen vždy se vstupem do podílového fondu. Výše těchto poplatků se u každé investiční společnosti liší. Obecně platí zásada, čím dlouhodobější a rizikovější investice je, tím vyšší je poplatek do daného fondu.

- **Výstupní poplatek**

Investor by měl být seznámen s tímto poplatkem ještě před samotným zainvestováním. Jde o poplatek, který je spojen s odkupem (výstupem) podílového listu. Díky výstupnímu poplatku, který je většinou omezený určitou dobou (např. 3 roky, poté již se neplatí) mohou investiční společnosti snížit vstupní poplatky do těchto fondů.

¹⁰ Elektronický zdroj. Investujeme.cz – začínající investor [cit. 2016-11-23]. Dostupné z WWW:<<http://investice.finance.cz/zacinajici-investor/vyber-investice/vynos/>>

- **Celková nákladovost fondu**

Vstupní poplatek do podílového fondu není ovšem jediný poplatek, který je s investováním spojený. Důležitá je rovněž celková nákladovost fondu, označována také zkratkou TER. Tento poplatek investoři hradí každý rok a snižuje výnos fondu. Nevýhodou pro investora je, že tento poplatek se odečítá i v případě, že podílový fond dosáhl záporného zhodnocení a odečítá se automaticky. Investorovi se sdělí skutečná čistá výkonnost fondu již bez poplatku TER.

$$\text{Celková nákladovost TER} = \frac{\text{Celkové náklady fondu (mzdy, marketing, audit)}}{\text{Celkové aktiva}}$$

- **Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI)**

Upozornění pro investora o jak dynamický fond se jedná, ukazuje syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI). Rizikovost podílového fondu je vyjádřeno na škále 1 až 7, přičemž jednotka 1 neznamená, že jde o podílový fond bez rizika. Je pouze měřítkem, které by mělo investorovi pomoci porozumět míře riziku ztráty a zisku.

Obrázek č. 3: Grafické znázornění syntetického ukazatele rizika a výnosu (SRRI)



Zdroj: Interní zdroj poskytnutý od Raiffeisen investiční společnosti

Na obrázku je grafické znázornění syntetického ukazatele rizika a výnosu, kde se jedná o podílový fond vyznačen rizikovostí 4.

3.2.7 Dohled a regulace nad sektorem kolektivního investování v ČR

3.2.7.1 Česká národní banka

Česká národní banka dohlíží na finanční trh v České republice, což stanovuje zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Tuto funkci zastávala Komise pro cenné papíry do 31. března 2006, ta však zanikla a tento dozor převzala od 1. dubna 2006 přímo Česká národní banka. Česká národní banka je podle výše zmíněného zákona orgánem

vykonávajícím dohled nad finančním trhem v České republice. „ČNB tedy provádí dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijními fondy, družstevními záložnami, směnárny a dohled nad institucemi v oblasti platebního styku. Stanovuje pravidla, která chrání stabilitu bankovního sektoru, kapitálového trhu, pojišťovnictví a sektoru penzijních fondů. Systematicky reguluje, dohlíží a popřípadě postihuje nedodržování stanovených pravidel.“¹¹

Česká národní banka mimo jiné dohlíží na dodržování zákona č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a fondech. V oblasti kolektivního investování udržuje neustálý dohled nejvíce nad investičními fondy, investičními společnostmi, depozitáři, likvidátory, fondy, nucenými správci a zahraničními subjekty dle zákona o kolektivním investování, depozitní smlouvy, statutu fondu. V případě, že zjistí jakékoliv nedostatky v dodržování zákona, tak je Česká národní banka povinna zavést opatření k jejich odstranění, může také nastavit přísnější nařízení dle její pravomoci. V tomto případě se jedná například o mimořádné audity, změny auditora, změna depozitáře, pozastavení obchodování s cennými papíry, nucená správa nebo i v neposlední řadě odebrání povolení a pozastavení činnosti všech subjektů působících na kapitálovém trhu.

3.2.7.2 Depozitář fondu kolektivního investování

Depozitář fondu kolektivního investování eviduje majetek fondu kolektivního investování a zároveň kontroluje, zda fond s majetkem nakládá v souladu se zákonem a statutem. Dle zákona o kolektivním investování je každý fond kolektivního investování povinen mít depozitáře. Depozitářem může dle úpravy být pouze banka, která má sídlo na území České republiky nebo zahraniční banka, která má na území České republiky svou pobočku a vždy musí mít ve své bankovní licenci udělené od České národní banky povolenou činnost depozitáře fondu kolektivního investování.

Depozitář uzavírá s investiční společností nebo investičním fondem písemnou smlouvu o výkonu činnosti depozitáře a na základě uzavřené smlouvy depozitář vykonává svou činnost. Tato smlouva se nazývá smlouva depozitářská. V této smlouvě si investiční společnost či fond s depozitářem sjednají přesné podmínky pro plnění funkce depozitáře.

¹¹ Elektronický zdroj. ČNB – *Dohled a regulace* [cit. 2016-11-24]. Dostupný na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/>

Smlouva se uzavírá na dobu neurčitou s výpovědní dobou 6 měsíců. Depozitářská smlouva upravuje ujednání, které obsahuje povinnosti depozitáře, tzv. vymezuje činnosti depozitáře i investiční společnosti či fondů a způsob zajištění řádného provádění činnosti obou stran uvedených ve smlouvě, mimo jiné vymezuje komunikaci mezi oběma stranami včetně ustanovení o ochraně citlivých i osobních údajů, podmínky svěřením obhospodařování majetku nebo i některých jiných činností depozitáře jiné třetí osobě, určuje se právní řád, kterým se smlouva bude řídit a způsob různých změn a zániku závazku plynoucí z uzavřené depozitářské smlouvy.

Mezi základní práva a povinnosti depozitáře vyplývající z depozitářské smlouvy patří zejména¹²:

- zajišťování úschovy majetku fondu kolektivního investování,
- evidence pohybu veškerých peněžních prostředků fondu kolektivního investování,
- kontrola akcií a podílových listů fondu kolektivního investování, zda jsou vydávány, rušeny a odkupovány v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- kontrola, zda aktuální hodnota akcií či podílového listu fondu kolektivního investování je vypočítána v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- provádění pokynů investiční společnosti či investičního fondu nebo i jiné osoby, která obhospodařuje majetek fondu kolektivního investování,
- zajišťování vypořádání obchodů s majetkem fondu kolektivního investování v obvyklé lhůtě,
- kontrola výnosů z majetku fondu, zda je používán v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- kontrola majetku fondu kolektivního investování, zda je nabýván a zcizován v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,

¹² Zákon č. 240/2013 Sb. §60, §72 a §73, o investičních společnostech a investičních fondech

- kontrola postupů při oceňování majetku fondu v souladu se zákonem a statutem fondu kolektivního investování,
- kontrola, zda se plní podmínky účasti speciálního fondu nemovitostí v nemovitostní společnosti.

Jestliže depozitář narazí na skutečnost, která poukazuje, že investiční fond nebo investiční společnost porušily zákon, statut nebo depozitářskou smlouvu, či smlouvu o obhospodařování majetku, je povinen tuto záležitost projednat s investičním fondem nebo investiční společností. Pokud je depozitář přesvědčen o porušení podmínek, má povinnost toto zjištění oznámit České národní bance. Depozitář při své činnosti jedná s odbornou péčí a výhradně v zájmu akcionářů nebo podílníků fondu kolektivního investování. Depozitář také odpovídá za škodu způsobenou porušením povinnosti depozitáře, a to podle obchodního zákoníku.

Depozitářská smlouva ukládá i určité povinnosti také fondu kolektivního investování k depozitáři. Fond je povinen zřídit si u depozitáře účet a následně na něj neprodleně uložit všechny získané peněžní prostředky. Poskytnout depozitáři všechny dokumenty, které potřebuje depozitář k výkonu své činnosti a bez kterých se neobejde, například statut fondu. Veškeré platby, převody a výběry peněžních prostředků je fond povinen provádět pouze prostřednictvím depozitáře. Je povinen zajistit depozitáři výkon jeho činností, jako je třeba kontrola majetku fondu či spolupráce jiným způsobem. Fond je taktéž povinen svěřit všechny svůj majetek depozitáři do úschovy. Předem informovat depozitáře o zamýšleném nabytí či zcizení movité věci nebo účast na nemovitostní společnosti. Dále má fond povinnost předkládat depozitáři ocenění movité věci, kterou fond hodlá nabýt do svého majetku. Předkládat depozitáři veškeré doklady, které jsou potřebné k vedení evidence majetku fondu kolektivního investování. A mimo jiné musí fond prokázat depozitáři splnění podmínek dané zákonem kolektivního investování a statutem stanovených podmínek pro výkon činnosti na trhu kolektivního investování, v případě, že o to depozitář požádá.

Všechny fondy kolektivního investování, které jsou vedeny stejnou investiční společností, mají za povinnost mít stejného depozitáře. V okamžiku, kdy je bance odejmuta bankovní licence nebo je značně omezena způsobem, který brání vykonávat

funkci depozitáře, tak okamžitě zaniká činnost depozitáře. O této informaci neprodleně informuje Česká národní banka, investiční společnost nebo investiční fond. V okamžiku, kdy zanikne činnost depozitáře, je banka povinna zamezit nakládání s majetkem fondu na jeho účtu vedené u této banky a majetek fondu mu banka předá, až v okamžiku, kdy je určen nový depozitář fondu kolektivního investování, insolvenční správce či likvidátor. V době, kdy nemá fond svého depozitáře, má fond za povinnost nenakládat se svým majetkem, nevydávat ani neodkupovat podílové listy či akcie, musí informovat o pozastavení nakládání s majetkem Českou národní banku a také musí vše oznámit široké investorské veřejnosti způsobem umožňujícím dálkový přístup.

3.2.7.3 Ochrana spotřebitele – MIFID

V minulosti docházelo k situacím, kdy finanční zprostředkovatelé oslovovali klienty a nebrali v potaz investiční horizont a ani citlivost k riziku. Díky tomuto přístupu se stávalo, že klient vložil investici například do akciového fondu, ale nebyl předem obeznámen například s riziky, které daná investice mohla přinést. Finanční zprostředkovatelé navrhovali klientovi takové investice, které však neodpovídali klientovo potřebám. Proto byla potřeba nastavit určitá pravidla pro jednání s klienty, kteří chtějí investovat. A to upravuje Směrnice Evropského parlamentu o trzích finančních nástrojů, tzv. MIFID – Markets in Financial Instruments Directive. Důležitost tohoto kritéria je úzce spjat s událostmi z druhé poloviny roku 2008 a s tím i spojená nejistota v jasném vývoji budoucnosti trhů. V případě, když už dojde k rozhodnutí investovat, měl by investor znát rizika a podle vlastního uvážení se rozhodnout, zda do rizika možného poklesu hodnoty, ba dokonce absolutní ztráty vloženého majetku chce opravdu jít.

„Cílem směrnice je zlepšit transparentnost nabízených služeb, podpořit konkurenční prostředí a zvýšit ochranu investorů. Jedná se o směrnici, což znamená, že členské státy musí její obsah implementovat do národní legislativy bez ohledu na to, co si o její užitečnosti myslí místní regulátor finančního trhu, firmy podnikající v oboru a odborná veřejnost. MIFID je směrnice Lamfalussyho typu. U takových Evropský parlament schválí pouze základní rámec, principy a cíle, jichž má být dosaženo. Členské státy jsou poté povinny transponovat vize směrnice do národních legislativ. Zákony prosazující obsah evropské směrnice v jednotlivých národních legislativách nejsou unifikované, ale harmonizované. MIFID obsahuje změny, které by se daly rozčlenit do dvou skupin. Do

*první spadají změny související s tržní infrastrukturou (obchodování s cennými papíry), do druhé změny související s pravidly pro jednání s klienty. Generální klauzule pro poskytování investičních služeb je podle MIFIDu požadavek, aby obchodník s cennými papíry jednal v souladu s nejlepšími zájmy zákazníků.*¹³

Směrnice Evropské unie MIFID je obsažena v novele zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, která vstoupila v platnost 1. 7. 2008 s tím, že implementace musí být ukončena po přechodném období, které končilo 30. 11. 2008. Směrnice tedy určuje jak investičním poskytovatelům, tak klientům přesná práva a povinnosti. V začátku jednání o poskytnutí investiční služby má poskytovatel investičních služeb za povinnost zjistit klientovo znalosti a zkušenosti ohledně investic. Na základě získaných informací poskytovatel investičních služeb vyhodnotí, zda investiční nástroje, které jsou od klienta požadovány, jsou pro něj opravdu vhodné. V případě, že poskytovatel vyhodnotí, že investiční nástroje pro klienta nejsou vhodné, tak ho na to upozorní. Pokud by se stalo, že klient tyto informace poskytovateli nesdělí a potvrdí mu zároveň, že odmítl tyto informace poskytnout, tak brání poskytovateli posoudit, zda jsou klientovo požadované investiční nástroje pro něj vhodné. Pokud klient tyto informace odmítne sdělit, ale zároveň nepotvrdí, že ho poskytovatel žádal o sdělení a klient odmítl, tak poskytovatel není oprávněn k nákupu požadovaného investičního nástroje, z důvodu, že poskytovatel není kryt prohlášením, že si je klient vědom rizika, při nesdělení požadovaných informací.

V začátku obchodního vztahu, je poskytovatel investičních služeb povinen dle zákona č. 256/2007 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu klienta zařadit do jednotlivé ze tří kategorií:

- **Neprofesionální zákazník.**
- **Profesionální zákazník.**
- **Způsobilá protistrana.**

Výše uvedené členění slouží hlavně jako ochrana těch klientů, kteří mají nízké investiční znalosti a zkušenosti. U kategorie neprofesionálních zákazníků se lpí na

¹³ Elektronický zdroj. Fond Shop, vydáno 8.2.2007. Dostupný na WWW: <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_mifid>

nejvyšším stupni ochrany. Klienti z této kategorie získají nejobsáhlejší relevantní informace o investičních produktech a taktéž jsou seznámeni s možnými riziky spojenými s budoucí realizovanou investiční službou. Do této kategorie se zahrnují převážně fyzické osoby, a proto je do této kategorie zařazeno nejvíce klientů.

Do zbylých dvou kategorií patří banky, vlády, penzijní fondy, velké společnosti, ale i do těchto dvou kategorií mohou být zařazeny taktéž fyzické osoby. Zákazníci z těchto kategorií profesionálních zákazníků a způsobilých protistran mají větší či velké zkušenosti a znalosti s investováním a tak jsou schopni vlastních investičních rozhodnutí a zároveň i předvídat a odhadnout případná rizika a nepotřebují tedy tak vysoký stupeň ochrany jako zákazníci z kategorie první.

Banky jako první krok při prodeji investičních produktů nejdříve zjišťují klientův investiční profil a na základě zjištěného profilu mu doporučí odpovídající produkty. Pokud klient požaduje takový produkt, který však přesahuje svou rizikovostí klientův investiční profil, je na tuto skutečnost klient vždy předem upozorněn. Tímto způsobem je zajištěna ochrana nejen investora, ale také poskytovatele investiční služby v případě, že by klient učinil reklamaci.

Pro každého finančního zprostředkovatele, ať už se jedná o obchodníka s cennými papíry, zprostředkovatele pro nákup a prodej fondů či investiční společnosti je jeho prvotním krokem samotné zjištění a analýza znalostí a zkušeností klienta s investičními produkty. V souladu s tím, se také zjišťuje, jaký vztah má klient k riziku. Vše toto zprostředkovatel zjišťuje pomocí dotazníků. Jedná se o tzv. „Investiční dotazník přiměřenosti“ a „Investiční dotazník vhodnosti“. Po vyhodnocení vyplněných dotazníků a získaných informací finanční zprostředkovatel nabídne klientovi, takové produkty, které odpovídají jeho citlivosti na rizika. Pokud klient i po doporučení zprostředkovatele požaduje investovat do produktu s vyšším rizikem, než kterému odpovídalo vyhodnocení vyplněných dotazníků, tak ho na to musí zprostředkovatel vždy upozornit, aby si uvědomil skutečnost většího rizika ztráty vloženého kapitálu. Klienti se obecně řadí do čtyř kategorií:

- **Méně zkušený investor.**
- **Středně zkušený investor.**

- **Zkušený investor.**
- **Velmi zkušený investor.**

Čas, to je další a velmi zásadní faktor, který hraje velmi důležitou roli v investování. Jde tedy o dobu, na jak dlouho, chce klient investovat své finanční prostředky. Jedná se o investiční horizont, což je minimální doba, po kterou je nutné investici držet, aby klient mohl dosáhnout očekávaného zhodnocení prostředků. Čas je velmi zásadní ukazatel, při klientovo rozhodování, do jakého investičního nástroje nejlépe investovat. Díky vyplněného dotazníku „Investiční dotazník vhodnosti“ klientem, může klient dostat doporučení na konkrétní investici, která bude odpovídat jeho zvolenému investičnímu horizontu.

3.3 Alternativy spoření

V případě, že investor nechce ukládat své peníze do podílových fondů, nebo chce své peníze rozložit do více produktů, nabízí se mu produkty v podobě garantovaného zhodnocení. Tyto produkty většinou využívají konzervativní investoři.

3.3.1 Stavební spoření

Stavební spoření spadá jednak mezi jeden z nejdostupnějších úvěrů určený pro potřeby na výstavbu bytu, ale také mezi nástroj slušného zhodnocení peněz. Zahrnuje dvě fáze, tzv. spoření a nárok na úvěr. Stavebních spořitelen, které působí na českém trhu, je celkem pět. Za nevýhodu můžeme považovat to, že uzavřené stavební spoření je na cílovou částku, ze které se platí vstupní poplatek. Výhodou pak je příspěvek od státu k naspořené sumě ve výši 10 % (maximálně 2 000 CZK ročně). Úroky z vkladů z tohoto spoření nebudou osvobozeny od daně z příjmů, jelikož se z nich vždy platí 15 % srážková daň. Stavební spoření se v současné době uzavírá na dobu 6 let.

3.3.2 Spořicí účet

Spořicí účet, který poskytují banky, slouží pro uložení úspor, pro tzv. shromáždění finančních prostředků sloužících jako rezerva pro nečekané výdaje. Vedení tohoto účtu v současné době poskytují banky většinou zdarma. Výhodou spořicího účtu oproti běžným účtům je vyšší úroková sazba, kde se většinou úroky přispisují měsíčně či čtvrtletně. Velmi častým případem bývá propojení spořicího účtu s běžným účtem a to i

například tak, že se jedná o automatické nastavení, kdy jsou přeposílány na spořicí účet peníze nad určitou hranici z běžného účtu. Pokud se stane to, že klesnou finanční prostředky pod určitou mez na běžném účtu, mohou se dorovnat ze spořicího účtu. Aby byly pro klienta úrokové sazby zajímavější, nabízejí banky bonusové úrokové sazby za aktivní využívání jejich běžných účtů, nebo stanovují horní limit pro uložené prostředky. Z připsaného výnosu na spořicí účet pak banky automaticky vždy odečtou 15 % daň z výnosu.

3.3.3 Termínovaný vklad

Termínovaný vklad slouží pro uložení úspor, které střadatel nepotřebuje mít ihned k dispozici. Většinou je nabízen s vyšším zhodnocením oproti běžnému účtu či spořicímu účtu. Nevýhodou ale je, že jsou peníze na tomto účtu vázané delší dobu. Klient tak má možnost vložit jednorázovou částku na účet, ale po určitou dobu na tuto částku nesmí sáhnout. Pokud chce klient předčasně vyzvednout své úspory, přijde o část jejich zhodnocení a je povinen zaplatit sankční poplatky. Lze rozdělit termínované vklady na tři typy dle délky vázací doby, na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Nejnižší úročení a výpovědní lhůtu v době několika týdnů mají termínované vklady krátkodobé. Postupně se úročení a výpovědní lhůta zvyšuje s délkou vázací doby. V České republice poskytují termínové vklady jak banky, tak i družstevní záložny (tzv. kampeličky). Také u termínovaných vkladů se klient nevyhne 15 % dani z výnosu.

4. Vlastní práce

4.1 Dotazníkové šetření

Sběr primárních informací

Metodou pro získání informací o současném spoření klientů bylo zvoleno dotazníkové šetření (viz. příloha č. 3). Byl zvolen standardizovaný dotazník a byly použity všechny zjišťující otázky uzavřené. Bylo možné odpovědět na základě pevně stanovených odpovědí. Cílem dotazníkového šetření je zjistit, jak klienti zhodnocují své peníze a zda již mají zkušenosti s podílovými fondy. V případě, že mají zkušenosti, tak jaké jsou. Výsledky a poznatky z dotazníkového šetření byly později použity také při tvorbě konkrétního

portfolia. Pro účely této práce bylo prováděno šetření v Ústeckém kraji a bylo použito osobní dotazování. Z důvodu časové úspory při dotazování byla zvolena rovněž metoda elektronického dotazování. Při této metodě je možné využít širší spektrum veřejnosti.

Pilotní dotazování

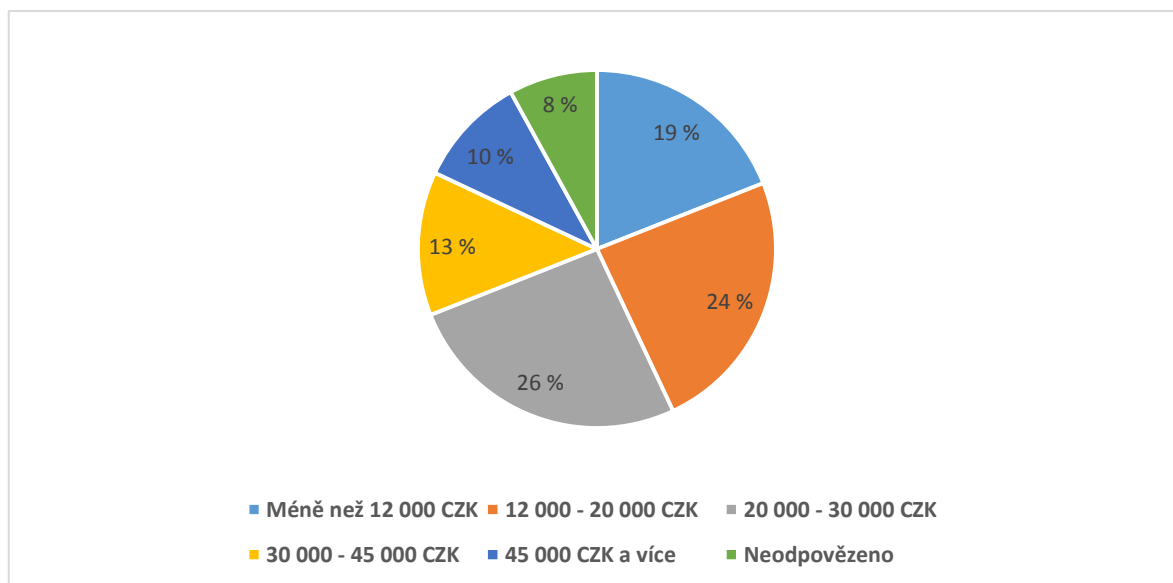
Ještě před samotným dotazníkovým šetřením došlo k pilotnímu dotazování, kde hlavní přínos byl eliminovat chyby v samotném dotazníku a zjistit, zda jsou otázky pro respondenty položeny srozumitelně a zda je již první otázka neodradí od vyplnění zbývajících dotazníků. Díky zpětné vazbě od respondentů došlo k úpravě první otázky, která nyní sice nemá pro samotnou práci vypovídající charakter, ale vtáhne respondenta k tomu, aby se dotazníkem zabýval.

4.1.1 Profil respondentů

Dotazníkového průzkumu se zúčastnilo 203 respondentů z Ústeckého kraje. Nejvíce bylo zastoupeno z věkové struktury, která se nachází v nejproduktivnějším věku 27 – 40 let, jež představovala 37,93 % ze všech respondentů. Skupina 41 – 60 let tvořila 30,05 % odpovědí. Skupina studentů a občanů, kteří se nachází teprve na začátku své pracovní cesty, tj. ve věku 18 – 26 let byla zastoupena z 24,14 %. Poslední skupinou dotazovaných byly důchodci, nebo občané v předdůchodovém věku 61 a více let a představovala 7,88 % odpovědí.

Z hlediska pracovního zařazení nejvíce odpovídala skupina zaměstnanců, která tvořila 59,12 % všech dotazovaných. Do této skupiny spadají také pracující důchodci, kteří na tuto otázku odpověděli, že jsou stále zaměstnaní. Osoby samostatně výdělečně činné (OSVČ) tvořili 21,18 % všech dotazovaných. Ústecký kraj se projevil z hlediska nezaměstnaných, kteří tvořili 7,88 % ze všech dotazovaných respondentů. Skupina důchodců tvořila 5,91% dotazovaných, studenti 3,94 % a ženy potažmo muži na mateřské či rodičovské dovolené tvořili pouze 1,97 % ze všech respondentů.

Graf č. 1: Rozdělení respondentů v % podle čistého měsíčního příjmu v CZK



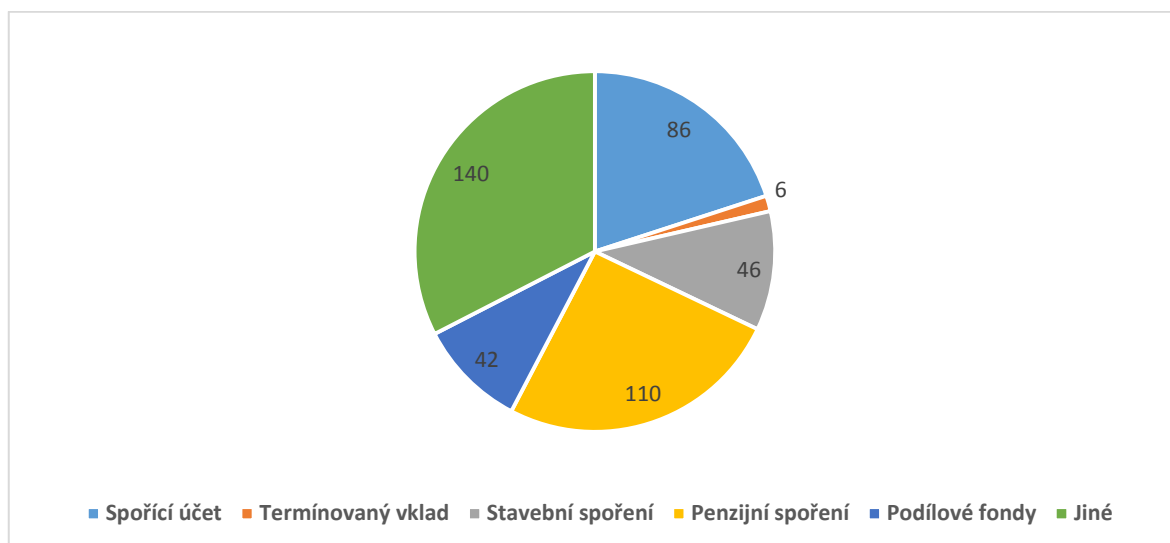
Zdroj: vlastní zpracování, data z dotazníkového šetření

Výše je vidět grafické rozdělení dotazovaných podle čistého měsíčního příjmu. Přestože se jednalo o dobrovolnou otázku, neodpovědělo pouze 7,88 % dotazovaných. Nejvíce převažovali dotazovaní s čistým měsíčním příjmem 20 000 – 30 000 CZK s 26,11 % ihned za nimi se nacházeli dotazovaní s příjmem 12 000 – 20 000 CZK. Tyto dvě skupiny tvořily 50,25 % všech dotazovaných. Naopak nejméně tvořila skupina s příjmem 45 000 CZK a více s 9,85 %.

4.1.2 Interpretace zjištěných výsledků z dotazníkového šetření

V rámci prvního zkoumání byli respondenti dotázáni, jaké všechny produkty využívají ke spoření. Mohli označit jednu nebo více odpovědí. U této jediné otázky byla možnost „jiné“, kde se dotazovaní mohli rozepsat, jaké další produkty využívají.

Graf č. 2: *Jaké spořicí produkty využíváte?*

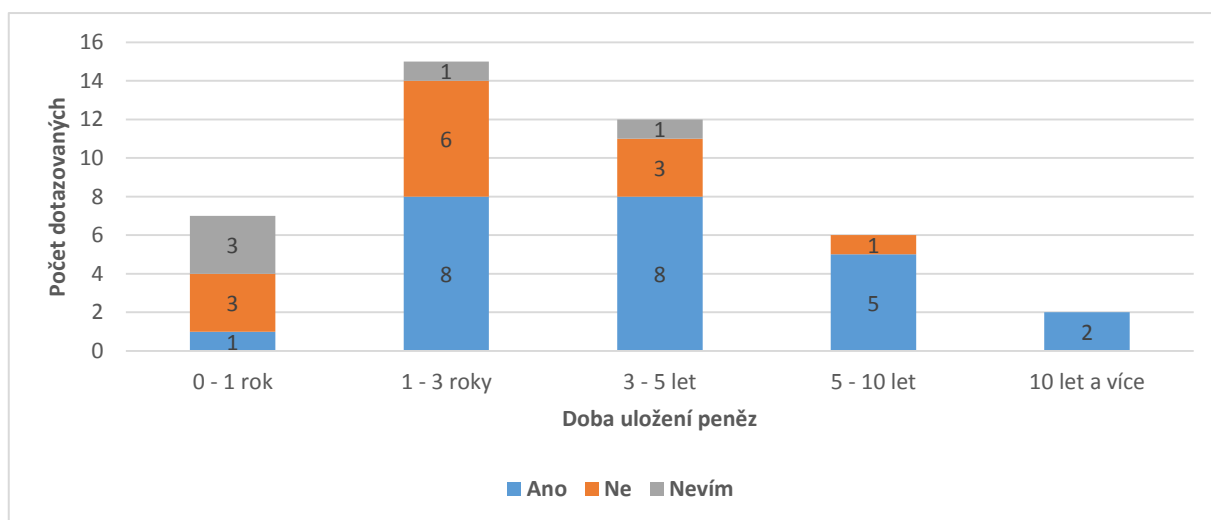


Zdroj: vlastní zpracování, data z dotazníkového šetření

Na grafu je znázorněný počet celkově označených produktů od všech dotazovaných. Respondenti nejvíce využívají produkty, které nebyly v možnostech dotazníku uvedeny. Jedná se zejména o běžný účet, který respondenti vypisovali, jako možný typ spoření, dále do této možnosti uváděli, že nespoří. Menší počet pak označil spoření do různých komodit (např. zlato, stříbro) a nemovitostí. Penzijní spoření využívá zhruba 55 % dotazovaných. Zde je velmi zajímavé, že i spousta respondentů z věkové skupiny 18 – 26 let již spoří na penzi. Podílové fondy má ve svém portfoliu zhruba 21 % dotazovaných, resp. 42 lidí. Nejméně zajímavá možnost, pro uložení svých peněz pak uvedli termínovaný vklad, který využívá pouze 3 % z dotazovaných.

Další oblastí byla profilace dotazovaných, kteří již investují do podílových fondů. Uvedení doby, jak dlouho již peníze investují a zda za toto období dosáhli kladného zhodnocení.

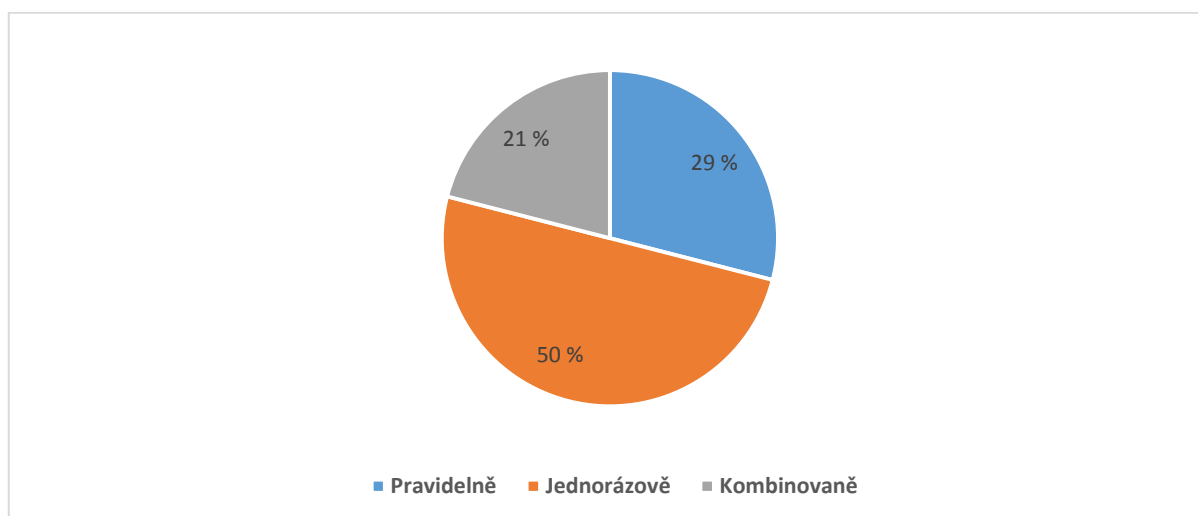
Graf č. 3: *Jak dlouho dotazovaní investují a zda dosáhli kladného zhodnocení*



Zdroj: vlastní zpracování, data z dotazníkového šetření

Na grafu je vidět kolik dotazovaných investuje a po jakou dobu. Celkově do podílových fondů investuje 42 respondentů. Nejvíce z dotázaných 16,67 % investuje v časovém rozmezí 1 – 3 roky. Nejméně 4,76 % dotazovaných pak v období 10 let a více, kde investují pouze 2 dotázaní. Barevně je dále zobrazeno, zda za tuto dobu dosáhli kladného zhodnocení nebo nikoli. Pouze 4 dotázaní uvedli, že neví, jak jejich investice pracuje a to hlavně v období 0 – 1 rok. To představuje pouze 9,52 % lidí, kteří nevědí, jak jejich investice pracuje. Čím jsou klienti zkušenější, tím spíše vědí, zda jejich investice vydělala. Celkem 57,14 % investorů uvedlo, že dosáhli kladného zhodnocení.

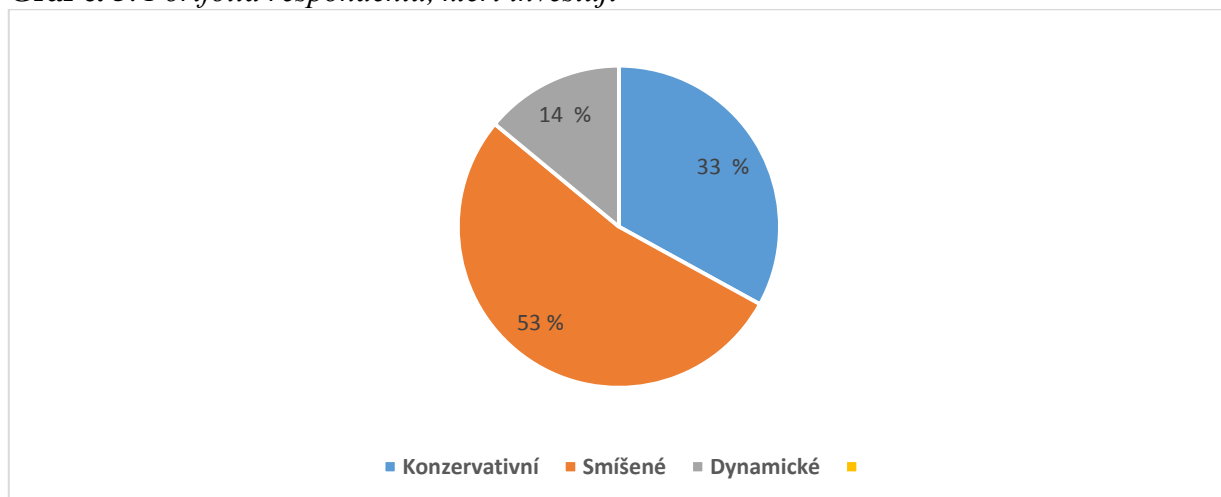
Graf č. 4: *Jakou formu investování dotazovaní preferují?*



Zdroj: vlastní zpracování, data z dotazníkového šetření

Na grafu je vidět, jak klienti investují do podílových fondů. Z celkového počtu 42 respondentů, kteří využívají ke spoření podílové fondy, nejvíce preferují investování jednorázové, takto odpovědělo 21 dotazovaných, resp. 50 % ze všech investorů. Pravidelně pak ukládá své peníze 28,57 % respondentů. Nejméně volí variantu kombinovanou 21,43 %.

Graf č. 5: Portfolia respondentů, kteří investují



Zdroj: vlastní zpracování, data z dotazníkového šetření

Nejvíce investoři preferují smíšené fondy, které využívá zhruba 53 % z celkových 42 investujících. Nejméně naopak využívají dynamické fondy, které využívá 14 %. V dotazníkovém šetření je vidět, že většina respondentů, kteří investují do dynamických podílových fondů, uvedli, že investují buď kombinovaně, nebo pravidelně.

4.2 Investiční společnost

V této praktické části dojde nejdříve k představení Investiční společnosti, kterou je česká Raiffeisen investiční společnost (RIS). Vzhledem k jejímu krátkému trvání na českém trhu dojde nejdříve k představení rakouské Raiffeisen capital management (RCM), která před rokem 2014 měla nabídku podílových fondů pro klienty i v měně česká koruna a která nám bude nápomocná při diverzifikaci vytvořených portfolií.

4.2.1 **Raiffeisen capital management (RCM)**

Společnost RCM je zastřešující značkou pro dceřiné skupiny Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H, Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. a Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH.

Pro účely této práce je nejdůležitější právě prvně zmíněná Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. z důvodu jejího zaměření. Její obchodní oblastí je vydávání a správa investičních cenných papírů fondů. I v současné chvíli nalezneme nabídku podílových fondů v České republice, avšak nyní už pouze v cizí měně (EUR, USD). V měně česká koruna zde nalezneme pouze jeden jediný fond, kterým je Raiffeisen Czech-Click Fund II. Společnost byla založená v roce 1985 a ke konci roku 2016 vykazuje objem spravovaných peněz ve výši 30,3 mld. EUR a tržním podílem v Rakousku ve výši 17%.

Než došlo k založení Raiffeisen investiční společnosti, v České republice byla nabídka podílových fondů RCM, které byly vedené v české koruně. Jednalo se o tyto podílové fondy:

- Raiffeisen – Český fond konzervativních investic,
- Raiffeisen – Český dluhopisový fond,
- Raiffeisen – Český balancovaný fond,
- Raiffeisen – LifeCycle Fund 2040,
- Raiffeisen – Český akciový fond.

Ještě stále můžeme najít v nabídce RCM podílový fond vedený v české měně a tím je Raiffeisen Czech-Click Fund II. Ovšem i tento fond bude letos (rok 2017) podle interních zdrojů RIS migrovat do některého z jejich podílových fondů. V současné chvíli ale žádné bližší informace, o konkrétním datu, nejsou dostupné. Z toho důvodu dále s tímto fondem nebude počítáno.

4.2.2 **Raiffeisen investiční společnost, a.s.**

RIS působí na českém trhu od dubna 2013, kdy dostala od České národní banky povolení k činnosti. Jde o akciovou společnost, která disponuje základním kapitálem ve výši 40 mil. CZK a 100% vlastníkem akcií je Raiffeisenbank a.s.

Jako tzv. zakladatelské fondy můžeme nazvat Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů a Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí, které začala společnost nabízet v létě roku 2013. RIS poskytuje, stejně jako RCM služby v oblasti kolektivního investování a správy majetku investičních fondů. Na rozdíl od RCM, která má ve své správě několik desítek podílových fondů, u RIS se bavíme pouze o několika jednotkách podílových fondů. Ovšem z nabídky si vyberou jak začínající a konzervativní investoři, tak také již zkušené investoři.

Jako vůbec první česká investiční společnost nabízí investování pomocí tzv. master – feeder struktury. Tato struktura umožňuje investovat podřízené (feeder) fondy do rakouských řídicích (master) fondů. Tento poměr je vždy alespoň z 85% svého majetku.

4.2.2.1 **Rozhovor s ředitelem RIS**

Jedním z členů představenstva a výkonným ředitelem RIS je Ing. Michal Ondruška (od 21. 12. 2012), který stál u zrodu RIS. Má zkušenosti nejen z oblasti finančních trhů v České republice, ale mimo ní také v zahraničí.

Podle jeho slov vznikla RIS za účelem poskytování investičních produktů pro klienty skupiny Raiffeisen v ČR. Do doby než vznikla, byly využívány produkty třetích stran. Založena byla na konci roku 2012 a v dubnu následujícího roku získala od ČNB povolení k činnosti. První fondy, které začala RIS nabízet byly Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů a Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí. Postupně se portfolio podílových fondů rozšiřovalo a s ním i objem aktiv pod správou společnosti. V roce 2016 překročil tento objem hodnotu 17 mld. CZK s více než dvaceti tisíci klienty. Podle vedení společnosti naplňuje RIS jejich očekávání, je osmou největší správcovskou společností na českém trhu a chtějí i nadále růst. Cílem je zdvojnásobit současný majetek, který mají pod správou a to v horizontu několika málo let. Do budoucna lze očekávat také rozšíření nabídky podílových fondů, které budou zaměřené na konkrétní investiční strategii, např. oblast realit, dividendové akcie apod. Chce ovšem, aby nabídka byla i nadále pro své klienty přehledná, srozumitelná a jednoduchá.

Dále rozdělují faktory, které v současné době hýbou trhem do dvou důvodů:

- fundamentální (makro a mikro parametry),

- jiné (politika, volby, teroristické útoky aj.),

kde se domnívá, že v posledních letech převažují právě důvody z druhé skupiny. Typickým příkladem uvádí volby v USA v roce 2016, kdy trhy reagovaly poklesem pouze v prvních minutách obchodování a následně se obrátily k několikaměsíčnímu růstu.

V časovém horizontu 2 roky a více si dokáže reálně představit úrokové sazby na spořicíh účtech opět na hladině 2 – 3 %.

Celý rozhovor s Ing. Michalem Ondruškou, výkonným ředitelem RIS je v příloze č. 4.

4.2.3 Podílové fondy RIS a RCM

Do podílových fondů RIS a RCM lze investovat jednorázově od částky 10 000 CZK nebo pravidelným typem spoření a to již od částky 500 CZK. U podílových fondů vedených v měně EUR, tedy u podílových fondů RCM společnosti, se částka v EUR přepočte na měnu CZK a to podle aktuálního kurzu.

Tabulka č. 1: Vybrané podílové fondy RIS a RCM z hlediska jejich zaměření a měny

Druhy	Název	Investiční společnost	Měna
Fondy dluhopisové	Raiffeisen fond dluhopisové stability	RIS	CZK
	Raiffeisen fond dluhopisových trendů	RIS	CZK
	Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	RIS	CZK
	Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	RIS	CZK
Fondy smíšené	Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů	RIS	CZK
	Raiffeisen fond optimálního rozložení	RIS	CZK
	Raiffeisen fond flexibilního růstu	RIS	CZK
	Raiffeisen fond udržitelného rozvoje	RIS	CZK
Fondy akciové	Riffeisen fond akciových trhů	RIS	CZK
	Raiffeisen US Aktien	RCM	EUR
	Raiffeisen Euro - Aktien	RCM	EUR
	Raiffeisen EmergingMarkets - Aktien	RCM	EUR

Zdroj: vlastní zpracování, dostupná data z WWW: <<https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy>>

V tabulce jsou vyjmenované podílové fondy RIS a RCM podle druhu a měny. Tyto fondy budou dále popsány podle jejich zaměření, bude se sledovat vstupní poplatek nebo

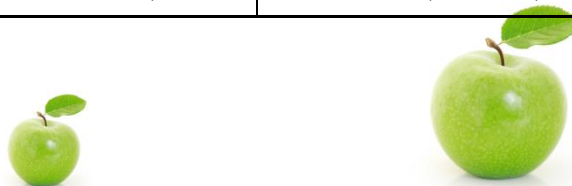
výstupní poplatek a celková nákladovost podílového fondu, jejich výnos na základě jejich výsledků v čase a tím předpokládaném budoucím vývoji. Tyto podílové fondy budou tvořit podklad pro torbu 3 portfolií pro různé typy investorů.

Pravidelná investice

Ten kdo nemá dostatek volných peněz anebo chce své finance odkládat průběžně v delším časovém horizontu, nejspíše využije možnost pravidelného spoření do podílových fondů. Toto spoření funguje na principu tzv. průměrných nákladů. Podstatou tohoto principu je nakupování podílových listů za stále stejnou částku avšak různé množství podílových listů. Tento nákup je realizovaný v pravidelných intervalech (nejčastěji v měsíčních). Většinou se pravidelné investice aplikují u dynamických (akciových) fondů, kde při poklesu ceny podílového fondu nakupujeme více kusů. Nelze ovšem říci, že takto ukládané pravidelné investice v delším časovém období vydělají více než jednorázová investice.

Tabulka č. 2: Efekt průměrných nákladů

Roční období	Cena za 1 kg	Kupuješ stále stejné množství	Kupuješ za stále stejnou cenu
Jaro	CZK 20,00	10 kg = CZK 200,00	CZK 175,00 = 8,75 kg
Léto	CZK 11,00	10 kg = CZK 110,00	CZK 175,00 = 15,91 kg
Podzim	CZK 14,00	10 kg = CZK 140,00	CZK 175,00 = 12,50 kg
Zima	CZK 25,00	10 kg = CZK 250,00	CZK 175,00 = 7,00 kg
Výsledek		40 kg = CZK 700,00	CZK 700,00 = 44,16 kg



Průměrná cena CZK 17,50 Průměrná cena CZK 15,85

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka vysvětluje efekt průměrných nákladů na příkladu nákupu jablek v určitém ročním období. Cena jablek za 1 kg se v každém ročním období liší. V případě, že spotřebitel nakupuje v každém ročním období stále stejné množství jablek za různou cenu,

výsledkem je průměrná cena 17,50 CZK za 1 kg jablek. Jestliže spotřebitel bude nakupovat stále za stejnou cenu, nehledě na roční období, průměrná cena je 15,85 CZK za 1 kg jablek.

Raiffeisen fond dluhopisové stability

Jedná se o dluhopisový fond, který vznikl na základě rozhodnutí rakouského Úřadu pro dozor nad finančním trhem o sloučení s podílovým fondem společnosti RCM - Raiffeisen český fond konzervativních investic. Je vhodný pro konzervativní typy investorů, kteří nemají ještě žádné zkušenosti s investováním.

Objem zainvestovaných prostředků ve fondu je 2.955,5 mil. CZK. Tyto finanční prostředky jsou investovány přímo do dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a jiných dluhopisových fondů, které jsou denominované v CZK. Jen zřídka může investovat do nástrojů v cizích měnách. Doporučený investiční horizont fondu je alespoň 2 roky.

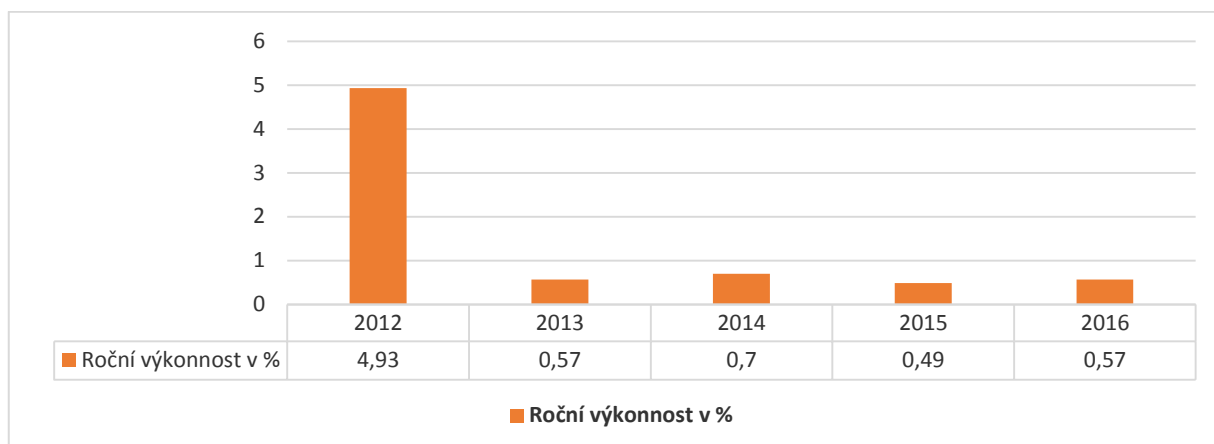
Tabulka č. 3: *Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisové stability*

Typ fondu	Dluhopisový
Měna	CZK
Poplatek za nákup	0,50 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	0,66 %
Volatilita (p. a.)	0,51 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí podílový fond na úrovni 2. Vzhledem k jeho volatilitě je vhodný pro začínající investory, popřípadě investory, kteří mají averzi k riziku.

Graf č. 6: Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisové stability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Průměrné roční zhodnocení podílového fondu za sledované období je 1,45 % p.a. Z grafu je čitelné, že podílový fond se za sledované období pěti let nikdy nedostal do záporného ročního zhodnocení. Tato informace se zdá být pro začínajícího investora velmi zásadní, ovšem každý investor by měl počítat s tím, že minulá výkonnost fondu nemůže zaručovat stejnou výkonnost i v budoucím období.

Raiffeisen fond dluhopisových trendů

Jde o dluhopisový fond, který vznikl na základě rozhodnutí rakouského Úřadu pro dozor nad finančním trhem o sloučení s podílovým fondem společnosti RCM - Raiffeisen český dluhopisový fond. Svým zaměřením je vhodný pro konzervativnější typy investorů, kteří požadují vyšší jistotu svých uložených prostředků.

Objem finančních prostředků ve fondu je 1.063,4 mil. CZK. Tyto prostředky jsou investovány alespoň z 51 % do dluhopisů v měně CZK. Jen zřídka pak může investovat do dluhopisů v cizích měnách, nástrojů peněžního trhu včetně termínovaných vkladů a také do jiných dluhopisových fondů. Fond je vhodný pro klienty, kteří chtějí uložit své peníze alespoň na dobu 5 let.

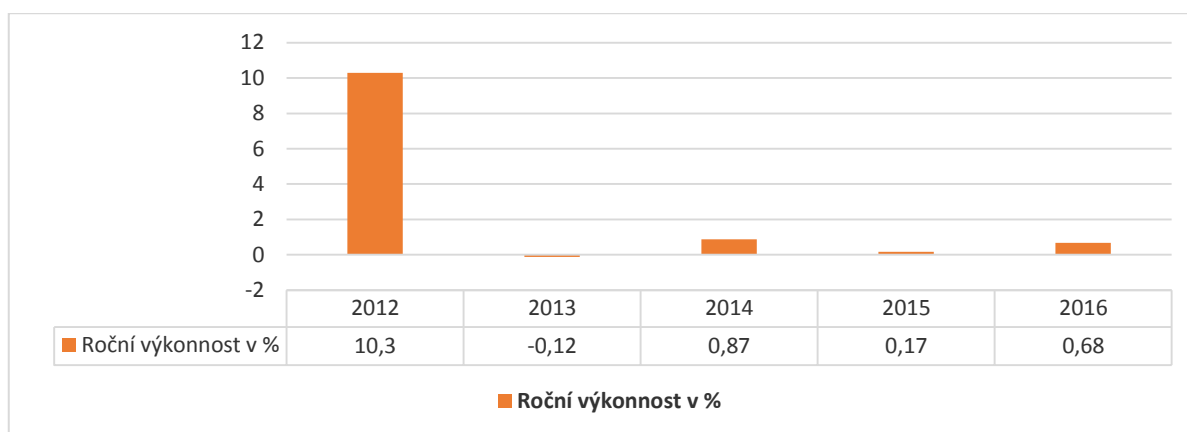
Tabulka č. 4: Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisových trendů

Typ fondu	Dluhopisový
Měna	CZK
Poplatek za nákup	1,50 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,05 %
Volatilita (p. a.)	1,50 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných Raiffeisen investiční společností

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí podílový fond na úroveň 3. Vzhledem k výši vstupního poplatku je vhodný pro konzervativnější typy investorů, kteří své peníze chtějí investovat na středně dlouhou dobu.

Graf č. 7: Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisových trendů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Průměrné roční zhodnocení podílového fondu za sledované období je 2,38 % p.a. Podílový fond je velmi konzervativní, kde v posledních letech dosahuje spíše nižšího zhodnocení než tomu bylo v letech před rokem 2012 včetně tohoto roku. Za sledované období byl podílový fond pouze v roce 2013 v záporném zhodnocení.

Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí

Svým zaměřením se jedná o další dluhopisový fond, který oproti dvěma předcházejícím fondům nemá takovou historii. Tento fond byl založen 5. 6. 2013 a byl jedním ze dvou vůbec prvních fondů RIS. Svým zaměřením je vhodný pro méně

konzervativní investory, kteří již mají střední zkušenosti s investováním a preferují vyšší výnos.

I přes poměrně krátkou historii fondu je objem finančních prostředků v něm 3 419,8 mil. CZK. Na rozdíl od klasických dluhopisových fondů, které většinu svého majetku směřují do státních dluhopisů ČR, tento fond investuje do státních nebo podnikových dluhopisů, kde část svého majetku investuje také do cizoměnových dluhopisů. Fond je vhodný pro investory, kteří chtějí své peníze nechat zhodnocovat alespoň po dobu 5 let.

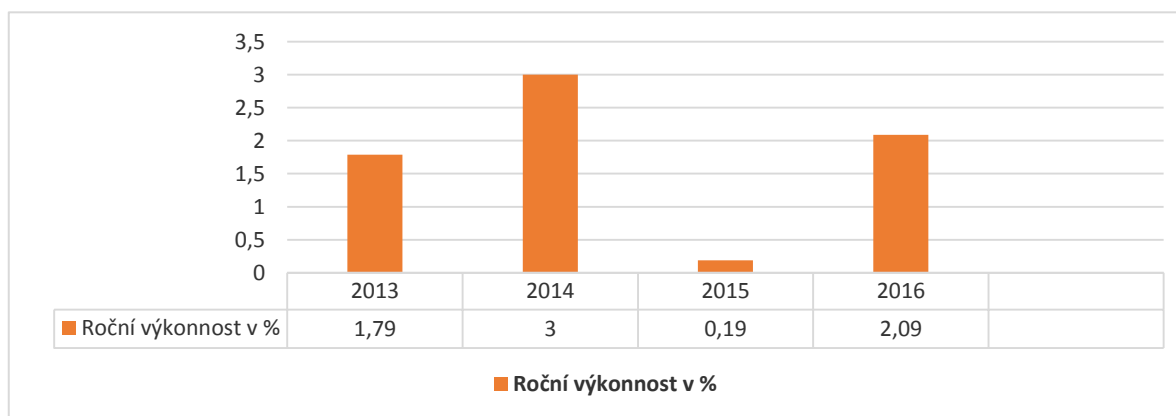
Tabulka č. 5: Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisových příležitostí

Typ fondu	Dluhopisový
Měna	CZK
Poplatek za nákup	2 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,23 %
Volatilita (p. a.)	1,48 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 4. Je stále vhodný pro konzervativnější investory, avšak ty, kteří preferují vyšší výnos ve střednědobém časovém horizontu.

Graf č. 8: Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisových příležitostí



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Podílový fond za celou dobu své historie nebyl ani jeden rok v záporném zhodnocení. Průměrný roční výnos od svého založení a tím i od sledování fondu je 1,77 %

p. a. V roce 2013 dosáhl podílový fond zhodnocení 1,79 %, ovšem nikoli za celý rok, ale od svého založení (5. 6. 2013). Zatím nejslabší rok z pohledu výnosu je z grafu patrný rok 2015, kdy fond dosáhl zhodnocení pouze 0,19 % p. a.

Raiffeisen fond high-yield dluhopisů

Jde o velmi mladý dluhopisový fond, který byl založený 23. 11. 2015 a je to podřízený korunový fond, který investuje alespoň z 85 % svého majetku řídicího fondu, kterým je Raiffeisen – Europa – HighYield, kde základní měnou je EUR a řídí ho RCM.

Objem finančních prostředků ve fondu je 1 024,4 mil. CZK. Jeho řídicí fond byl založen 12. 5. 1999 a objem investovaných prostředků je 804,66 mil. EUR (přibližně 21 725 mil CZK). Svůj majetek, do kterého rovněž z 85 % investuje český Raiffeisen high-yield, investuje do evropských podnikových dluhopisů s vysokým výnosem a v měně EUR. Proto je tento český podřízený fond vhodný především pro zkušenější investory, kteří chtějí své peníze zhodnocovat ve střednědobém až dlouhém investičním horizontu.

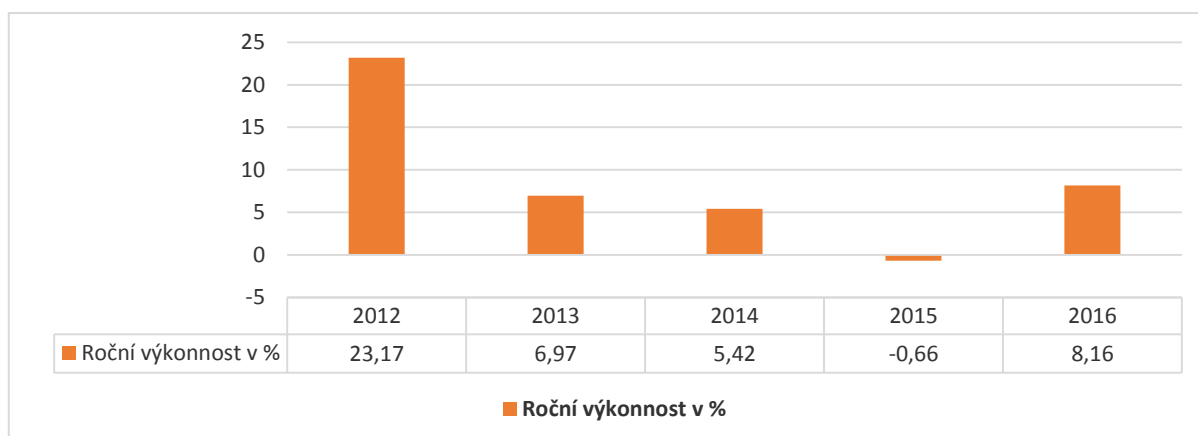
Tabulka č. 6: *Základní údaje Raiffeisen fondu high-yield dluhopisů*

Typ fondu	Dluhopisový
Měna	CZK
Poplatek za nákup	2 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,26 %
Volatilita (p. a.)	3,2 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 4 a doporučený investiční horizont se u tohoto dluhopisového fondu prodlužuje až na 8 let. Vzhledem k jeho volatilitě, která je 3,2 %, je fond vhodný spíše pro středně zkušené investory. Z důvodu, že se jedná o podřízený fond, proto je celková nákladovost fondu vyšší než u předchozích fondů.

Graf č. 9: Historická výkonnost Raiffeisen fondu high-yield dluhopisů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Z důvodu krátké existence podílového fondu je na grafu znázorněná výkonnost řídicího fondu Raiffeisen Euro – HighYield vedeným v měně EUR a obhospodařovaným RCM. Z grafu je znovu čitelné, že nejvýnosnější rok byl 2012, naopak jediný rok, kdy se podílový fond nacházel v záporném zhodnocení je rok 2015. Průměrný výnos za sledované období 5 let je 8,16 % p. a..

Chráněný fond ekonomických cyklů

Stejně jako fond dluhopisových příležitostí i tento fond vznikl až s RIS. Fond byl založen 5. 6. 2013. Jde o smíšený fond, který jak již z názvu vypadá, má ochranou hodnotu. Z toho důvodu je vhodný pro konzervativnější investory, kteří chtějí své peníze uložit na střední dobu.

I za tak krátké období je objem fondu 3 278,6 mil. CZK. Tyto prostředky jsou investovány do dluhopisů, které vydává Česká republika nebo členské státy OECD (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj).

Výhodou pro klienty je ochrana před volatilitou v podobě 95 % hodnoty peněz, které jsou vloženy na počátku sledovaného období. Toto sledované období pak trvá 3 roky. V případě, že vzroste hodnota podílového listu o 2 %, vzroste také ochranná hodnota o 2 % a zahajuje se nové 3 leté sledovací období. Od 12. 3. 2015 je ochranná hodnota ve výši 1,0123 CZK.

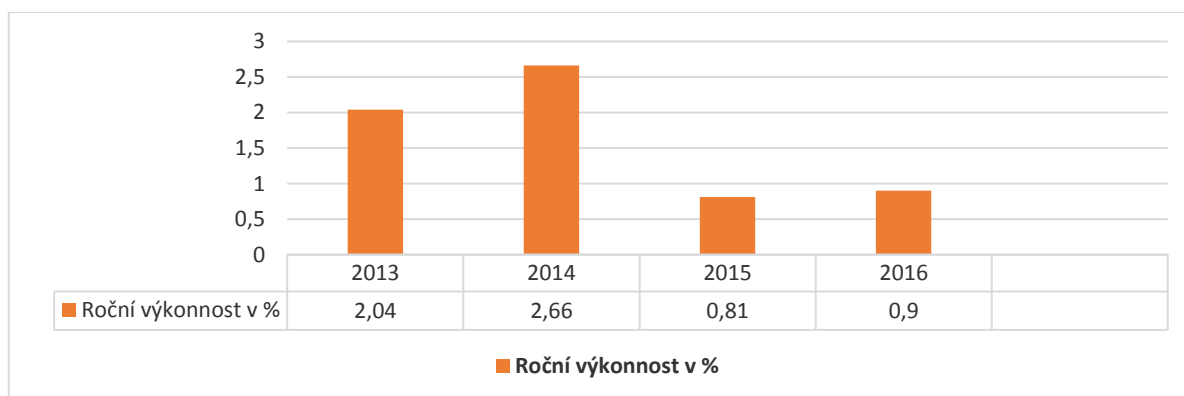
Tabulka č. 7: Základní údaje Raiffeisen chráněného fondu ekonomických cyklů

Typ fondu	Smíšený
Měna	CZK
Poplatek za nákup	2 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	0,62 %
Volatilita (p. a.)	1,35 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 3 a i přesto, že se jedná o smíšený fond, doporučený investiční horizont je alespoň 3 roky. Z toho důvodu je fond vhodný pro konzervativní investory se střednědobými zkušenostmi. Z hlediska nákladovosti fondu je s 0,62 % výrazně nákladově nižší, než některé dluhopisové fondy.

Graf č. 10: Historická výkonnost Raiffiesen chráněného fondu ekonomických cyklů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Podílový fond za celou dobu své historie nebyl ani jeden rok v záporném zhodnocení. Rok 2015, který byl pro všechny dluhopisové fondy spíše slabý, u tohoto smíšeného fondu dosáhl v tomto roce zhodnocení 0,81 % p.a. Průměrný výnos za sledované období, tj. od počátku fondu je 1,60 % p.a.

Raiffeisen fond optimálního rozložení

Jde o smíšený podílový fond založený 13. 3. 2015. Je vhodný pro investory, kteří mají zájem své portfolio doplnit o široce diverzifikovaný fond, který obsahuje nejen akcie a dluhopisy, ale také zlato, ropu či různé měny. Fond optimálního rozložení je poměrně nový fond (na trhu cca 2 roky), který vytvořila RIS.

Objem fondu je 708,9 mil. CZK. Rozhodnutí, do čeho tyto prostředky bude fond investovat, vychází z interního kvantitativního modelu, což je matematický model, který rozhoduje co, a v jakou chvíli se bude nakupovat a prodávat. Je to jediný podílový fond RIS, který nepracuje pouze s lidským faktorem. Předností matematického modelu je omezení chyby lidského faktoru. Ani tento model ovšem nemůže zaručit investorům jasný výnos. Je vhodný pro investory, kteří chtějí uložit své peníze alespoň na dobu 5 let.

Tabulka č. 8: *Základní údaje Raiffeisen fondu optimálního rozložení*

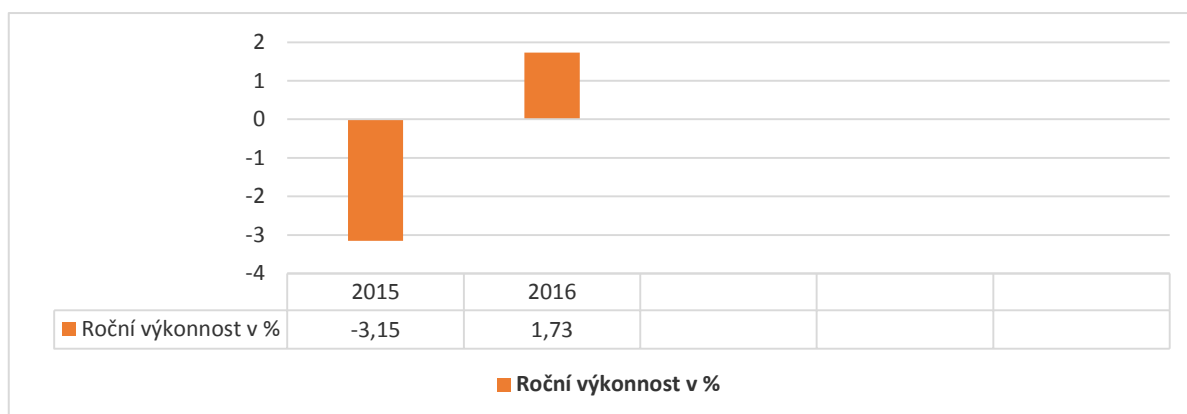
Typ fondu	Smíšený
Měna	CZK
Poplatek za nákup	1,5 %
Poplatek za odkup*	3 %
Celková nákladovost TER	0,89 %
Volatilita (p. a.)	3,11 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

*Poplatek za odkup pouze v případě odkupu do 3 let

Aby mohla RIS snížit pro investory vstupní poplatek na 1,5 %, bylo nutné zavést výstupní poplatek, který investor platí pouze v případě, že zrealizuje odkup z tohoto fondu do 3 let od jeho nákupu. Tento podílový fond je poměrně volatilní, avšak to je také způsobeno rokem, ve kterém vzniknul. Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 4.

Graf č. 11: *Historická výkonnost Raiffeisen fondu optimálního rozložení*



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Z grafu je patrné, že podílový fond vznikl v nepříznivém roce 2015. Tento rok se podílový fond nacházel na -3,15 % p.a.. Portfoliomanageři RIS se domnívají, že hlavně díky matematickému modelu byl rok 2015 „jen“ -3,15%. V roce 2016 pak podílový fond alespoň z více jak poloviny tuto ztrátu smazal. Dva roky na sledování historické výkonnosti podílového fondu je velmi krátká doba.

Raiffeisen fond flexibilního růstu

Velice mladý podílový fond, který za sebou nemá skoro žádnou historii, byl založen 30. 3. 2016. Jde o smíšený fond, který je vhodný pro typy investorů, kteří chtějí dosáhnout zajímavých výnosů avšak při klidném spaní.

I přes krátkou historii tohoto fondu je objem vložených peněz 2 302,3 mil. CZK, tzn., že investoři v tento fond věří a vkládají do něj své úspory. Tyto úspory jsou pak investovány nejméně ze 70 % do státních i podnikových dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a vkladů a nejvíce z 30 % do rizikových nástrojů jako jsou např. akcie. K lednu 2017 bylo portfolio tvořeno z 80 % dluhopisy a z 20 % akciemi. Doporučený investiční horizont tohoto fondu je alespoň 5 let.

Tabulka č. 9: Základní údaje Raiffeisen fondu flexibilního růstu

Typ fondu	Smíšený
Měna	CZK
Poplatek za nákup	2 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,80 %
Volatilita (p. a.)*	2,27 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 4. Fond flexibilního růstu má vyšší celkovou nákladovost TER, než předchozí podílové fondy. To může mít vliv na výkonnost investice.

Podílový fond za rok 2016 měl roční výkonnost 2,05 %. Je to doposud nejnovější fond, který RIS představila.

Raiffeisen fond udržitelného rozvoje

Jedná se o smíšený fond, který vznikl na základě rozhodnutí rakouského Úřadu pro dozor nad finančním trhem o sloučení s podílovými fondy společnosti RCM – Raiffeisen český balancovaný fond a Raiffeisen CZK LifeCycle Fund 2040. Tento podílový fond nejdříve přijal název Raiffeisen fond pravidelných investic, který později na základě rozhodnutí představenstva společnosti RIS, změnil název na Raiffeisen fond udržitelného rozvoje. Tento fond je na základě změny statutu Fondů ze dne 12. 1. 2016 dalším podřízeným fondem RIS. Jeho řídicím fondem je Raiffeisen Nachhaltigkeit – Mix, který je vedený v měně EUR. Svým zaměřením je vhodný pro pravidelné měsíční vklady, které jsou ochotni klienti investovat v časovém horizontu alespoň 10 let.

Je to podílový fond společnosti RIS, který má nejmenší objem finančních prostředků. Objem peněz ve fondu je 541,7 mil. CZK. Jeho řídicí fond byl založen 25. 8. 1986 a objem investovaných prostředků v tomto fondu je 329,49 mil. EUR (přibližně 8 896 mil. CZK).

Fond udržitelného rozvoje investuje do svého řídicího fondu z 85 %. Zbýlých 15 % svého majetku pak investuje do finančních derivátů sjednávané především za účelem

zajištění a dále do nástrojů peněžního trhu. Podílový fond je vhodný pro investory, kteří pravidelně spořit v delším časovém horizontu například na důchod.

Tabulka č. 10: Základní údaje Raiffeisen fond udržitelného rozvoje

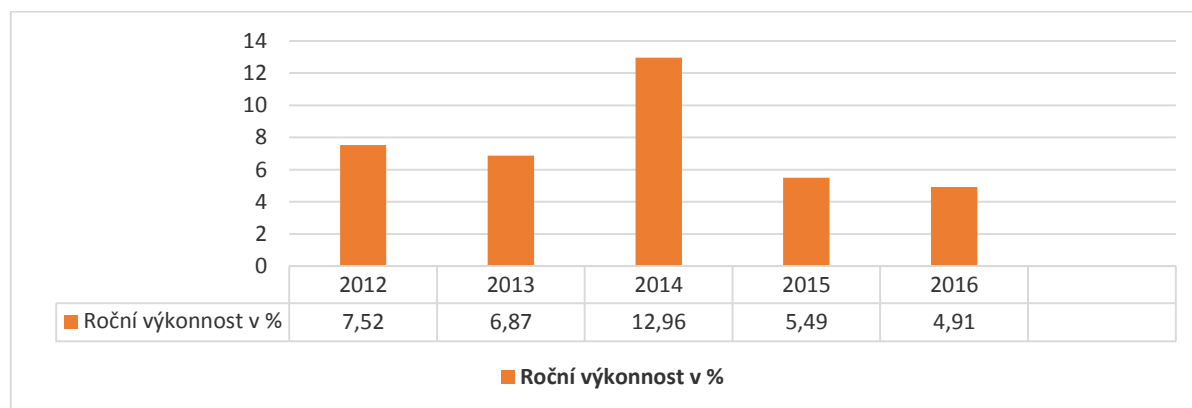
Typ fondu	Smíšený
Měna	CZK
Poplatek za nákup	0 %
Poplatek za odkup*	3 %
Celková nákladovost TER	1,86 %
Volatilita (p. a.)	6,31 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od RIS

*Poplatek za odkup pouze v případě odkupu do 3 let

Vzhledem k nulovému vstupnímu poplatku a vysoké volatilitě podílového fondu je fond vhodný pro pravidelné úložky. Vzhledem k tomu, že se jedná o podřízený podílový fond, je celková nákladovost TER 1,86 %. Syntetický ukazatel rizika a výnosu (SRRI) řadí tento podílový fond na úroveň 4.

Graf č. 12: Historická výkonnost Raiffeisen fondu udržitelného rozvoje



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Na grafu je vidět historická výkonnost řídicího podílového fondu Raiffeisen Nachhaltigkeit – Mix. Z důvodu krátké existence nového statutu fondu byl do sledování zahrnut řídicí fond. Tento fond za sledované období 5 let je na průměrném ročním zhodnocení 7,55 %.

Raiffeisen fond globálních trhů

Jde o jediný akciový fond společnosti RIS, který vznikl na základě rozhodnutí rakouského Úřadu pro dozor nad finančním trhem ze dne 20. 12. 2014 o sloučení s podílovým fondem společnosti RCM – Raiffeisen český akciový fond. Dne 21. 3. 2016 na základě rozhodnutí představenstva společnosti RIS došlo ke změně statutu fondu a z původního názvu Raiffeisen český akciový fond se přejmenoval na Raiffeisen fond globálních trhů.

Objem vložených prostředků ve fondu je 821,6 mil. CZK. Podílový fond investuje alespoň 85 % svého majetku do svého nadřízeného fondu, kterým je Raiffeisen Global Aktien, který řídí společnost RCM, vedený v měně EUR. Tento fond byl založen 16. 10. 1986 a majetek ve fondu k datu 6. 2. 2017 je 496,42 mil. EUR (přibližně 13 403 mil. CZK).

Měnově nezajištěný majetek fondu může činit až 100%. Investuje do akcií vydávaných podniky, které mají sídlo v Severní Americe, Evropě nebo rozvinutých zemí Pacifiku.

Fond je vhodný pro investory, kteří chtějí své peníze uložit v dlouhodobém časovém horizontu a akceptují vyšší riziko cenových výkyvů za cenu vyššího zhodnocení svých peněz.

Tabulka č. 11: *Základní údaje Raiffeisen fond globálních trhů*

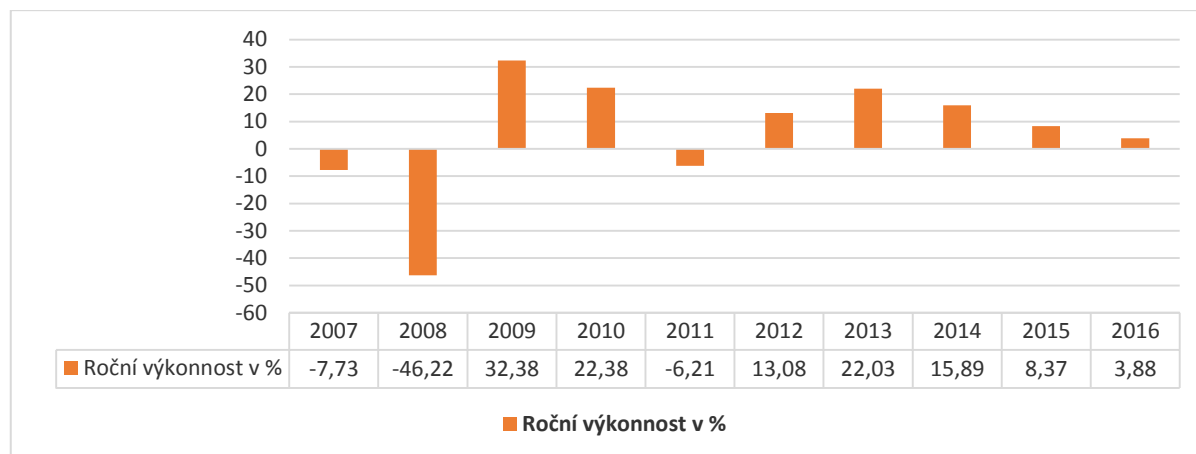
Typ fondu	Akciový
Měna	CZK
Poplatek za nákup	3 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	2,29 %
Volatilita (p. a.)	13,91 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od Raiffeisen investiční společnosti

Ve výše uvedené tabulce je vidět „nepřepsané pravidlo“: Čím vyšší výnos, tím vyšší volatilita, tím vyšší vstupní poplatek do fondu. U akciového fondu je nejvyšší vstupní poplatek ze všech podílových fondů společnosti RIS. Vzhledem k podřízenému fondu je rovněž celková nákladovost vyšší. Podílový fond byl zařazen dle syntetického ukazatele

rizika a výnosu (SRRI) na úroveň 7. U jednorázové úložky je vhodné zvážit variantu také pravidelné úložky do podílového fondu.

Graf č. 13: *Historická výkonnost Raiffeisen fondu globálních trhů*

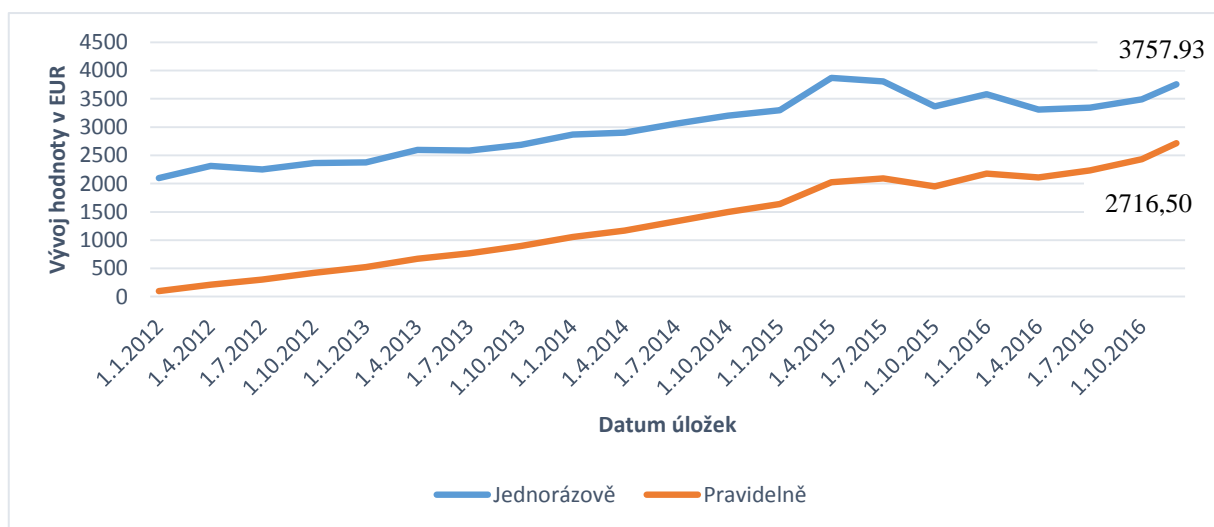


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Na grafu je vidět historická výkonnost řídicího podílového fondu Raiffeisen Global Aktien. Z důvodu krátké existence nového statutu fondu Raiffeisen fond globálních trhů byl do sledování zahrnut řídicí fond. V roce 2008 je vidět dopad finanční krize na podílový fond

a jeho propad o 46,22 %. Spousta investorů v tento okamžik nedodržela svou strategii a své finance začali vybírat. Podílový fond ovšem za necelé dva roky po finanční krizi se vrátil zpět na svou hodnotu. Za sledované období 10 let je podílový fond s průměrným ročním zhodnocením 5,78 %.

Graf č. 14: Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu globálních trhů



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu je znázorněn vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice řídicího podílového fondu za období od 1. 1. 2012 do 31. 12. 2016. Pro jednorázovou investici byla použita částka 2 100 EUR. Ta samá částka byla v čase investována pravidelně každé 3 měsíce po 100 EUR. Je zřejmé, že za sledované období je daleko výnosnější uložení jednorázové úložky oproti pravidelnému spoření. Při pravidelném ukládání došlo ke zhodnocení investované částky o 29,36 %, resp. o 616,50 EUR. Při jednorázové úložce se původní vklad zhodnotil o 78,95 %, resp. o 1 657,93 EUR.

Raiffeisen US Aktien

Akciový fond společnosti RCM, který je vedený v měně EUR. Fond byl založen 15. 11. 1999. Svým zaměřením je vhodný pro investory, kteří chtějí v dlouhodobém časovém horizontu dosáhnout velmi zajímavého zhodnocení svých vložených prostředků a také si uvědomují rizika, která jsou s tím spojená. Pro ty, kteří chtějí investovat na nejvýznamnějším světovém akciovém trhu.

Od doby svého založení do něj zainvestovali investoři celkovou částku 397,53 mil. EUR (přibližně 10 733 mil. CZK). Tyto peníze pak investuje do akcií, které vydávají podniky, které působí hlavně v Severní Americe nebo zde mají alespoň sídlo (např. Bank of America Corp, Microsoft Corp, Johnson & Johnson aj.). Po prezidentských volbách v USA, kde vyhrál Donald Trump, akciové i dluhopisové trhy rostly.

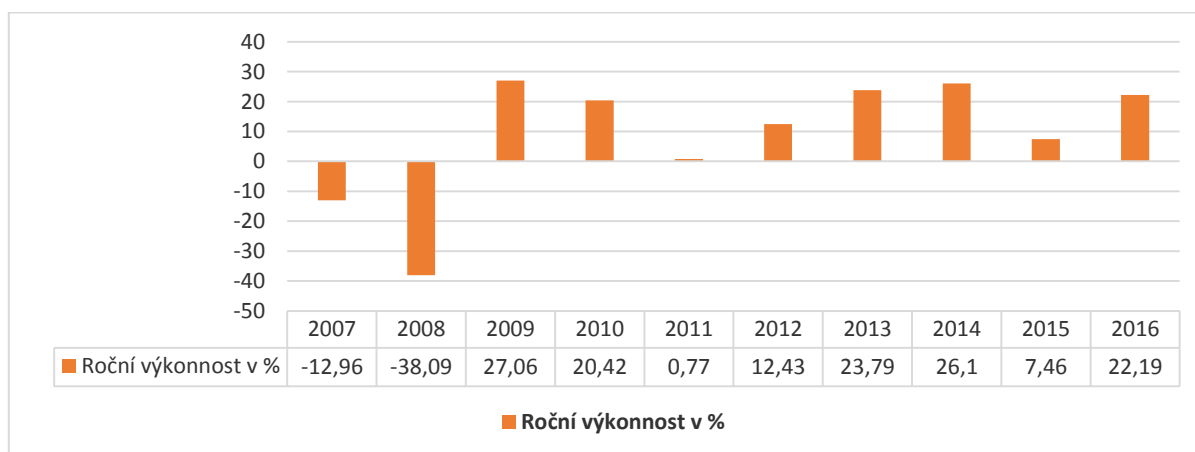
Tabulka č. 12: Základní údaje Raiffeisen US Aktien

Typ fondu	Akciový
Měna	EUR
Poplatek za nákup	3 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,74 %
Volatilita (p. a.)	14,91 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od RCM

Na rozdíl od Raiffeisen fondu globálních trhů, kde byla celková nákladovost fondu TER 2,29 % z důvodu, že se jedná o podřízený fond, u tohoto fondu je celková nákladovost TER nižší 1,74 %. Fond investuje v měně EUR. Podle syntetického ukazatele rizika a výnosu (SRRI) byl podílový fond zařazen na úroveň 5.

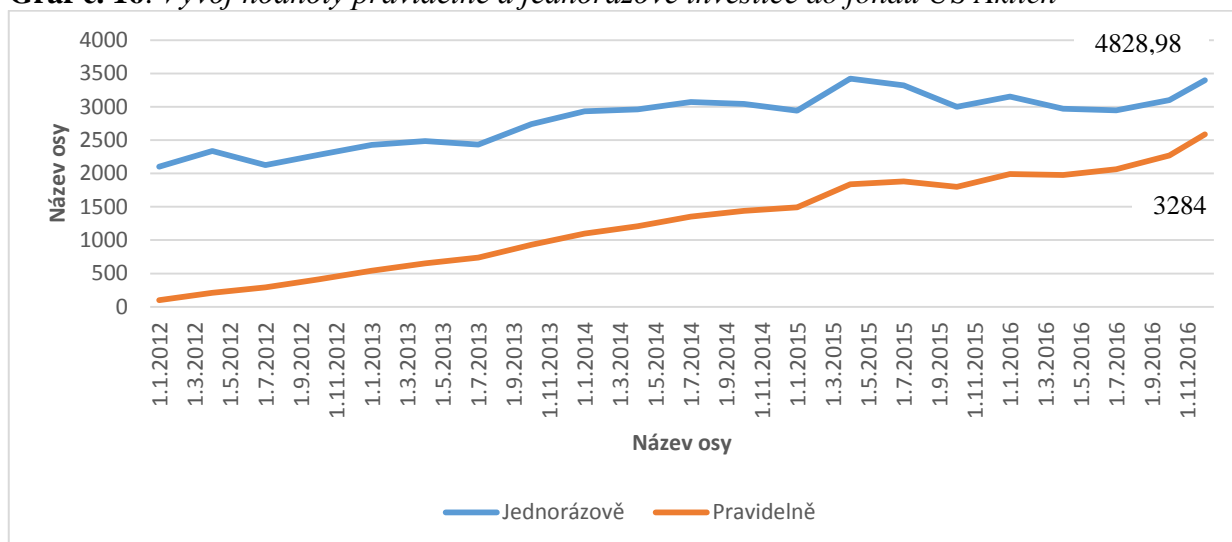
Graf č. 15: Historická výkonnost podílového fondu US Aktien



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Výkonnost fondu v roce 2008 byla dána finanční krizí, fond byl ve ztrátě -38,09 % p.a.. Od tohoto roku se ovšem podílový fond nedostal žádný rok do záporného zhodnocení. Za sledované období 10 let fond vykazuje průměrný roční výnos 8,9 %.

Graf č. 16: Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu US Aktien



Zdroj: vlastní zpracování

Výše na grafu je vidět porovnání vývoje hodnoty pravidelné a jednorázové investice podílového fondu Raiffeisen US Aktien za období 5 let (od 1. 1. 2012 do 31. 12. 2016). Jednorázově byla uložena částka 2 100 EUR. U pravidelné úložky byla tato částka rozložena v čase pravidelně každé 3 měsíce po 100 EUR. Při pravidelném ukládání peněz došlo ke zhodnocení investované částky o 56,40 %, resp. o 1 184 EUR. U jednorázové investice pak 129,95 %, resp. o 2 728,98 EUR. Jednorázová úložka je tedy z pohledu výnosnosti pro klienta zajímavější, ovšem i při pravidelné úložce se dá hovořit o zajímavém zhodnocení.

Raiffeisen Euro Aktien

Další podílový fond společnosti RCM vedený v měně EUR. Fond byl založen 17. 6. 1996. Svým zaměřením se jedná o akciový fond, který investuje do evropských akciových trhů. Je vhodný pro investory, kteří chtějí uložit své peníze v dlouhodobém časovém horizontu, chtějí využít možnosti vysokého výnosu a jsou si vědomi rizik, která jsou s tím spojená.

Objem finančních prostředků ve fondu je 411,57 mil. EUR (přibližně 11 112,39 mil. CZK). Tyto peníze jsou pak investovány do akcií firem především západní Evropy. Sektorově je nejvíce zaměřený na suroviny, zdravotnictví, průmysl, energie aj.

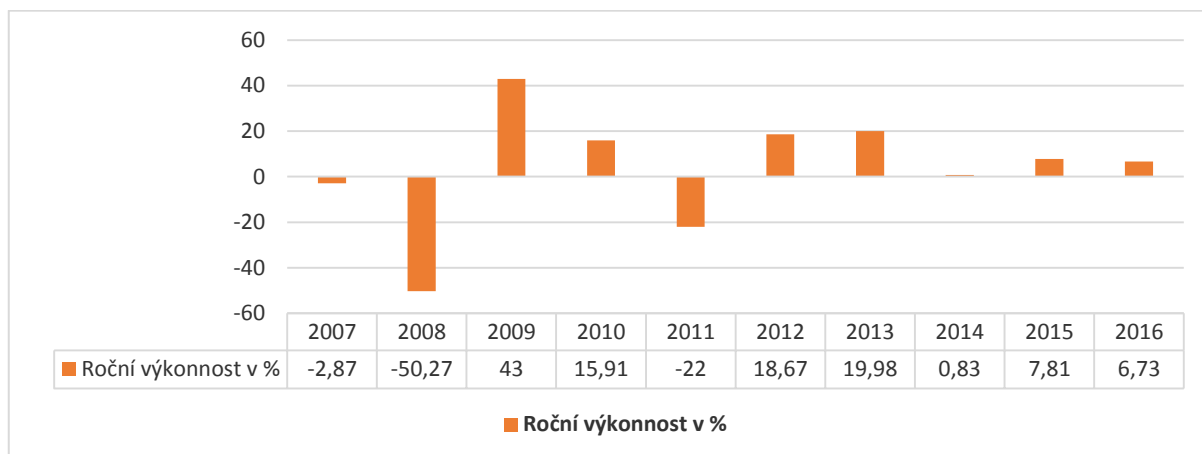
Tabulka č. 13: Základní údaje Raiffeisen Euro Aktien

Typ fondu	Akciový
Měna	EUR
Poplatek za nákup	3 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	1,72 %
Volatilita (p. a.)*	16,08 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od RCM

Vstupní poplatek je stejný jako u všech předchozích akciových fondů 3 %. Volatilita tohoto fondu je 16,08 %, tedy fond je dost volatilní. Fond investuje v měně EUR a svým a svou rizikovou tolerancí je podle syntetického ukazatele rizika a výnosu (SRRI) zařazen na úroveň 6.

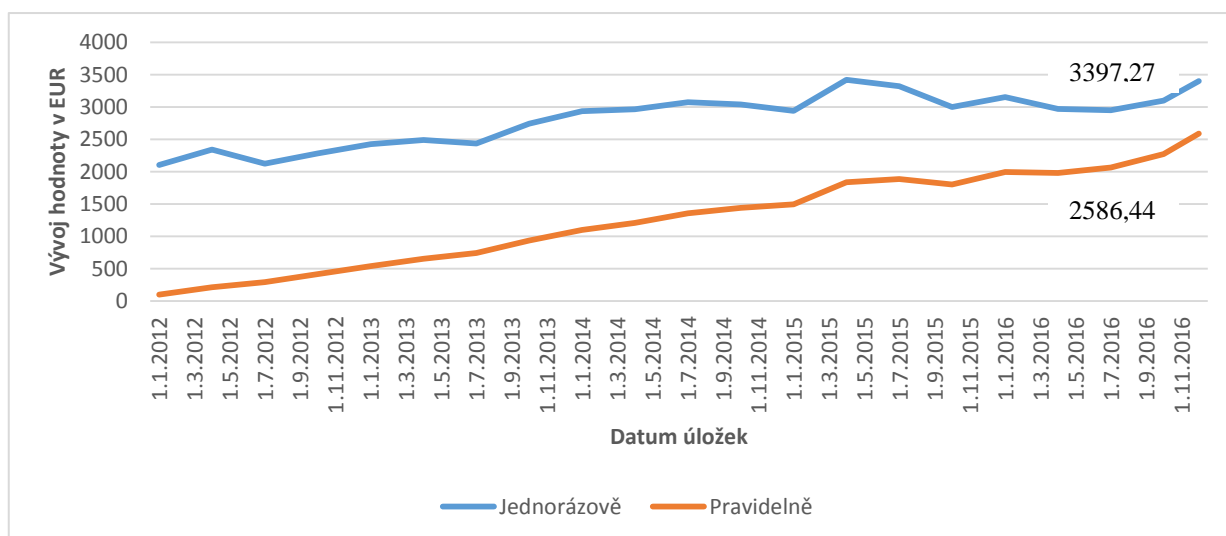
Graf č. 17: Historická výkonnost podílového fondu Euro Aktien



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Finanční krize v roce 2008 měla veliký vliv také na fond Raiffeisen Euro Aktien, který byl v tomto roce ve ztrátě -50,27 %. Během roku 2009 a 2010 ovšem tuto ztrátu opět vymazal. Proto také doporučený investiční horizont tohoto fondu je 10 let. Za sledované období je fond na průměrném ročním zhodnocení 3,78 %. Do tohoto roku 2017 vstoupil ovšem podílový fond velmi úspěšně. Za období od 1. 1. 2017 do 31. 1. 2017 fond vykázal zhodnocení 1,55 %.

Graf č. 18: Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu Euro Aktien



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu je vidět porovnání vývoje hodnoty jednorázové oproti pravidelné investici podílového fondu Raiffeisen Europa Aktien za období 5 let (od 1. 1. 2012 do 31. 12. 2016). U jednorázové investice byla použita částka 2 100 EUR. Tato částka byla rozložena rovněž u pravidelné úložky v čase po 3 měsících. Při pravidelné investici došlo ke zhodnocení 23,16 % (resp. o 486,44 EUR). Jednorázová úložka je z pohledu zhodnocení výnosnější 61,77 % (resp. o 1 297,27 EUR).

Raiffeisen Emerging Markets Aktien

Akciový podílový fond společnosti RCM zaměřený na rozvíjející se trhy a vedený v měně EUR. Fond byl založen 12. 5. 1999 a investuje do akcií firem, které mají sídlo v Asii, Latinské Americe, Africe, Evropě a Blízkého a Středního východu. Nejvíce je nyní ve fondu zastoupená Čína, Jižní Korea a Taiwan. Je vhodný pro klienty, kteří své peníze chtějí uložit v delším časovém horizontu – alespoň 10 let a jsou si vědomi rizik, která jsou s tímto fondem spojené.

Fond již spravuje 250,56 mil EUR (přibližně 6 765 mil. CZK). Sektorově je zaměřený nejvíce na finance, informační technologie, suroviny aj. Největší majetkové pozice ve fondu má například Samsung Electronics, Bank of China nebo Sberbank of Russia. Tyto tři hlavní firmy tvoří zhruba 10% celého portfolia fondu.

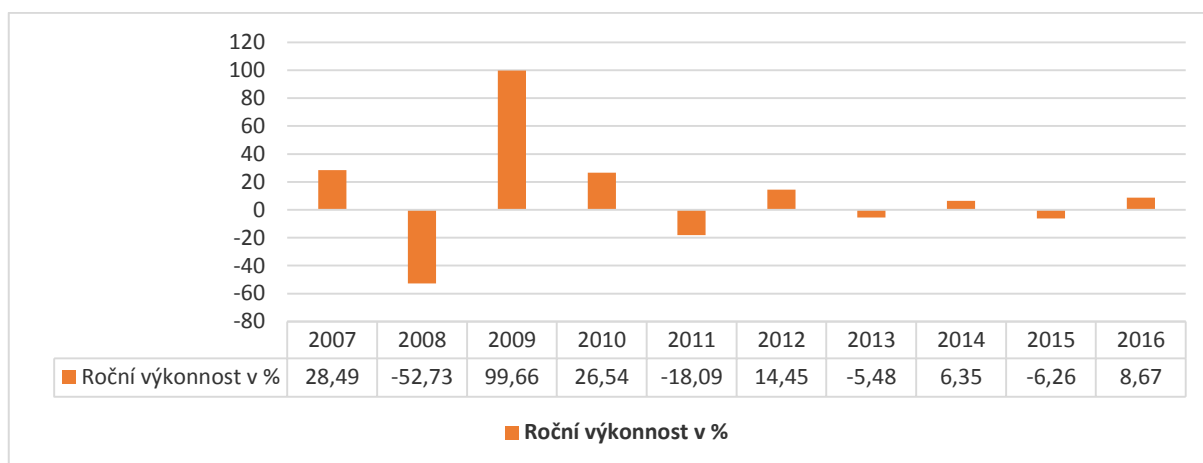
Tabulka č. 14: Základní údaje Raiffeisen Emerging Markets Aktien

Typ fondu	Akciový
Měna	EUR
Poplatek za nákup	3 %
Poplatek za odkup	0 %
Celková nákladovost TER	2,47 %
Volatilita (p. a.)	17,95 %

Zdroj: Vlastní zpracování z dat získaných od RCM

Vstupní poplatek je stejný jako u všech předchozích akciových fondů 3 %. Volatilita tohoto fondu je 17,95 %. Jde o podílový fond v měně EUR. Podle syntetického ukazatele rizika a výnosu (SRRI) je zařazen na úroveň 6, tedy pro investory, kteří jsou si vědomi rizik, které jsou spojená při úložce do tohoto fondu.

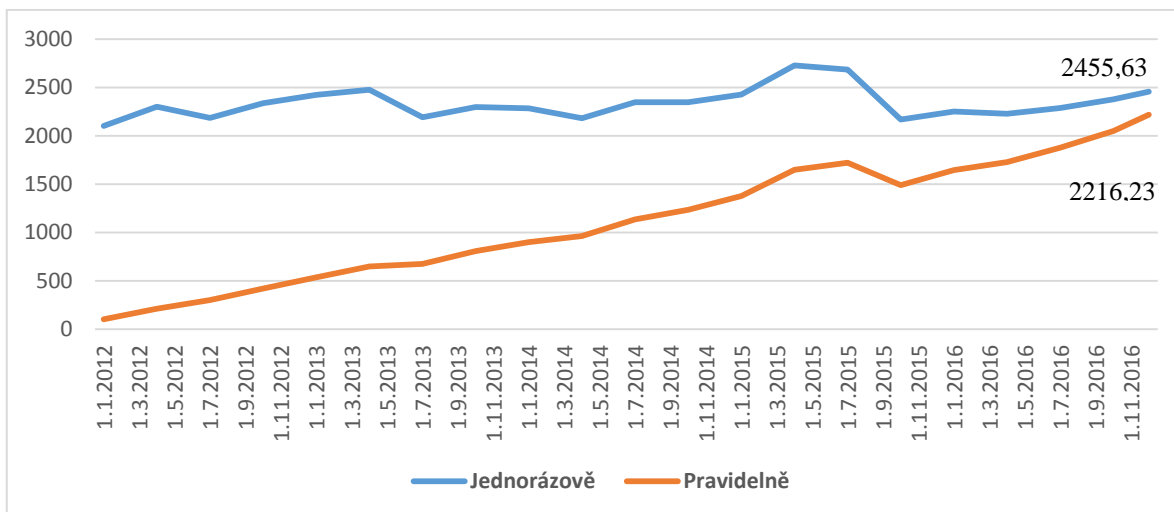
Graf č. 19: Historická výkonnost podílového fondu Emerging Markets Aktien



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat uvedených z aktuálního reportu portfolia manažera fondu

Na grafu je vidět, že ani podílový fond Raiffeisen Emerging Markets Aktien netvoří výjimku a v roce 2008 byl v záporném zhodnocení -52,73 % p. a.. Ovšem také jako jediný fond ze sledovaných se nejlépe dokázal z tohoto nepříjemného výsledku vzpamatovat a rok poté již byl na zhodnocení 99,66 %. Tyto dva roky byly nejvíce rozkolísané za celé sledované období. Podílový fond za sledované období 10 let je na průměrném ročním zhodnocení 10,16 %.

Graf č. 20: Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu Emerging Markets Aktien



Zdroj: vlastní zpracování

Rozdíl mezi pravidelnou a jednorázovou úložkou je oproti předcházejícím fondům pouze 239,4 EUR. I u tohoto podílového fondu se vyplatí více jednorázová úložka, která za sledované období 5 let se zhodnotila o 16,93 % (resp. o 355,63 EUR) oproti původnímu vkladu 2100 EUR. U pravidelné čtvrtletní úložky této částky došlo k celkovému zhodnocení 5,53 % (resp. o 116,23 EUR).

Shrnutí podílových fondů

Tabulka č. 15: Shrnutí podílových fondů podle sledovaných parametrů

Název podílového fondu	Vstupní poplatek	Výstupní poplatek	Celková nákladovost TER	Volatilita (p. a.)	Průměrné roční zhodnocení
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,50 %	0 %	0,66 %	0,51 %	1,45 %
Raiffeisen fond dluhopisových trendů	1,50 %	0 %	1,05 %	1,50 %	2,38 %
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	2 %	0 %	1,23 %	1,48 %	1,77 %
Raiffeisen fond high-yield dluhopisů	2 %	0 %	1,26 %	3,20 %	8,16 %
Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů	2 %	0 %	0,62 %	1,35 %	1,60 %
Raiffeisen fond optimálního rozložení	1,50 %	3 %*	0,89 %	3,11 %	-0,71 %
Raiffeisen fond flexibilního růstu	2 %	0 %	1,80 %	2,27 %	2,05 %
Raiffeisen fond udržitelného rozoje	0 %	3 %*	1,86 %	6,31 %	7,55 %
Raiffeisen fond globálních trhů	3 %	0 %	2,29 %	13,91 %	5,78 %
Raiffeisen US Aktien	3 %	0 %	1,74 %	14,91 %	8,90 %
Raiffeisen Euro Aktien	3 %	0 %	1,72 %	16,08 %	3,78 %
Raiffeisen Emerging Markets Aktien	3 %	0 %	2,47 %	17,95 %	10,16 %

Zdroj: vlastní zpracování

*V případě odkupu do 3 let, jinak 0 %

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že podílový fond Raiffeisen fond optimálního rozložení má jako jediný z výše sledovaných vstupní i výstupní poplatek a jeho průměrná roční výkonnost za sledované období zdaleka nedosahuje podobných výsledků jako ostatní fondy. Další smíšený fond Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů je vzhledem ke svému zaměření rozhodně vhodný pro konzervativní investory

(minimálně 90% dluhopisů), avšak z hlediska jeho průměrného ročního zhodnocení za sledované období a výši vstupního poplatku není nyní až tak zajímavý. Proto v navrhovaných portfoliích s těmito dvěma fondy nebude počítáno. Z eurových akciových fondů dosahuje nejnižšího zhodnocení Raiffeisen Euro Aktien, pouze 3,78 % p. a., což vzhledem k jeho vysoké volatilitě 16,08 % p. a., také není nijak zajímavé. Proto ani tento akciový fond nebude při sestavování návrhů zohledněn.

4.3 Návrh portfolií

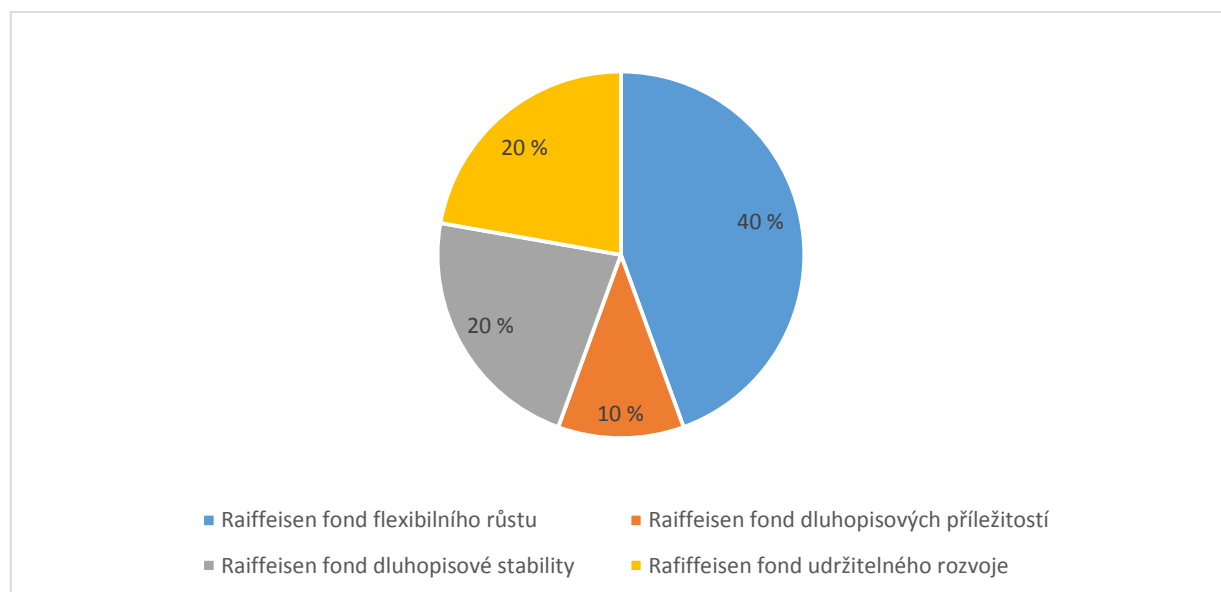
V této kapitole budou použity vybrané podílové fondy společností RIS a RCM. Budou vytvořena 3 portfolia pro různé typy investorů (konzervativní, vyvážený, dynamický). Pro všechna portfolia bude použita stejná výše finančních prostředků 1 mil. CZK. Tyto peníze jsou volné prostředky investorů, které chtějí zhodnotit v čase.

4.3.1 Konzervativní investor

Jde o méně zkušeného investora, který očekává od svého portfolia nízkou volatilitu a kladný výnos, který mu nahrazuje výnos na spořicíh účtech nebo termínovaných vkladech. Doporučený investiční horizont navrženého portfolia je alespoň 5 let.

Dle metodiky byla stanovena volatilita u konzervativního investora maximálně do 5 % p.a. Zvolena byla varianta rozložení portfolia 80 % dluhopisy a 20 % akcie.

Graf č. 21: Rozložení portfolia pro konzervativního investora



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu je znázorněné rozložení modelového portfolia do jednotlivých fondů. Je rozděleno do 4 fondů, z nichž jsou dva dluhopisové (Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí, Raiffeisen fond dluhopisové stability). Tyto podílové fondy jsou dále doplněny smíšenými fondy (Raiffeisen fond flexibilního růstu, Raiffeisen fond udržitelného rozvoje).

Tabulka č. 16: Konzervativní portfolio podle sledovaných parametrů

Název podílového fondu	Váha	Částka v CZK	Vážená volatilita (p. a.)	Vážený výnos (p. a.)
R. fond dluhopisové stability	20 %	200 000,-	0,10 %	0,29 %
R. fond dluhopisových příležitostí	10 %	100 000,-	0,15 %	0,18 %
R. fond flexibilního růstu	40 %	400 000,-	0,91 %	0,82 %
R. fond udržitelného rozvoje	20 %	200 000,-	1,26 %	1,51 %
CELKEM	100 %	1 000 000,-	2,42 %	2,80 %

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce je vidět volatilita a výnos podílových fondů na základě váhy daného fondu v portfoliu. Celková roční volatilita portfolia je 2,42 % a roční výnos je 2,80 %.

Po odečtení vstupních poplatků, které činí 1,1% (resp. 11 000 CZK), bude počítáno s počáteční hodnotou ve výši 989 000 CZK.

Pro výpočet budoucí hodnoty byl použit vzorec: $K_n = K_0 \cdot (1+i)^n$

Na základě metodiky byla sestavena tabulka, která zohledňuje volatilitu a předpokládané rozpětí výnosu uvedeného portfolia.

Tabulka č. 17: Výsledky zhodnocení různých variant konzervativního investora

Roky	Pesimistická varianta (v CZK)	Reálná varianta (v CZK)	Optimistická varianta (v CZK)
1.	986 120,-	1 006 085,-	1 026 050,-
2.	989 251,-	1 029 795,-	1 071 276,-
3.	992 394,-	1 054 146,-	1 118 781,-
4.	1 004 119,-	1 104 508,-	1 212 242,-
5.	1 007 934,-	1 135 434,-	1 275 521,-

Zdroj: vlastní zpracování

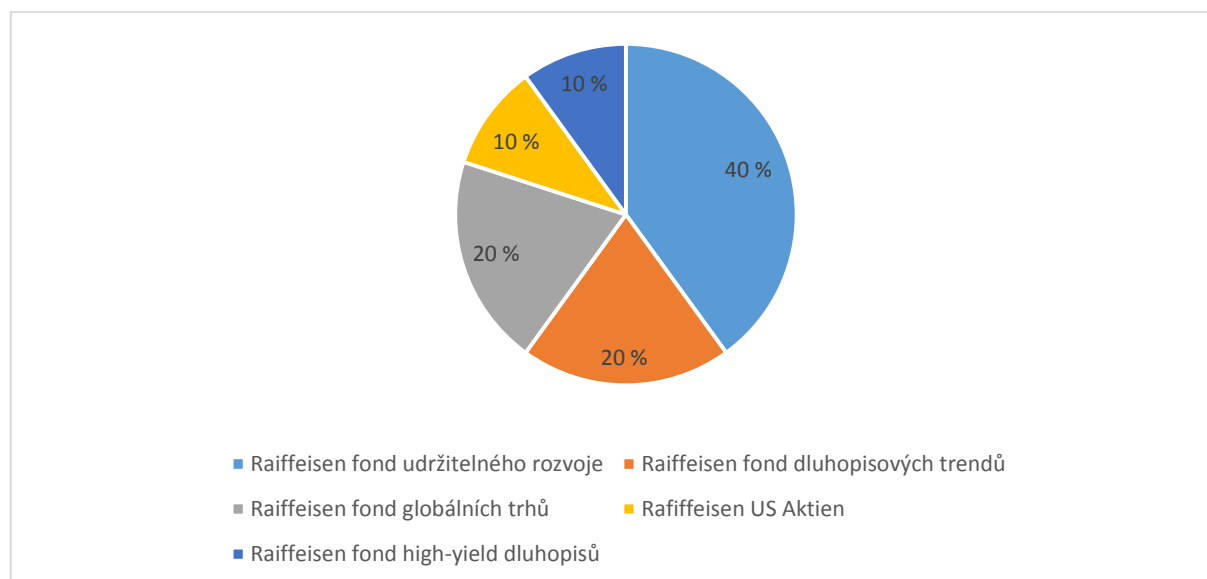
V tabulce jsou zohledněné varianty podle volatility portfolia, která je 2,42 % p. a. U pesimistické varianty bylo počítáno s ročním výnosem 2,80% odečteným od volatility portfolia, tzn. zhodnocení 0,38 % p. a. U reálné varianty bylo počítáno s vypočtenou úrokovou sazbou 2,80 % p. a. a u optimistické bylo počítáno s nejlepší možností zhodnocení 5,22 % p. a. Výsledkem jsou čisté budoucí hodnoty peněz, tedy již odečtené vstupní poplatky a u variant do tří let také počítáno s výstupním poplatkem u Raiffeisen fondu udržitelného rozvoje (3 %) a s daní z výnosu (15 %). Ve 4. a 5. roce se již výstupní poplatek a daň z výnosu neplatí.

4.3.2 Vyvážený investor

Středně zkušený investor, který již očekává od svých vložených prostředků vyšší výnos než na spořicích účtech a termínovaných vkladech a je ochotný do svého portfolia zařadit i rizikovější podílové fondy. Část svého portfolia je ochotný vést také v cizí měně. Doporučený investiční horizont navrženého portfolia je 5 – 10 let. Čím delší dobu je ochotný investor nechat uložené své finanční prostředky, tím spíše je možno dosáhnout vyššího zhodnocení.

Dle metodiky byla stanovena volatilita u vyváženého investora maximálně do 10 % p.a. Varianta rozvržení portfolia byla zvolena 50 % dluhopisy a 50 % akcie.

Graf č. 22: Rozložení portfolia pro vyváženého investora



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu je znázorněné rozvržení portfolia do jednotlivých podílových fondů pro vyváženého investora. Dluhopisové fondy Raiffeisen fond dluhopisových trendů a Raiffeisen fond high-yield dluhopisů jsou dále doplněny o smíšený Raiffeisen fond udržitelného rozvoje (50 % dluhopisy, 50 % akcie) a dále čistě akciové fondy Raiffeisen fond globálních trhů a z 10 % také eurový fond Raiffeisen US Aktien.

Tabulka č. 18: *Vyvážené portfolio podle sledovaných parametrů*

Název podílového fondu	Váha	Částka v CZK	Vážená volatilita (p. a.)	Vážený výnos (p. a.)
R. fond dluhopisových trendů	20 %	200 000,-	0,30 %	0,48 %
R. fond high-yield dluhopisů	10 %	100 000,-	0,32 %	0,82 %
R. fond udržitelného rozvoje	40 %	400 000,-	2,52 %	3,02 %
R. fond globálních trhů	20 %	200 000,-	2,78 %	1,16 %
R. US Aktien	10 %	100 000,-	1,49 %	0,89 %
CELKEM	100 %	1 000 000,-	7,41 %	6,37 %

Zdroj: vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce je vidět rozložení portfolia. Celkový roční výnos je 6,37 % při volatilitě portfolia 7,41 %. Do portfolia je z 10 % zahrnut také cizoměnový fond Raiffeisen US Aktien.

Celkový vstupní poplatek navrženého portfolia je 1,4% (resp. 14 000 CZK). Počítat se bude s počáteční hodnotou ve výši 986 000 CZK.

Pro výpočet budoucí hodnoty byl použit vzorec: $K_n = K_0 \cdot (1+i)^n$

Na základě metodiky byla sestavena tabulka pro vyváženého investora, která zohledňuje volatilitu a předpokládané rozpětí výnosu uvedeného portfolia.

Tabulka č. 19: *Výsledky zhodnocení různých variant vyváženého investora*

Roky	Pesimistická varianta (v CZK)	Reálná varianta (v CZK)	Optimistická varianta (v CZK)
1	963 597,-	1 026 481,-	1 087 827,-
2	953 299,-	1 082 295,-	1 217 338,-
3	943 104,-	1 141 652,-	1 364 694,-
4	945 618,-	1 262 274,-	1 652 497,-
5	935 783,-	1 342 681,-	1 880 211,-
6	926 051,-	1 428 209,-	2 139 304,-
7	916 420,-	1 519 186,-	2 434 100,-
8	906 890,-	1 615 958,-	2 769 519,-
9	897 458,-	1 718 895,-	3 151 159,-
10	888 124,-	1 828 389,-	3 585 388,-

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce jsou zobrazeny tři možné vývoje portfolia od pesimistické varianty, kde bylo počítáno se zápornou úrokovou sazbou -1,04 % p.a., přes reálnou variantu s výnosem 6,37 % p.a. k optimistické variantě s úrokovou sazbou 13,78 % p.a. V prvních třech letech je od částky odečten výstupní poplatek z Raiffeisen fondu udržitelného rozvoje (3 %) a dále daň z výnosu (15 %). U pesimistické varianty bylo počítáno pouze s výstupním poplatkem, daň z výnosu se neplatí z důvodu záporného zhodnocení peněz. U reálné varianty je předpokládán výnos za období 10 let zhruba 828 000 CZK.

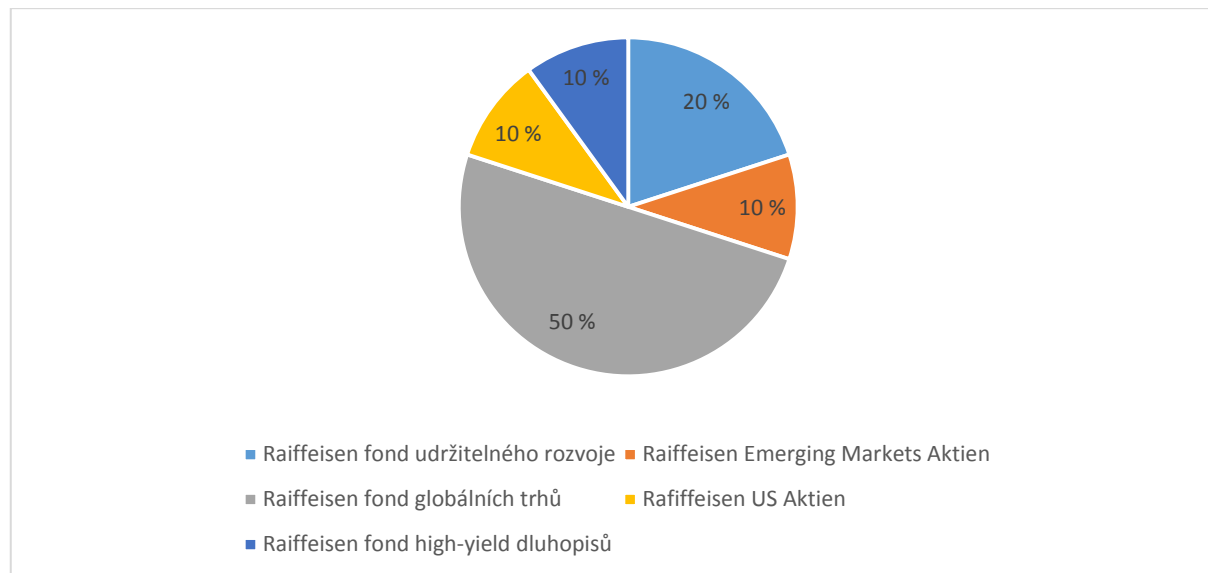
U vyváženého investora již je důležitý dodržet doporučený časový horizont z důvodu volatility portfolia. Riziko si investor může snížit pomocí pravidelných úložek do akciových fondů.

4.3.3 Dynamický investor

Investor, který již má zkušenosti s podílovými fondy. Chce dosáhnout vysokého výnosu a je si vědom rizika, které je s tím spojené. Tento typ investora doplňuje své portfolio také o komodity nebo nemovitosti. Pro vyšší výnos je ochotný mít v portfoliu nejen měnově zajištěné fondy, ale vybírá také z fondů vedených v cizí měně. Doporučený investiční horizont navrženého portfolia je minimálně 10 let.

Dle metodiky byla stanovena volatilita u vyváženého investora +/- 15%. Varianta rozvržení portfolia byla zvolena 80% akcie a 20% dluhopisy.

Graf č. 23: Rozložení portfolia pro dynamického investora



Zdroj: vlastní zpracování

Výše na grafu je vidět rozvržení portfolia do konkrétních podílových fondů pro investora s dynamickou strategií. Portfolio tvoří převážně akciové fondy, z 50 % Raiffeisen fond globálních trhů, který je veden v měně CZK. Tento akciový fond je dále doplněn akciovými fondy v měně EUR – Raiffeisen US Aktien a Raiffeisen Emerging Markets Aktien (oba po 10 %). Tuto dynamickou složku pak doplňuje dluhopisový fond High-yield a jeden smíšený podílový fond udržitelného rozvoje.

Tabulka č. 20: Dynamické portfolio podle sledovaných parametrů

Název podílového fondu	Váha	Částka v CZK	Vážená volatilita (p. a.)	Vážený výnos (p. a.)
R. fond high-yield dluhopisů	10 %	100 000,-	0,32 %	0,82 %
R. fond udržitelného rozvoje	20 %	200 000,-	1,26 %	1,51 %
R. fond globálních trhů	50 %	500 000,-	6,96 %	2,89 %
R. US Aktien	10 %	100 000,-	1,49 %	0,89 %
R. Emerging Markets Aktien	10 %	100 000,-	1,80 %	1,16 %
CELKEM	100 %	1 000 000,-	11,83 %	7,27 %

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce je vidět rozložení portfolia pro dynamického investora. Celkový roční výnos sestaveného návrhu je 7,27 % a volatilita 11,83 %. V rámci dynamického portfolia již je počítáno z 20 % s podílovými fondy vedené v cizí měně. Čistě akciové fondy, které tvoří 70 %, je dále zahrnut také rizikový dluhopisový fond a smíšený fond, který je tvořen 50 % akcie a 50 % dluhopisy.

Investor za toto portfolio zaplatí vstupní poplatek ve výši 2,3 % (resp. 23 000 CZK). Počáteční hodnota investovaných peněz 977 000 CZK.

Pro výpočet budoucí hodnoty byl použit vzorec: $K_n = K_0 \cdot (1+i)^n$

Na základě metodiky byla sestavena tabulka pro dynamického investora, která zohledňuje volatilitu a předpokládané rozpětí výnosu uvedeného portfolia.

Tabulka č. 21: *Výsledky zhodnocení různých variant konzervativního investora*

Roky	Pesimistická varianta (v CZK)	Reálná varianta (v CZK)	Optimistická varianta (v CZK)
1	926 375,-	1 030 921,-	1 128 784,-
2	883 779,-	1 095 197,-	1 316 750,-
3	843 122,-	1 164 143,-	1 540 664,-
4	810 618,-	1 293 626,-	1 965 810,-
5	773 654,-	1 387 669,-	2 341 280,-
6	738 375,-	1 488 553,-	2 788 465,-
7	704 705,-	1 596 771,-	3 321 061,-
8	672 571,-	1 712 856,-	3 955 384,-
9	641 902,-	1 837 380,-	4 710 862,-
10	612 631,-	1 970 958,-	5 610 637,-
11	584 695,-	2 114 247,-	6 682 269,-
12	558 033,-	2 267 952,-	7 958 582,-
13	532 587,-	2 432 833,-	9 478 671,-
14	508 301,-	2 609 699,-	11 289 098,-
15	485 122,-	2 799 425,-	13 445 315,-

Zdroj vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce jsou vidět tři možné vývoje dynamického portfolia. U pesimistické varianty bylo počítáno s úrokovou sazbou -4,56 % p. a., z toho důvodu je také za sledované období 15 let znehodnocení vložených prostředků o 51,49 %

(resp. 514 878 CZK). U reálné varianty je počítáno s úrokovou sazbou 7,27 % p. a. Optimistická varianta pak počítá s úrokovou sazbou 19,10 % p. a. U všech variant je v prvních tří letech počítáno s výstupním poplatkem u podílového fondu Raiffeisen udržitelného rozvoje (3 %), zároveň u reálné a optimistické varianty je počítáno s daní z výnosu (15 %), kterou klient musí zaplatit v případě výběru peněz do 3 let. U pesimistické varianty klient není ve výnosu, proto se s daní nepočítá.

Z důvodu průměrné roční volatility u dynamického portfolia 11,83 %, je vhodné podpořit všechny akciové fondy pravidelnou úloškou. U takto nastaveného dynamického portfolia je nutné dodržet doporučený časový horizont. Při nedodržení časového horizontu je sice možné, že klient své peníze zhodnotí, ale jde o velikou spekulaci.

Doporučený investiční horizont je také důležitý z důvodu cizoměnových fondů vedených v měně EUR. Dle metodiky bylo počítáno s kurzem 1 EUR = 27 CZK. Klient nyní nakupuje „draze“ EUR. V případě ukončení měnového závazku České národní banky by pak investor při výběru těchto peněz a posílení CZK mohl realizovat ztrátu, z důvodu změny kurzu, i přesto, že by samotné portfolio bylo ve výnosu.

4.4 Analýza jiných alternativ spoření

V této kapitole bude provedeno porovnání navržených portfolií s jinými možnostmi, které se na trhu nabízejí. Portfolia se budou porovnávat se stavebním spořením, spořicí účetem a termínovaným vkladem.

4.4.1 Stavební spoření

Investor uloží stejnou částku 1 000 000 CZK jako u podílových fondů. Povinná doba uložení peněz je 6 let, v případě, že by investor chtěl částku vybrat dříve, přišel by o veškerou státní podporu.

Tabulka č. 22: Porovnání produktu stavební spoření v České republice

Název stavební spořitelny	Úroková sazba (p. a.)	Vstupní poplatek z cílové částky	Roční poplatky
Wüstenrot stavební spořitelna	1 %	1 % (max. 30 000 CZK)	324 CZK
Stavební spořitelna České spořitelny	1 %	1%	325 CZK
Raiffeisen stavební spořitelna	1 %	1 % (max. 15 000 CZK)	320 CZK
Modrá pyramida stavební spořitelna	0,50%	1% (max. 10 000 CZK)	300 CZK
Českomoravské stavební spořitelna	0,50%	1% (max. 15 000 CZK)	330 CZK

Zdroj: vlastní zpracování, informace poskytnuté stavebními spořitelny

V tabulce je uvedeno porovnání stavebních spoření u všech stavebních spořitelen v České republice. Vstupní poplatek je u všech stavebních spořitelen 1 % z cílové částky. Rozdíl je ovšem v maximální výši vstupního poplatku. Nejlevnější stavební spoření z hlediska poplatku je u Modré pyramidy, to je ale na úkor úrokové sazby. Ta je u této spořitelny pouze 0,5 % p.a.. Dle výše uvedených a sledovaných parametrů by nejvýhodněji vycházelo uložení peněz u Raiffeisen stavební spořitelny, která nabízí úrokovou sazbu 1 % p.a. a roční poplatek za vedení 320 CZK. Nicméně pouze tato spořitelna ve svém sazebníku uvádí, že se poplatek za vedení stavebního spoření po 6 letech zvýší na 640 CZK za rok. Z toho důvodu byla vybrána jako nejvýhodnější Wüstenrot stavební spořitelna. Nejméně výhodná je Českomoravská stavební spořitelna s úrokovou sazbou 0,5 % a ročními poplatky 330 CZK.

4.4.2 Spořicí účet

Jedná se o další spořicí produkt, který konzervativní investoři s velkou oblibou rádi využívají. U spořicích účtů jsou pouze vyhlášené úrokové sazby a banky je mohou kdykoliv změnit. Proto se často na trhu setkáme s novými bankami, které nabízejí z počátku svého působení zajímavé úrokové sazby, aby přilákali tyto konzervativní investory a ti přivedli svá depozita. Po naplnění pak ovšem tyto úrokové sazby sníží a přizpůsobí se nabídkám na trhu. Proto také dle metodiky bylo vybráno 6 největších bank v České republice podle bilanční sumy.

Tabulka č. 23: Úrokové sazby na spořicíh účtech konkrétních bank

Název banky	Maximální limit v CZK	Úroková sazba (p. a.)	Bonusová úroková sazba (p. a.)	Podmínky bonusu	Celková úroková sazba (p. a.)
Česká spořitelna	0 - 200 000,-	0,20 %	-	Ne	0,20 %
	200 000,- a více	0,01 %	-	Ne	0,01 %
Československá obchodní banka	0 - 250 000,-	0,20 %	-	Ne	0,20 %
	250 000,- a více	0,01 %	-	Ne	0,01 %
Komerční banka	0 - 10 000 000,-	0,01 %	0,05 %	Ano	0,06 %
UniCredit Bank	0 - 499 999,-	0,05 %	-	Ne	0,05 %
	500 000,- a více	0,01 %	-	Ne	0,01 %
Raiffeisenbank	0 - 150 000,-	0,75 %	-	Ano	0,75 %
	0 - 750 000,-	0,05 %	0,45 %	Ano	0,50 %
Moneta Money Bank	0 - 999 999,-	0,30 %	0,40 %	Ano	0,70 %
	999 999,01,- - 1 999 999,-	0,10 %	0,40 %	Ano	0,50 %

Zdroj: vlastní zpracování, informace z webových stránek bank

V tabulce jsou vidět úrokové sazby, které nabízí sledované banky. Aby mohly nabídnout vyšší úrokovou sazbu nad svou základní, rozdělily úročení do pásem. Jediná banka, která nemá pásmové úročení je Komerční banka, která nabízí až do částky 10 000 000 CZK úrokovou sazbu 0,01 % p. a. Nejen pásmové úročení ovlivňuje výši úrokové sazby. Na ní má vliv také bonusová sazba, kterou banky nabízí při aktivním využívání jejich běžných účtů. U Komerční banky je pro dosažení této sazby nutné zaplatit platební kartou k běžnému účtu alespoň 5x v měsíci v minimální částce 5 000 CZK. U Raiffeisenbank je třeba mít příchozí platbu ve výši 15 000 CZK, zrealizovat alespoň tři debetní platby a zároveň mít na spořicíh účtu výpovědní lhůtu 3 týdny. Moneta Money Bank nabízí zase bonusovou úrokovou sazbu za podmínek běžného účtu, kde měsíční příjem musí být 35 000 CZK. Ostatní banky nemají bonusové úrokové sazby a není nutností mít vedený ke spořicímu účtu také účet osobní. Jelikož předmětem diplomové práce není komparace běžných účtů, ale uložení částky 1 000 000 CZK na spořicí účet bez dalších podmínek, byla vybrána jako nejvhodnější Československá obchodní banka. Ta nabízí úrokovou sazbu 0,2 % p. a. do částky 250 000 CZK, od částky 250 000 CZK a více pak 0,01 % p. a.

4.4.3 Termínovaný vklad

Jde o možnost, jak uložit volné finanční prostředky na určitou dobu. Dříve byly termínované vklady velmi oblíbené mezi klienty, protože banky nabízely výhodné zhodnocení. Ovšem při dnešních úrokových sazbách na trhu již investoři hledají spíše jiné produkty než termínovaný vklad. Také některé ze sledovaných bank již termínované vklady nenabízí.

Tabulka č. 24: Porovnání termínovaných vkladů u konkrétních bank

Název banky	Možnost sjednání termínovaného vkladu	Doba uložení v měsících	Úroková sazba (p. a.)
Česká spořitelna	Ne	-	-
Československá obchodní banka	Ano	60	0,05 %
Komerční banka	Ano	60	0,01 %
UniCredit Bank	Ano	60	0,67 %
Raiffeisenbank	Ano	60	0,01 %
Moneta Money Bank	Ano	60	0,50 %

Zdroj: vlastní zpracování, informace z webových stránek bank

V tabulce je vidět porovnání největších bank v České republice z hlediska jejich nabídky termínovaných vkladů. Vzhledem k velmi nízkým úrokovým sazbám Česká spořitelna již termínovaný vklad ani nenabízí. Komerční banka a Raiffeisenbank nabízí úrokovou sazbu 0,01 %, což při pevně stanové době 5 let (60 měsíců), po kterou na tyto peníze klient nemůže sáhnout je spíše děsivé. Nejvýhodnější úrokovou sazbu pak nabízí UniCredit Bank 0,67 % p. a. přičemž banka ještě od výnosu odečte 15 % daň. Poplatky za zřízení a vedení termínovaného vkladu se u všech výše uvedených bank neplatí.

5. Výsledky

V této kapitole dojde k porovnání navržených portfolií oproti uložení peněz do produktů s garantovanou úrokovou sazbou, které nabízí největší banky v České republice. Při porovnání budeme vycházet se stejnou finanční částkou 1 000 000 CZK a stejným časovým horizontem.

Tabulka č. 25: Porovnání sledovaných produktů v určitém období

Produkt	Celková částka za 5 let	Celková částka za 10 let	Celková částka za 15 let
Konzervativní portfolio	1 135 434 CZK	1 303 549 CZK	1 496 556 CZK
Vyvážené portfolio	1 342 681 CZK	1 828 389 CZK	2 489 799 CZK
Dynamické portfolio	-	1 970 958 CZK	2 799 425 CZK
Stavební spoření Wüstenrot	1 021 177 CZK	1 093 770 CZK	1 149 009 CZK
Spořicí účet ČSOB	1 002 510 CZK	1 005 021 CZK	1 007 533 CZK
Termínovaný vklad UniCredit Bank	1 028 827 CZK	1 058 485 CZK	1 088 997 CZK

Zdroj: vlastní zpracování

Ve výše uvedené tabulce vidíme naspořenou částku za konkrétní období 5, 10 a 15 let. Do všech produktů byla uložena stejná částka 1 000 000 CZK. Předpokladem je, že se úrokové sazby a poplatky za vedení produktů s garantovaným zhodnocením v rámci sledovaného období nezmění a zároveň u modelových portfolií dojde k naplnění potenciálního zhodnocení.

Z důvodu, že u dynamického portfolia je doporučený investiční horizont více jak 10 let, nebylo s tímto návrhem počítáno v porovnání za 5 let. Jednalo by se o spekulaci, protože pro toto portfolio je 5 let velmi krátká doba. Při uložení konkrétní částky na 5 let by se nejlépe peníze měly zhodnotit u vyváženého portfolia (zhruba o 342 681 CZK). Konzervativní investor by pak v tomto období mohl vydělat o zhruba 135 434 CZK více než uložil. U garantovaných produktů je nejvýhodnější uložení peněz do termínovaného vkladu UniCredit Bank. Stavební spoření od Wüstenrot není v období 5 let výhodnější než termínovaný vklad, hlavně kvůli nedodržení délky spoření, která je 6 let. Klient předčasným ukončením přijde o veškerou státní podporu a zároveň mu je účtována sankce 0,9 % z aktuální výše cílové částky, která byla pro toto období nastavena 1 050 000 CZK. Také přijde o poplatek za uzavření smlouvy (1 % z cílové částky, tedy 10 500 CZK). Nejméně výhodné je uložení peněz na spořicí účet ČSOB, kde peníze vydělají 2 510 CZK za 5 let.

U časového období 10 let již bylo počítáno se všemi produkty. V tomto čase je nejvýhodnější uložení volných peněz do dynamického portfolia, ve kterém by investor mohl vydělat skoro jednou tolik. Rozdíl mezi dynamickým a vyváženým portfoliem není

až tak veliký (cca o 142 000 CZK méně) jako tomu je u ostatních produktů. Konzervativní portfolio, v případě, že by investor nechal po dosažení svého investičního horizontu i nadále peníze zhodnocovat, vydělá za období 10 let zhruba částku 303 549 CZK. U produktů s garantovaným zhodnocením je v tomto období již výhodnější uložení peněz do stavebního spoření Wüstenrot oproti termínovanému vkladu UniCredit Bank a to zhruba o něco přes 35 000 CZK. Spořicí účet ČSOB vychází z hlediska zhodnocení peněz opět nejhůře.

V posledním sledovaném období 15 let je pořadí z hlediska zhodnocení peněz stejné jako u období 10 let. Rozdíl mezi výnosem nejhoršího produktu z hlediska zhodnocení (spořicí účet ČSOB) a produktem s nejvýhodnějším zhodnocením (dynamické portfolio) je 1 791 892 CZK.

Každý z investorů si může snížit možné riziko diverzifikací. Stejně jako byla sestavena modelová portfolia z podílových fondů, je možné sestavit portfolio pro investora v rámci produktů. Investorovi, který investuje do dynamičtějších podílových fondů je zároveň doporučena pravidelná úložka.

6. Závěr

Jak již bylo v úvodu diplomové práce zmíněno, zažíváme dobu úrokových minim, kde je velmi obtížné najít na trhu garantovaný produkt, který nabízí za uložení finančních prostředků zhodnocení 1 % p. a., bez nutnosti plnit další podmínky. Každé zhodnocení peněz ovlivňují tři základní faktory – výnos, riziko, likvidita. Přičemž neexistuje jediný produkt na trhu, který by nabízel vysoký výnos a likviditu peněz, bez jakéhokoliv rizika. A právě tato doba nízkých sazeb pomáhá posílit pozici podílových fondů.

Dílčím cílem bylo zjistit, jaké produkty v dnešní době občané využívají, zda mají zkušenosti s podílovými fondy a jaké tyto zkušenosti jsou. Do dotazníkového šetření se zapojilo 203 respondentů z Ústeckého kraje, kde nejvíce dominoval čistý měsíční příjem ve výši 20 000 – 30 000 CZK a skupina v nejproduktivnějším věku 27 – 40 let. Nejčastější produkt, který klienti využívají pro zhodnocování peněz, zhruba 55 % dotazovaných, je penzijní spoření. Za zajímavost by se dalo označit, že i mnoho respondentů z věkové skupiny 18 – 26 let si již peníze odkládají na penzi. Nejméně pak klienti ukládají peníze do termínovaného vkladu (cca 3 %). Stavební spoření, z hlediska odpovědí, je pro klienty stejně zajímavé jako podílové fondy, které má ve svém portfoliu zhruba 21 % dotazovaných, přičemž více jak polovina dosáhla za dobu své investice kladného zhodnocení. Je vidět, že klienti, kteří investují delší dobu (alespoň 3 roky), mají o svém portfoliu přehled. Ti, co jsou teprve na začátku zhodnocování, buď nevědí, zda jim investice vydělává anebo se nachází v záporných číslech. Dotazovaní s oblibou investují do smíšených podílových fondů a preferují spíše jednorázové uložení peněz. Pravidelné úložky pak většinou směřují do dynamičtějších (akciových) fondů.

Hlavní část práce byla věnována podílovým fondům Raiffeisen investiční společnosti, doplněné o cizoměnové fondy Raiffeisen Capital Management. Pro bližší informace o společnosti byl osloven výkonný ředitel Raiffeisen investiční společnosti, pan ing. Michal Ondruška. V rozhovoru uvedl, že společnost chce i nadále rozšiřovat svoji nabídku, a to o fondy, které se budou více zaměřovat na konkrétní investiční strategii, jako např. oblast realit, dividendové akcie apod. V samotném závěru diplomové práce bylo zjištěno, že současnou nabídku rozšířil právě Raiffeisen fond dividendový. U konzervativních a smíšených podílových fondů bylo provedeno porovnání výkonnosti, nákladovosti a volatility za období pěti let (2012 – 2016). U dynamických fondů bylo

zvoleno období deset let (2006 – 2016). To z důvodu delšího doporučeného investičního horizontu a zachycení vývoje fondů po finanční krizi v roce 2008. Vzhledem ke zjištění, že klienti preferují pravidelné úložky do akciových fondů, bylo provedeno porovnání jednorázové a pravidelné úložky. U všech vybraných akciových fondů bylo zjištěno, že je výnosnější jednorázové uložení peněz oproti pravidelnému ukládání. Avšak pravidelné ukládání pomáhá snížit možné riziko.

Pro naplnění hlavního cíle porovnal autor u podílových fondů sledované ukazatele. Na základě těchto ukazatelů vybral ty, které jsou vhodné pro tvorbu tří modelových portfolií. Vzhledem k doporučenému investičnímu horizontu se autor nebál použít pro vyváženého a dynamického investora podílové fondy v měně EUR. Cizoměnové fondy mají daleko lepší výkonnost než podílové fondy v měně CZK. Možnou ztrátu z ukončení měnového závazku ČNB (předpoklad 2. čtvrtletí 2017) jsou schopny bez problému odstranit v jednom roce. U každého z návrhů je vypočten reálný výnos za doporučený investiční horizont podle typu investora. Všechna tato modelová portfolia se nachází v kladném zhodnocení. Podle investiční poučky: „Minulá výkonnost fondu nezaručuje stejnou výkonnost v budoucím období“, počítal autor s pesimistickou, ale i optimistickou variantou, vypočítanou na základě volatility. U všech návrhů jsou zahrnuté vstupní popř. výstupní poplatky a při výběru peněz v časovém období do 3 let také daň z výnosu. Zajímavostí je, že rozdíl mezi potenciálním výnosem u vyváženého a dynamického portfolia není až tak velký.

Konečným dílčím cílem byla komparace navržených portfolií s produkty, které mají garantované zhodnocení. Pro naplnění tohoto cíle byla provedena analýza nabízených produktů a na základě sledovaných parametrů pak vybrány ty nejvhodnější.

Při porovnání v čase, je pro investora daleko vhodnější uložení peněz do modelových portfolií oproti produktům s garantovaným zhodnocením. Zajímavostí je, že pro konzervativního investora při časovém horizontu 5 let je výhodnější uložit peníze na termínovaný vklad UniCredit Bank, oproti stavebnímu spoření, které nabízí výhodnější úrokovou sazbu. U stavebního spoření od Wüstenrot totiž zaplatí při předčasném ukončení smlouvy pokutu a přijde o státní podporu. U vyváženého a dynamického investora již stavební spoření Wüstenrot vychází lépe než termínovaný vklad. Nejméně je pro investora zajímavé uložení peněz na spořicí účet.

7. Seznam použitých zdrojů

Monografie:

BAKEŠ, M.; KARFÍKOVÁ, M.; KOTÁB, P.; MARKOVÁ, H. a kol. *Finanční právo: 5. upravené vydání*. Praha: C.H.Beck, 2009. 576 s. ISBN 978-80-7400-801-6.

GAZDA, Jan; LIŠKA, Václav. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.

GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. Praha: GRADA Publishing, 2008. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.

GRUŇ, L.; ČERNÝ, M. *Malý slovník finanční, bankovní a obchodní*. OLOMOUC: Univerzita Palackého, 2006. 164 s. ISBN 80-244-1478-3.

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy* 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s., 1997. 528 s., ISBN 978-80-247-1653-4.

JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 1. Praha: GRADA Publishing, 2009. 648 s. ISBN 80-7169-453-3.

KOSTOLANY, A. *Kostolanyho burzovní seminář: pro kapitálové investory a spekulanty*. 3. Liberec: Mirage Distribution, 2008. 207 s. ISBN 80-238-5969-2.

KOSTOLANY, A. *Peníze a burza: Umění, jak přijít k bohatství*. 1. Liberec: Mirage Distribution, 2007. 289 s. ISBN 80-239-7741-5.

KOTÁSEK, J.; POKORNÁ, J.; RABAN, P. *Kurs obchodního práva: Právo cenných papírů*. 4. Praha: C.H.Beck, 2005. 728 s. ISBN 80-7179-855-X

KRABEC, J. *Finanční trhy*. 3. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2007. 147 s. ISBN 978-80-7265-105-4.

LIŠKA, V.; GAZDA, J. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.

MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. Praha: Ekopress, 2002. 459 s., ISBN 80-86119-55-6.

MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů, 2.*, aktualizované a rozšířené vydání, EKOPRESS, s.r.o., Praha – 2011, 520 s., ISBN 978-80-86929-70-5

PAVLÁT, V. a kol. *Kapitálové trhy*. 1. Praha: Professional Publishing, 2003. 296s., ISBN 80-86419-33-9.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. Ostrava: KEY Publishing, 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8.

REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie: Finanční trhy*. 5. aktualizované. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010. 354 s. ISBN 978-80-214-4044-9.

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualizované vydání, Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 789 s., ISBN 978-80-7357-647-9

KLIMEŠOVÁ, A. *Bakalářská práce na téma Kolektivní investování v České republice*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2011. 66 s.

Zákony a směrnice:

Zákon č. 189/2004 Sb., *o kolektivním investování*, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 256/2004 Sb., *o podnikání na kapitálovém trhu*, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 6/1993 Sb., *o České národní bance*, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 513/1991 Sb., *Obchodní zákoník*, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 591/1992 Sb., *o cenných papírech*, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 90/2012 Sb., *o obchodních korporacích*

Zákon č. 240/2013 Sb., *o investičních společnostech a investičních fondech*

Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů

Směrnice Evropského parlamentu a Rady č. 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů

Nařízení vlády č. 243/2013 Sb., *o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování*

Nařízení vlády č. 189/2011 Sb., *o sdělení klíčových informací speciálního fondu kolektivního investování*

Elektronické zdroje:

Česká národní banka. *Dohled a regulace*. Dostupné z WWW: <www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/>.

Česká národní banka. *Slovník pojmů*. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/s.html>

Česká národní banka. *Členění fondů*. Dostupné z WWW: <http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html#2>

FOND SHOP, *Bliží se MIFID*. Dostupný z WWW: <http://www.fondshop.cz/index.asp?id=27&action=p_mifid>.

Talmer – *Server s citáty*. Dostupné z WWW: <<http://ntx.cz/id-68-magicky-trojuhelnik-investovani>>

FOND SHOP, *Ženy i muži vnímají rizika stejně*. Dostupný také z WWW: <<http://www.fondshop.cz/index.asp?page=27&action=zeny-i-muzi-vnimaji-rizika-stejne>>.

Akatcr.cz, 2008/2009 - AKAT ČR. Dostupné z WWW: <http://www.akatcr.cz/download/702-akatcr_vyrocní_zprava_cz_2008-09.pdf>.

Akatcr.cz, AKAT ČR. Dostupné z WWW: <<http://www.akatcr.cz/static.do?page=cile.html>>.

Finanční magazín. *Pravidelné investování v době krize*. 19. 3. 2009, Dostupný z WWW: <<http://www.finmag.cz/clanek/10600/>>.

CNB.CZ – *Žádný strach z fondů pro bohaté*, ČNB. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/cl_09_091014.html>.

CNB.CZ. ČNB. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/FS_2009-2010/FS_2009-2010_clanek_IV.pdf>.

Finance.cz, L.Buřík - *Historie investování v Čechách*. Dostupné z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/50760-historie-investovani-v-cechach/>>

Finance.cz. *Začínající investor*. Dostupné z WWW: <<http://investice.finance.cz/zacinajici-investor/vyber-investice/vynos/>>

Patria.cz. *Akademie investování*. Dostupné z WWW: <<https://www.patria.cz/akademie/analyzy-investice-jak-hodnotit-investice.html>>

Peníze.cz. *Velký investiční seriál: Kolik za to? Poplatky v podílových fondech*. Dostupné z WWW: <http://www.penize.cz/podilove-fondy/289477-velky-investicni-serial-kolik-za-to-poplatky-v-podilovych-fondech>

Raiffeisen Capital Management, dostupné z WWW: <http://www.rcm.at/>

Raiffeisen investiční společnost a.s., dostupné z WWW: <<https://www.rb.cz/o-nas/o-spolecnosti/skupina-raiffeisen/raiffeisen-investicni-spolecnost>>

Wüstenrot stavební spořitelna a.s., dostupné z WWW: <<https://www.wuestenrot.cz/>>

Raiffeisen stavební spořitelna a.s., dostupné z WWW: <<https://www.rsts.cz>>

Modrá pyramida, dostupné z WWW: <<https://www.modrapyramida.cz/>>

Českomoravská stavební spořitelna a.s., dostupné z WWW: <<https://www.cmss.cz/>>

Raiffeisenbank a.s., dostupné z WWW: <<https://www.rb.cz>>

Česká spořitelna a.s., dostupné z WWW: <<https://www.csas.cz>>

Československá obchodní banka a.s., dostupné z WWW: <<https://www.csob.cz/portal/>>

Komerční banka a.s., dostupné z WWW: <<https://www.kb.cz>>

UniCredit Bank a.s., dostupné z WWW:
<<https://www.unicreditbank.cz/cs/obcane.html#home>>

Moneta Money Bank a.s., dostupné z WWW:
<https://www.moneta.cz/lide?AgentID=24555&gemid1=12322&gclid=Cj0KEQjwzd3GBRDks7SYuNH3JEBEiQAlm6EI3dLj7n_cFG54nnWqyMnZeLQJIT9NjX9BmW3H5I54pIaAqPp8P8HAQ>

8. Seznam tabulek a grafů

Obrázek č. 1: <i>Vývoj počtů subjektů kolektivního investování v ČR, 1994 – 2003 (ks)</i>	16
Obrázek č. 2: <i>Magický trojúhelník investování</i>	27
Obrázek č. 3: <i>Grafické znázornění syntetického ukazatele rizika a výnosu (SRRI)</i>	33
Tabulka č. 1: <i>Vybrané podílové fondy RIS a RCM z hlediska jejich zaměření a měny</i>	49
Tabulka č. 2: <i>Efekt průměrných nákladů</i>	50
Tabulka č. 3: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisové stability</i>	51
Tabulka č. 4: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisových trendů</i>	53
Tabulka č. 5: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisových příležitostí</i>	54
Tabulka č. 6: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu dluhopisových příležitostí</i>	55
Tabulka č. 7: <i>Základní údaje Raiffeisen chráněného fondu ekonomických cyklů</i>	57
Tabulka č. 8: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu optimálního rozložení</i>	58
Tabulka č. 9: <i>Základní údaje Raiffeisen fondu flexibilního růstu</i>	60
Tabulka č. 10: <i>Základní údaje Raiffeisen fond udržitelného rozvoje</i>	61
Tabulka č. 11: <i>Základní údaje Raiffeisen fond globálních trhů</i>	62
Tabulka č. 12: <i>Základní údaje Raiffeisen US Aktien</i>	65
Tabulka č. 13: <i>Základní údaje Raiffeisen Euro Aktien</i>	67
Tabulka č. 14: <i>Základní údaje Raiffeisen Emerging Markets Aktien</i>	69
Tabulka č. 15: <i>Shrnutí podílových fondů podle sledovaných parametrů</i>	71
Tabulka č. 16: <i>Portfolio podle sledovaných parametrů</i>	73
Tabulka č. 17: <i>Výsledky zhodnocení různých variant v konkrétním roce</i>	73
Tabulka č. 18: <i>Portfolio podle sledovaných parametrů</i>	75

Tabulka č. 19: <i>Výsledky zhodnocení různých variant v konkrétním roce</i>	76
Tabulka č. 20: <i>Portfolio podle sledovaných parametrů</i>	77
Tabulka č. 21: <i>Výsledky zhodnocení různých variant v konkrétním roce</i>	78
Tabulka č. 22: <i>Porovnání stavebního spoření v České republice</i>	80
Tabulka č. 23: <i>Úrokové sazby na spořicíh účtech konkrétních bank</i>	81
Tabulka č. 24: <i>Porovnání termínovaných vkladů u konkrétních bank</i>	82
Tabulka č. 25: <i>Porovnání sledovaných produktů v určitém období</i>	83
Graf č. 1: <i>Rozdělení respondentů v % podle čistého měsíčního příjmu v CZK</i>	43
Graf č. 2: <i>Jaké spořicí produkty využíváte?</i>	44
Graf č. 3: <i>Jak dlouho dotazovaní investují a zda dosáhli kladného zhodnocení</i>	45
Graf č. 4: <i>Jakou formu investování dotazovaní preferují?</i>	45
Graf č. 5: <i>Portfolia respondentů, kteří investují</i>	46
Graf č. 6: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisové stability</i>	52
Graf č. 7: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisových trendů</i>	53
Graf č. 8: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu dluhopisových příležitostí</i>	54
Graf č. 9: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu high-yield dluhopisů</i>	56
Graf č. 10: <i>Historická výkonnost Raiffeisen chráněného fondu ekonomických cyklů</i>	57
Graf č. 11: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu optimálního rozložení</i>	59
Graf č. 12: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu udržitelného rozvoje</i>	61
Graf č. 13: <i>Historická výkonnost Raiffeisen fondu globálních trhů</i>	63
Graf č. 14: <i>Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu globálních trhů</i> ..	64
Graf č. 15: <i>Historická výkonnost podílového fondu US Aktien</i>	65
Graf č. 16: <i>Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu US Aktien</i>	66
Graf č. 17: <i>Historická výkonnost podílového fondu Euro Aktien</i>	67
Graf č. 18: <i>Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu Euro Aktien</i>	68
Graf č. 19: <i>Historická výkonnost podílového fondu Emerging Markets Aktien</i>	69
Graf č. 20: <i>Vývoj hodnoty pravidelné a jednorázové investice do fondu EM Aktien</i>	70
Graf č. 21: <i>Rozložení portfolia pro konzervativního investora</i>	72
Graf č. 22: <i>Rozložení portfolia pro vyváženého investora</i>	74
Graf č. 23: <i>Rozložení portfolia pro dynamického investora</i>	77

9. Přílohy

Příloha č. 1

Investiční dotazník přiměřenosti a jeho vyhodnocení

Zdroj: Raiffeisenbank a.s.



Investiční dotazník Raiffeisenbank a.s.

Jméno poradce

Raiffeisenbank:

Raiffeisenbank a.s. (dále též jen „Banka“) je povinna v souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „Zákon“), získat od klienta některé informace o jeho odborných znalostech a zkušenostech v oblasti investic, případně též jako předpoklad poskytnutí některých investičních služeb rovněž informace o finančním zázemí a investičních cílech klienta. Tyto informace slouží k tomu, aby Banka mohla při poskytování investičních služeb a nabídce investičních nástrojů postupovat kvalifikovaně, s potřebnou odbornou péčí a v nejlepším zájmu klienta.

Instrukce k vyplnění investičního dotazníku.

Test přiměřenosti část B) je vyplňován pouze v případě záměru klienta obchodovat na OTC trzích a s finančními deriváty.

Pokud je klientem fyzická osoba, která jedná za sebe sama, vyplní první část investičního dotazníku (test přiměřenosti) s ohledem na vlastní odborné znalosti a zkušenosti a případně druhou část investičního dotazníku (test vhodnosti) v oblasti investic s ohledem na vlastní finanční zázemí a investiční cíle.

Jestliže je klientem fyzická osoba, avšak jedná za ni zástupce, vyplní tento první část investičního dotazníku (test přiměřenosti) s ohledem na vlastní odborné znalosti a zkušenosti v oblasti investic a případně druhou část (test vhodnosti) pak případně s ohledem na finanční zázemí a investiční cíle zastoupeného klienta.

Jestliže je klientem právnická osoba, pak ten, kdo za ni jedná, vyplní první část investičního dotazníku (test přiměřenosti) s ohledem na vlastní odborné znalosti a zkušenosti v oblasti investic, případně s ohledem na odborné znalosti a zkušenosti v oblasti investic toho, kdo bude s Bankou jednat v souvislosti s poskytováním investičních služeb. Druhou část (test vhodnosti) pak ten, kdo jedná za právnickou osobu, vyplní s ohledem na finanční zázemí a investiční cíle této právnické osoby – klienta.

Klient je povinen aktualizovat složení investiční dotazník ve lhůtě stanovené právními předpisy.

Údaje o klientovi

Jméno a příjmení /název společnosti/ název subjektu / obchodní firma	Rodné číslo (příp. datum narození) / Identifikační číslo
<input type="text"/>	<input type="text"/>

Trvalá adresa			
Ulice	PSČ	Město (obec)	Stát
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

Oprávněná osoba I

Jméno oprávněné osoby	Rodné číslo / datum narození
<input type="text"/>	<input type="text"/>

Trvalá adresa			
Ulice	PSČ	Město (obec)	Stát
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

1) TEST PŘÍMĚRNOSTI

Část A) jen pro investice

Raiffeisenbank a.s. testem přiměřenosti získává informace o zkušenostech, odborných znalostech, vzdělání a povolání klienta v oblasti investic (včetně finančních derivátů). Získané informace umožní Raiffeisenbank a.s. vyhodnotit, zda poskytnutí investiční služby obchodování s investičními nástroji na účet zákazníka je pro zákazníka přiměřené. Část A investičního dotazníku vyplňují i klienti, kteří mají zájem o investiční službu investičního poradenství a asset management. V případě, že klient na níže uvedené otázky neodpoví v požadovaném rozsahu nebo vůbec, upozorňuje Raiffeisenbank a.s. klienta, že nebude schopna vyhodnotit, zda poskytnutí služby je pro zákazníka přiměřené.

Získané informace slouží k tomu, aby Raiffeisenbank a.s. mohla při poskytování investičních služeb a nabídek investičních instrumentů postupovat kvalifikovaně, s potřebnou odbornou péčí a v nejlepším zájmu klienta.

1. Jaké jsou Vaše zkušenosti v oblasti investování (včetně podílových fondů, investičního životního pojištění, penzijního připojištění...)?

- a) s investováním nemám zatím žádnou zkušenost
- b) investuji méně než 3 roky
- c) investuji déle než 3 roky (a méně než 8 let)
- d) mám zkušenosti s investováním více jak 8 let

2. Jak často investujete (včetně podílových fondů, investičního životního pojištění, penzijního připojištění...)?

- a) s investicemi se začínám seznamovat a zatím neinvestuji
- b) investuji nepravidelně, zpravidla učiním méně než 3 obchody s investičními nástroji za 1 rok
- c) investuji pravidelně, případně každý měsíc investuji volné peněžní prostředky
- d) investicemi se zabývám neustále a nepřetržitě investuji

3. Jakým způsobem jste dosud zhodnocoval své peněžní prostředky?

- a) uložení volných peněžních prostředků na běžný účet, termínovaný vklad
- b) investováním do penzijních produktů, stavebního spoření, fondů peněžního trhu,
- c) investováním do životního pojištění, dluhopisů, dluhopisových, zmíšených papírů, zajistěných fondů
- d) investováním do akcií, akciových fondů, investičních certifikátů, finančních či komoditních derivátů (opce, warranty, futures)

4. Jak sám hodnotíte své znalosti z oblasti investování?

- a) nemám žádnou znalost z této oblasti
- b) mám znalost získanou od svého poradce, z tisku, internetu
- c) mám dostatečné znalosti získané studiem, individuálním vzděláváním, investičními kurzy
- d) mám profesionální znalost z oblasti investování

5. Jaké je Vaše vzdělání a povolání ve vztahu k investicím?

- a) mám vzdělání a povolání nesouvisející s investicemi
- b) mám vzdělání související s investicemi a povolání nesouvisející s investicemi,
- c) mám vzdělání nesouvisející s investicemi a povolání související s investicemi
- d) mám vzdělání a povolání související s investicemi

6. Jak rozumíte pojmům z oblasti investování akcie, dluhopis, podílový fond, obchodování s podílovými listy, dluhopisy a akciemi?

- a) nerozumím
- b) rozumím pouze částečně
- c) rozumím po té, co mi byly vysvětleny zaměstnancem banky
- d) rozumím, plně chápu a víc mohu kdykoli vysvětlit

7. Jak rozumíte pojmům z oblasti obchodování short selling, pákový efekt (leverage), obchodování za použití margin?

- a) nerozumím
- b) částečně rozumím pouze některým pojmům
- c) pojmům rozumím po té, co mi byly vysvětleny zaměstnancem banky

Jméno a příjmení /název společnosti/ název subjektu / obchodní firma	Rodné číslo (příp. datum narození) / Identifikační číslo

Trvalá adresa			
Ulice	PSČ	Město (obec)	Stát

Oprávněná osoba :

Jméno oprávněné osoby	Rodné číslo / datum narození

Trvalá adresa			
Ulice	PSČ	Město (obec)	Stát

Výsledky a hodnocení TESTU PŘIMĚŘENOSTI

Klient, případně jeho zákonný nebo smluvní zástupce, který jedná jménem/za klienta (dále jen „klient“) prohlašuje, že veškeré informace uvedené v TESTU PŘIMĚŘENOSTI byly poskytnuty úplně a pravdivě. Klient si je vědom, že Banka se spoléhá na úplnost a pravdivost uvedených informací.

(pro hodnocení klienta před poskytnutím investičních služeb obchodování s investičními nástroji na kapitálovém trhu, peněžním trhu a komoditním trhu)

Stupně přiměřenosti	Typ investora	Body
1	Investor I	0 - 2
2	Investor II	3 - 9
3	Investor III	10 - 17
4	Investor IV	18 - 27

Výsledky TESTU PŘIMĚŘENOSTI umožňují Bance vyhodnotit, zda poskytnutí investiční služby nebo provedení obchodu s investičním nástrojem v rámci investiční služby odpovídá odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení rizik. Banka nezjišťuje klientovy investiční cíle ani únosnost finančních rizik, ale pouze klientovy odborné znalosti a zkušenosti.

Klient si je vědom, že odmítnutí vyplnit test či uvedení neúplných nebo nepravdivých údajů v testu způsobuje, že banka nebude schopna posoudit, zda klient má potřebné znalosti a zkušenosti, aby plně porozuměl rizikům

souvisejícím se službou / produktem. Klient si je vědom, že v takovém případě může podstupovat významná finanční rizika.

Klient si je vědom, že podle platných a účinných právních předpisů neprověřuje banka klientovy investiční cíle ani únosnost finančních rizik, ale pouze klientovu znalost a zkušenost ohledně příslušné služby / produktu banky a investování do nich.

Typ investora - Investor I: Tento typ investora má minimální zkušenosti a znalosti v oblasti investičních produktů a služeb, proto jsou přiměřené pro jeho investování produkty konzervativního typu jako například depozitní produkty, fondy peněžního trhu nebo některé dluhopisové fondy.

Typ investora - Investor II: Tento typ investora má znalosti a zkušenosti na střední úrovni. Přiměřeným typem investic mohou být dluhopisové a zajištěné fondy, při dlouhodobém investičním horizontu či pravidelném investování také smíšené fondy s nižším podílem akcií.

Typ investora - Investor III: Zkušenosti a znalosti v oblasti investičních produktů jsou u tohoto typu investora na vysoké úrovni. Do svého portfolia může zařadit produkty rizikového typu jako například smíšené a akciové fondy, akcie, dluhopisy a některé typy investičních certifikátů.

Typ investora - Investor IV: Zkušenosti a znalosti v oblasti investičních produktů jsou u tohoto typu investora na velmi vysoké úrovni. Do svého portfolia může zařadit rizikové nástroje včetně investic s pákovým efektem a rovněž může využít úvěr pro obchodování s investičními nástroji.

Pokud klient bude tvrdit na poskytnutí služby / produktu i přesto, že služba / produkt není přiměřený klientovým znalostem a zkušenostem, je banka v souladu s právními předpisy oprávněna klientovi službu / produkt poskytnout. V takovém případě však banka klienta upozorňuje, že není schopna zhodnotit, zda klient plně porozuměl rizikům souvisejícím se službou / produktem. Klient si je vědom, že v takovém případě může podstupovat významná finanční rizika.

Investiční dotazník vhodnosti a jeho vyhodnocení

Zdroj: Raiffeisenbank a.s.



2) TEST VHODNOSTI

Část C) Pro služby investičního poradenství nebo obhospodařování majetku

Raiffeisenbank a.s. prostřednictvím testu vhodnosti získá informace o finančním zázemí a investičních cílech klienta. Součástí testu vhodnosti je vždy část A investičního dotazníku. V případě, že klient neposkytne údaje uvedené v investičním dotazníku nebo je poskytné pouze v omezeném rozsahu, Raiffeisenbank a.s. klientovi neposkytne investiční službu investičního poradenství nebo obhospodařování majetku.

TEST VHODNOSTI (poze pro obhospodařování majetku a investiční poradenství)

Finanční zázemí klienta

1. Jaký podíl z Vašich celkových aktiv (včetně peněžních prostředků, investic a nemovitostí) hodláte investovat?

- a) více než 50%
- b) mezi 30 až 50 %
- c) mezi 10 a 30 %
- d) méně než 10 %

2. Jaké jsou zdroje Vašich příjmů

- a) převážně cizí zdroje
- b) důchodové dávky nebo dávky obdobného charakteru
- c) příjmy ze závislé činnosti nebo podnikatelské činnosti
- d) příjmy z kapitálového majetku, z pronájmu nebo příjmy obdobného charakteru

3. Jaká je výše vašich pravidelných závazků?

- a) pravidelné měsíční závazky představují více než 50% pravidelných měsíčních příjmů
- b) pravidelné měsíční závazky představují více než 30% (a méně než 50%) pravidelných měsíčních příjmů
- c) pravidelné měsíční závazky představují více než 15% (a méně než 30%) pravidelných měsíčních příjmů
- d) pravidelné měsíční závazky představují méně než 15% pravidelných měsíčních příjmů

4. Jaká je výše vašich pravidelných ročních příjmů?

- a) méně než 5% celkových aktiv
- b) více než 5% celkových aktiv (a méně než 10% celkových aktiv)
- c) více než 10% aktiv (a méně než 20% celkových aktiv)
- d) více než 20% celkových aktiv

Účel, investiční horizont a likvidita investice

1. Jaký je účel vaší investice?

- a) účelem je dosáhnout ochrany investovaných prostředků
- b) účelem mé investice je zhodnocení investovaných prostředků při vysoké stabilitě dosahovaných výnosů
- c) účelem mé investice je zabezpečení kapitálu před inflací nebo pro období ve vzdálené budoucnosti (např. důchod)
- d) účelem mé investice je spekulace s cílem dosáhnout vysoce nadprůměrných výnosů

2. Jak dlouhá je doba, na kterou hodláte investovat (tzv. investiční horizont)?

- a) méně než 2 roky
- b) od 2 do 5 let
- c) od 5 do 7 let

Raiffeisenbank a.s. Hvězdova 1716/2b • PO box 64 • 140 78 Praha 4 • tel.: +420 234 401 111 • fax.: +420 234 402 111
 • e-mail: info@rb.cz • web: www.rb.cz • IČ: 49240901 • zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl B, vložka 2051

d) více než 7 let

3. Jaká je pravděpodobnost, že nedodržíte váš investiční horizont?

- a) je vysoce pravděpodobné, že budu investované peněžní prostředky potřebovat před koncem svého investičního horizontu
- b) je možné, že investované peněžní prostředky budu potřebovat před koncem svého investičního horizontu
- c) nemám zatím představu, ale jsem si vědom, že by rychlá přeměna investice na peníze mohla přinést dodatečné náklady
- d) své peníze nechám investovány po celou dohodnutou dobu (investiční horizont) a jsem si vědom, že jinak by rychlá přeměna na peníze znamenala dodatečné náklady

Vztah k riziku a očekávaný výnos

1. Jaké výkyvy ve vývoji vaší investice jste ochoten akceptovat?

- a) hodnota investice nesmí klesnout
- b) ztrátu části výnosu akceptuji
- c) částečné výkyvy pod investovanou částku jsou přijatelné
- d) ztrátu investice po určitou dobu akceptuji

2. Jaká by byla vaše reakce na pokles hodnoty investice v delším období?

- a) prodal bych celou investici, abych předešel větším ztrátám
- b) prodal bych část investice a vyčkal bych dalšího vývoje
- c) investici budu nadále držet, protože v delším časovém horizontu bude krátkodobá ztráta jistě kompenzována růstem
- d) budu investovat další prostředky, protože v období poklesu je dobré nakupovat za nižší ceny s očekáváním budoucího růstu

3. Jaký výnos očekáváte od své investice vzhledem k možnému vývoji její hodnoty?

- a) spokojím se s výnosem na úrovni termínovaného vkladu, protože preferuji jistotu
- b) požaduji výnos vyšší než termínovaný vklad i za cenu určitého kolísání hodnoty mé investice
- c) očekávám výnos podstatně vyšší než termínovaný vklad, přestože vím, že není předem zaručena návratnost původní hodnoty investice
- d) investuji s cílem dosáhnout nadstandardně vysokého výnosu i za cenu možného výrazného poklesu hodnoty mé investice při nepříznivém vývoji trhu

Datum:

Podpis zákazníka:

 U právnických osob podpis statutárního orgánu nebo osoby zplnomocněné k podpisu jménem právnické osoby
 U nezletilých osob podpis zákonného zástupce

 podpis zaměstnance Raiffeisenbank a.s.

II. Výsledky a hodnocení TESTU VHODNOSTI

Klient, případně jeho zákonný nebo smluvní zástupce, který jedná jménem/za klienta (dále jen „klient“) prohlašuje, že veškeré informace uvedené v TESTU VHODNOSTI byly poskytnuty úplně a pravdivě. Klient si je vědom, že Banka se spoléhá na úplnost a pravdivost uvedených informací.

(povinné pro hodnocení klienta před poskytnutím investičních služeb obhospodařování majetku a investičního poradenství)

Stupně vhodnosti	Typ investora	Body
0	Služba asset management není vhodná	0 - 5
1	Konzervativní investor	6 - 13
2	Vyvážený investor	14 - 27
3	Dynamický investor	28 - 39
4	Agresivní investor	40 - 48

Výsledky TESTU VHODNOSTI umožňují Bance vyhodnotit, zda poskytnutí investiční služby obhospodařování majetku nebo investiční služby investičního poradenství je pro klienta vhodné, tj. zda odpovídá finančnímu zázemí klienta, jeho investičním cílům a odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik.

Klient si je vědom, že uvedení neúplných nebo nepravdivých údajů v TESTU VHODNOSTI způsobuje, že Banka nebude schopna posoudit, zda investiční služba odpovídá finančnímu zázemí klienta, jeho investičním cílům, odborným znalostem a zkušenostem. Klient si je vědom, že v takovém případě může podstupovat významná finanční rizika.

Vyhodnocení investičního dotazníku pro účely obhospodařování majetku a investičního poradenství

Banka navrhuje klientům vhodné Investiční strategie pro investiční službu obhospodařování majetku a investičního poradenství, které odpovídají (i) hodnocení klienta v TESTU PŘÍMĚŘENOSTI zvýšené o 2 stupně ve stupnici TESTU PŘÍMĚŘENOSTI a současně (ii) hodnocení klienta v TESTU VHODNOSTI.

Vyhodnocení investičního dotazníku		Investiční strategie				
Min. hodnocení v TESTU PŘÍMĚŘENOSTI	Min. hodnocení v TESTU VHODNOST I	Název portfolia (podíl Bezrizikových / Rizikových nástrojů v %)	FWR	TOPindividual (max. podíl Rizikových nástrojů v %) a Investiční poradenství	TOPplus	Retailové investiční poradenství
1 Investor I	1 Konzervativní investor	TOPelasic 1 (100/0)	FWR1	10		Max. doporučená riziková váha portfolia 1,5
2 Investor II	2 Vyvážený investor	TOPelasic 2 (80/20)	FWR2	30	TOPplus 1	Max. doporučená riziková váha portfolia 2,5

3 Investor III	3 Dynamický investor	TOPelastic 3 (50/50)	FWR3	60	TOPplus 2	Max. doporučená riziková váha portfolia 3,5
4 Investor IV	4 Agresivní investor	TOPelastic 4 (0/100)	FWR4	100		Max. doporučená riziková váha portfolia 4,0

„Bezrizikové nástroje“ znamená Cenné papíry a/nebo jiné investiční nástroje, jejichž tržní cena (kurz) kolísá obvykle méně než tržní cena Rizikových instrumentů, zejména dluhopisy, garantované certifikáty a jiné cenné papíry, s nimiž je spojeno právo jejich vlastníka požadovat splacení dlužné částky, podílové listy dluhopisových podílových fondů, instrumenty peněžního trhu s výjimkou mezibankovních depozit a úvěrů, finanční termínové smlouvy a nákupní a prodejní opce sloužící k zabezpečení Portfolia proti měnovým a kursovým rizikům, termínované vklady a peněžní prostředky na Běžném investičním účtu. Užití pojmu Bezrizikové instrumenty ve Smlouvě a Obecných podmínkách neznamená, že s takovými instrumenty není spojeno žádné riziko.

„Rizikové nástroje“ znamená Cenné papíry a/nebo jiné investiční nástroje, jejichž tržní cena (kurz) může značně kolísat, zejména akcie a jim odpovídající cenné papíry, podílové listy akciových otevřených podílových fondů, finanční termínové smlouvy a nákupní a prodejní opce, které neslouží k zabezpečení Portfolia proti měnovým a kursovým rizikům.

Klient prohlašuje, že byl seznámen s vyhodnocením investičního dotazníku.

Klient bere na vědomí, že je povinen aktualizovat složený investiční dotazník ve lhůtě stanovené právními předpisy.

Datum:

Podpis klienta:

 U právnických osob podpis statutárního orgánu nebo osoby zmocněné
 k podpisu jménem právnické osoby
 U fyzických osob podpis fyzické osoby nebo oprávněné osoby

 podpis zaměstnance Raiffeisenbank a.s.

Vlastní šetření - dotazník

Zdroj: Vlastní zpracování

1. Myslíte si, že se svými penězi hospodaříte dobře?

- Ano
- Ne

2. Jaké spořicí produkty využíváte? (Můžete označit více variant)

- Spořicí účet
- Termínovaný vklad
- Stavební spoření
- Penzijní připojištění
- Podílové fondy
- Jiné (uved'te jaké)

**3. Investujete, Vy osobně, pomocí podílových fondů?
(V případě záporné odpovědi přejděte na otázku č. 8)**

- Ano
- Ne

4. Uved'te, jak dlouho již investujete?

- 0 – 1
- 1 – 3
- 3 – 5
- 5 – 10
- 10 – a více

5. Dosáhl/a jste ve výše uvedeném období kladného zhodnocení Vašich peněz?

- Ano
- Ne
- Nevím

6. Jakou formu investování preferujete?

- Pravidelně
- Jednorázově
- Kombinovaně

7. Jaké podílové fondy ve Vašem portfoliu převažují?

- Konzervativní (dluhopisové)
- Smíšené
- Dynamické (akciové)

8. Do jaké věkové skupiny patříte?

- 18 – 26
- 27 – 40
- 41 - 60
- 61 a více

9. Jaké je Vaše pracovní zařazení?

- Student
- Zaměstnanec
- OSVČ
- Nezaměstnaný/á
- Důchodce
- Mateřská dovolená/rodičovská dovolená

10. Dobrovolná otázka: Do které příjmové skupiny patříte? (Čistý příjem)

- Méně než 12 000 Kč
- 12 000 Kč – 20 000 Kč
- 20 000 Kč – 30 000 Kč
- 30 000 Kč – 45 000 Kč
- 45 000 Kč a více

Rozhovor s výkonným ředitelem RIS – ing. Michalem Ondruškou

Zdroj: vlastní zpracování

- Za jakým účelem vznikla česká, Raiffeisen investiční společnost?
Raiffeisen investiční společnost, a.s. vznikla za účelem poskytování investičních produktů pro klienty skupiny Raiffeisen v ČR. Tak jak roste skupina Raiffeisen v ČR, roste i podíl klientů, kteří využívají investiční produkty ke zhodnocování svých úspor, pro tyto klienty primárně RIS vznikla. Do té doby jsme využívali produkty třetích stran, avšak v určitém momentu jsme rozhodli o založení RIS, tím momentem bylo dosažení potřebného objemu, kdy se vyplatí investiční společnost založit.
- Kam se za dobu její existence posunula? Splnila očekávání?
Raiffeisen investiční společnost a.s. byla založena na konci roku 2012 a v dubnu následujícího roku získala od České národní banky povolení k činnosti. První fondy (Raiffeisen chráněný fond ekonomických cyklů a Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí) začala společnost nabízet v létě 2013 a v polovině roku 2014 přesáhla hodnota majetku pod správou 5 mld. Kč. V současnosti řadíme RIS mezi nejrychleji rostoucí investiční společnosti na domácím trhu. V roce 2016 překročil objem aktiv pod správou společnosti hodnotu 17 mld. Kč s více než dvaceti tisíci klienty. RIS se tedy za dobu své relativně krátké existence výrazně posunula dopředu, v současné době je RIS osmou největší správcovskou společností na českém trhu. Ano, můžeme směle říci, že RIS naplňuje naše očekávání.
- Jaké jsou vize RIS do budoucna?
*Hlavním cílem je být zodpovědným partnerem vůči svým klientům v oblasti investování a podílových fondů. V duchu tohoto cíle chceme přinášet našim klientům nová a zajímavá investiční řešení. Naší vizí do budoucna je celkem jednoduchá myšlenka, pokud se vysloví jméno Raiffeisen, klientovi se vybaví spojení na kvalitní a zajímavá investiční řešení a produkty.
Zároveň chceme dále růst, v oblasti investování vidíme významný potenciál skupiny Raiffeisen v České republice, naším cílem je zdvojnásobení současného majetku pod správou v horizontu několika málo let.*

- Jaký je Váš náhled na nabídku podílových fondů, které RIS nabízí?

Společnost RIS od doby svého založení vytvořila základní nabídku, resp. škálu podílových fondů, které nyní pokrývají většinou potřebu našich klientů. Jedná se o základní produkty od konzervativních přes rizikové strategie. Tak jak RIS roste a zároveň rostou potřeby a požadavky našich klientů budou přicházet i např. profilové fondy, které se budou více zaměřovat na konkrétní investiční strategii, např. oblast realit, dividendové akcie apod. Zároveň spatřujeme velký potenciál v oblasti fondů kvalifikovaných investorů a tzv. svěřenských fondů, které jsou určeny pro specifický segment klientů z oblasti privátního bankovníctví.
- Jiné investiční společnosti mají daleko širší nabídku podílových fondů, myslíte si, že je třeba Vaší současnou nabídku rozšířit, nebo tento fakt vnímáte jako Vaší konkurenční výhodu?

Velmi si ceníme naší současné nabídky pro její přehlednost, srozumitelnost a v podstatě jednoduchost. Snáze se v ní orientuje nejenom našim prodejcem, ale zejména našim klientům. Z tohoto pohledu lze říci, že se jedná o určitou konkurenční výhodu. Na druhou stranu jsme připraveni k rozšiřování současné nabídky s ohledem na poptávku po daném typu produktu či investiční strategii. Rozhodně nechceme nabídku fondů za každou cenu zvyšovat, ale i nadále udržovat přehlednou a logickou strukturu.
- Jaké faktory, podle Vás, v současné době nejvíce hýbou trhem? Existuje něco, čeho bychom se měli obávat?

Vždy existují „nějaké“ důvody, které hýbou trhem, to je jedna z mála jistot, které na finančních trzích jsou. V podstatě se jedná o důvody (I) fundamentální (makro, mikro parametry) a (II) jiné (politika, volby, Brexit, teroristické útoky, atd.). V posledních letech převažují právě důvody z této druhé skupiny, avšak již nyní vidíme náznaky, kdy finanční trhy začínají více sledovat dění na fundamentální rovině, jako je např. hospodářský růst, inflace, vývoj nezaměstnanosti, hospodářské výsledky firem, apod. Obavy jsou a vždy budou, a vždy se nějak vyvíjí, někdy zhasnou dřív, než začnou, jindy se z nepatrné zprávy vyvine velká hrozba. Typickým příkladem obav byly prezidentské volby v USA v roce 2016. Trhy reagovali poklesem pouze v prvních minutách obchodování, následně se obrátily k několikaměsíčnímu růstu. Ač v tuto chvíli

nespatřujeme žádné konkrétní hrozby či obavy, jsme přesvědčeni o tom, že dříve nebo později se mohou nějaké objevit. To je opět jedna z jistot finančních trhů, existuje zde však obrana v podobě diversifikace portfolia, důsledně rozkládat riziko napříč různými instrumenty a trhy.

- Jak byste zhodnotil současnou situaci na trhu, oproti situaci před rokem 2008?
Finanční trhy prošly v roce 2008 jednou z největších krizí od dvacátých let minulého století. Od té doby se nachází zejména bankovní sektor v mnohem silnější pozici než předtím. Toto je dáno i silnější regulací, a to nejenom bankovního sektoru, ale obecně celého finančního trhu. Takže lze shrnout, současný trh je více regulovaný a v silnější finanční kondici minimálně korporátní sféry.
- Zažíváme dobu „úrokových minim“. Zhodnocení na spořicíh účtech osciluje kolem 0,5% p. a. Myslíte si, že se situace obrátí k lepšímu a budeme moci opět najít spořicí účty s 2 – 3% zhodnocení?
Výnosy např. na dluhopisech již začínají pozvolna růst, s ohledem na vývoj ekonomických ukazatelů, jako je např. velmi nízká nezaměstnanost, růst mezd apod. lze předpokládat i růst cenové hladiny (inflace). Ruku v ruce s růstem inflace pak přijde prostor i pro růst úrokových sazeb, a to i na spořicíh účtech. Hladinu 2 - 3 % si lze zcela reálně opět představit.
- V jakém časovém horizontu se domníváte?
Dovedu si představit na horizontu 2 roky a více.
- Domníváte se, že lidé v ČR důvěřují podílovým fondům na stejné úrovni, jako občané ve vyspělejších zemích?
Pověst fondů byla pošramocená hned na jejím začátku po kuponové privatizaci, kdy bylo mnoho fondů tzv. vytunelovaných. Dnes již tato negativní zkušenost upadá v zapomnění, naopak roste finanční gramotnost obyvatelstva v ČR a právě podílové fondy tvoří zajímavou příležitost. Výrazně se tak přibližujeme k úrovni vyspělých zemí, stále máme však co dohánět.

- Jakými způsoby zhodnocujete Vy své finance?

Svoje úspory zhodnocuji rovněž prostřednictvím podílových fondů. Mé portfolio fondů obsahuje jak dluhopisové tak i akciové a alternativní strategie, jedná se o relativně širokou diversifikaci. Část úspor jsem rovněž vložil do nákupu nemovitostí.