



Možnosti investování do produktů kapitálového trhu prostřednictvím zprostředkovatele z pohledu investora

Bakalářská práce

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

Ekonomika a management služeb – Finanční a pojišťovací služby

Autor práce:

Lenka Drahotová

Vedoucí práce:

Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.
Katedra financí a účetnictví





Zadání bakalářské práce

Možnosti investování do produktů kapitálového trhu prostřednictvím zprostředkovatele z pohledu investora

Jméno a příjmení: Lenka Drahotová
Osobní číslo: E17000133
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika a management služeb – Finanční a pojišťovací služby
Zadávací katedra: Katedra financí a účetnictví
Akademický rok: 2019/2020

Zásady pro vypracování:

1. Charakteristika finančního trhu a finančních investic.
2. Navržení investičních strategií u modelových klientů.
3. Zhodnocení výnosnosti jednotlivých investičních portfolií.
4. Formulace závěrů a diskuze výsledků.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy:
Forma zpracování práce:
Jazyk práce:

30 normostran
tištěná/elektronická
Čeština



Seznam odborné literatury:

- FABOZZI, Frank J. 2016. *Bond markets, analysis, and strategies*. 9th ed. Boston: Pearson. ISBN 0133796779.
- MUSÍLEK, Petr. 2011. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-70-5.
- REJNUŠ, Oldřich. 2014. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: GRADA. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- VESELÁ, Jitka. 2019. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7598-212-4.
- PROQUEST. 2019. *Databáze článků ProQuest [online]*. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>.

Konzultant: Ing. Matěj Kubrt

Vedoucí práce:

Ing. Šárka Hyblerová, Ph.D.
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání práce:

31. října 2019

Předpokládaný termín odevzdání:

31. srpna 2021

prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan

L.S.

Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně jako původní dílo s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Jsem si vědoma toho, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu Technické univerzity v Liberci.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti Technickou univerzitu v Liberci; v tomto případě má Technická univerzita v Liberci právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Současně čestně prohlašuji, že text elektronické podoby práce vložený do IS/STAG se shoduje s textem tištěné podoby práce.

Beru na vědomí, že má bakalářská práce bude zveřejněna Technickou univerzitou v Liberci v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů.

Jsem si vědoma následků, které podle zákona o vysokých školách mohou vyplývat z porušení tohoto prohlášení.

27. dubna 2020

Lenka Drahotová

Anotace

Bakalářská práce se zabývá investováním do produktů kapitálového trhu prostřednictvím zprostředkovatele z pohledu investora. Cílem této práce je navržení investičních strategií u modelových klientů a následné zhodnocení výnosnosti jednotlivých portfolií při vhodném a nevhodném chování investora a doporučení nejvhodnější strategie. Práce je rozdělena na tři základní kapitoly. První kapitola se zabývá finančními investicemi na finančním trhu, kde jsou vymezeny investice, následně charakterizován základní proces při rozhodování investora, a to skrze investiční trojúhelník a také základní členění investic. Dále je v první kapitole vymezen finanční trh, jeho základní rozdělení a také subjekty, které se na finančním trhu vyskytují. Druhá kapitola vymezuje investiční instrumenty, a to především ty nejvíce využívané v rámci kapitálového trhu. V závěru práce jsou skrze modelové situace vytyčena chování investorů, kterým byly doporučeny odlišné fondy na základě výsledků investičních dotazníků, a následné zhodnocení efektivnosti procesu investování a doporučení vhodné strategie pro každého z nich.

Klíčová slova

investování, investiční strategie, kapitálový trh, fondy, zprostředkovatel

Annotation

Possibilities of investing in capital market products from the investor's point of view via an intermediary

The bachelor's thesis deals with possibilities of investing in capital market products from the investor's point of view via an intermediary. The aim of this work is to propose investment strategies for model clients and consequently to evaluate the profitability of individual portfolios with appropriate and inappropriate behavior of investor. The thesis is divided into three basic chapters. The first one deals with the definition of investments which describes the basic process in the decision of the investor, through the investment triangle and also the basic investment classification. The first chapter also focuses on financial market, its basic division which includes mainly the capital market and also entities that are present on the financial market. At the end of the work the behaviors of investors are described through the model situations. To the investors were recommended different funds based on the results of investment questionnaires and the subsequent evaluation of the efficiency of the investment process.

Key Words

investment, investment strategy, capital market, funds, intermediary

Poděkování

Na tomto místě bych ráda srdečně poděkovala Ing. Šárce Hyblerové, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, ochotu, čas a cenné připomínky. Dále mé poděkování patří mé matce Ladislavě Drahotové za kontrolu stylistických nedostatků a gramatické stránky práce a také mému otci Ing. Jaroslavu Drahotovi za kontrolu provedených výpočtů.

Obsah

Seznam obrázků	9
Seznam tabulek.....	10
Úvod.....	11
1. Finanční investice na finančním trhu	13
1.1 Vymezení investic	13
1.1.1 Investiční trojúhelník.....	14
1.1.2 Základní rozdělení investic.....	17
1.2 Finanční trh	18
1.2.1 Subjekty finančního trhu	19
1.2.2 Burzy cenných papírů.....	24
1.3 Členění finančního trhu	26
1.3.1 Kapitálový trh.....	28
2. Investiční instrumenty	31
2.1 Akcie	32
2.2 Dluhopisy.....	34
2.3 Podílové listy	35
3. Broker Consulting, a.s.	37
3.1 Investiční programy firmy Broker Consulting, a.s.	38
3.2 Strategie investora.....	40
3.3 Investiční strategie modelových klientů	42
3.3.1 Modelový klient A.....	43
3.3.2 Modelový klient B.....	50
3.3.3 Modelový klient C.....	54
Shrnutí.....	61
Závěr.....	64
Seznam použitých zdrojů.....	67
Citace	67
Bibliografie.....	70
Seznam příloh	71

Seznam obrázků

Obrázek 1: Investiční trojúhelník	15
Obrázek 2: Základní rozdělení investic	17
Obrázek 3: Vztahy a vazby v oblasti finančního poradenství	22
Obrázek 4: Vztahy a vazby mezi přebytkovými a deficitními subjekty.....	24
Obrázek 5: Základní členění finančního trhu	27
Obrázek 6: Členění trhu cenných papírů	29
Obrázek 7: Složení portfolia v investičním programu SMART EFT.....	38
Obrázek 8: Složení portfolia programu SMART BOND	40
Obrázek 9: Základní rysy konzervativní strategie	41
Obrázek 10: Základní rysy vyvážené strategie.....	41
Obrázek 11: Základní rysy dynamické strategie	42
Obrázek 12: Rizikovost fondu Dluhopisy Nové Evropy.....	44
Obrázek 13: Přehled nejvýznamnějších emisí.....	44
Obrázek 14: Výnosnost dluhopisů za 5 let	46
Obrázek 15: Výnosnost dluhopisu za 8 let	47
Obrázek 16: Porovnání výnosnosti vybraných fondů	50
Obrázek 17: Rizikovost fondu Invest akcie Nové Evropy A	51
Obrázek 18: Nejvýznamnější emise fondu.....	51
Obrázek 19: Výnosnost investice	52
Obrázek 20: Rozdělení portfolia fondu dle typu aktiv	55
Obrázek 21: Rizikovost podílového fondu Generali Fond balancovaný konzervativní.....	55
Obrázek 22: Hodnota podílového listu k počátku investování.....	57
Obrázek 23: Vývoj hodnoty podílového listu po celou dobu investování	58
Obrázek 24: Porovnání výnosnosti fondů	59

Seznam tabulek

Tabulka 1: Porovnání burzovních obchodů	26
Tabulka 2: Základní informace o vybraném fondu	45
Tabulka 3: Standardní sazby vstupních poplatků společnosti Conseq.....	45
Tabulka 4: Výše roční inflace za období 2010-2014	46
Tabulka 5: Výše inflace za období 2010-2018.....	48
Tabulka 6: Základní informace o vybraném fondu	51
Tabulka 7: Míra inflace za období 2010-2019	53
Tabulka 8: Základní informace o vybraném fondu	56
Tabulka 9: Nejvýznamnější akciové pozice	56
Tabulka 10: Nejvýznamnější dluhopisové pozice.....	56

Úvod

Existence finančních trhů, jakožto místa pro investování volných finančních prostředků, je jedním ze základních předpokladů pro fungování dnešní ekonomiky. Investování je celosvětově považováno za jednu z nejučinnějších metod, jak alokovat volné finanční prostředky a v průběhu času je tak zhodnotit. Investice umožňují ekonomickým subjektům poskytnout své volné prostředky jiným subjektům, které mohou s jejich pomocí vytvářet další nové statky či produkty, čímž je investorovi za tuto zápůjčku zapláceno. Tato práce se zaměřuje na investora, tedy na ekonomického jedince disponujícího dočasně volnými finančními prostředky, a na možnosti alokace těchto prostředků, které se mu na kapitálových trzích nabízejí. Investování na kapitálových trzích je mnohdy považováno spíše za výsadu movitějších jedinců. Jestliže ovšem někdo disponuje i relativně malým množstvím finančních prostředků, měl by rozhodně velmi důkladně zvážit, jak s nimi naloží. V současné době totiž pouhé spoření peněz na bankovních účtech vede k jejich reálnému znehodnocování způsobenému růstem cenové hladiny. V dnešní době navíc existuje celá řada různých bankovních i jiných produktů vhodných i pro alokaci menších částek.

V první kapitole teoretické části této práce jsou vymezeny investice, jakožto významný a mnohdy efektivní proces alokování volných finančních prostředků, faktory ovlivňující rozhodovací proces investora, kterými jsou riziko, výše zhodnocení a likvidnost daných aktiv a nakonec základní členění investic. Dále první kapitola rozvíjí ekonomickou teorii finančních trhů, rovněž je zde vymezeno členění finančního trhu, kde je největší důraz kladen právě na kapitálový trh, jehož se tato práce nejvíce týká. Do kapitoly finančního trhu jsou dále zařazeny také subjekty finančního trhu, které nabízejí své produkty a poskytují služby. Druhá kapitola vymezuje investiční instrumenty. Jsou zde definovány investiční cenné papíry dle majetkové podstaty a dle podoby cenných papírů. Taktéž jsou v kapitole investičních instrumentů charakterizovány především akcie, dluhopisy a podílové listy, které jsou v dnešní době jedny z nejoblíbenějších investičních produktů kapitálového trhu.

Praktická část se soustředí na investování skrze zprostředkovatele, kterým je v tomto případě česká firma Broker Consulting, a.s. Finálními umístěními, kam jsou finanční prostředky investora situovány, jsou v tomto případě akciové a dluhopisové fondy společnosti Conseq Investments. Společnost Conseq je v současné době největší nezávislý investiční manažer

v České republice. Dalším finálním místem, kam jsou finanční prostředky posledního klienta investovány je podílový fond společnosti Generali, která je dle Asociace pro kapitálový trh České republiky největší investiční společností, jež působí na českém trhu. V práci jsou analyzovány tři modelové situace klientů, které poukazují na správné strategie investorů s výsledky ziskové investice, a naopak situace, kdy se investoři zachovají nevhodně, tedy nedodrží doporučené investiční horizonty investic, což povede ke ztrátovosti jejich investice. U každé z modelových situací se na závěr vyskytuje doporučení pro předejití nevhodného zachování investora, a tak i docílení bezproblémového ziskového investování.

Komplexním cílem této bakalářské práce je dokázat, že při nedodržení správných investičních horizontů u jednotlivých produktů, které jsou určeny již před počátkem investování, nemusí být investice do těchto produktů efektivní a v některých případech může být až prodělečná. Pro případ této nežádoucí situace, která by mohla v budoucnu při investování u každého investora nastat, jsou v práci modelovány příklady správné strategie pro každého jednotlivého klienta zvlášť, s ohledem na produkty, do kterých investují. Tyto správné strategie by měl každý z investorů dodržovat z důvodu předejití zmíněného neefektivního či ztrátového investování. Parciálním cílem je pak navrhnout vhodné doporučení, jak by bylo možné předejít ztrátové situaci investorů již v počátku jejich investování. Pro komplexní pochopení jsou v praktické části práce, kromě výše zmíněného, představeny produkty kapitálového trhu, do kterých modeloví investoři investují, základní podmínky každého produktu a také vyjasnění základních rozdílů mezi strategiemi investora, které jsou při jeho rozhodování a sestavování investičního portfolia velmi důležité pro plynulé a efektivní investování.

1. Finanční investice na finančním trhu

Finanční investice jsou typické tím, že se u nich téměř vždy jedná o kombinaci vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Z předešlého tvrzení plyne, že finanční investice mají obvykle charakter finanční transakce mezi dvěma subjekty. (Dittrichová et al, 2010)

K dosažení finanční investice je potřeba také umístění, a to umístění finančních prostředků, díky kterým investice vůbec započne. Tímto umístěním finančních prostředků pro realizaci investice je právě finanční trh, který nabízí mnoho produktů, do kterých lze prostředky investora vložit a realizovat tak investici.

Podrobnou charakteristikou investic, jakožto odložení finančních prostředků, a popisem finančního trhu jako místa, kam jsou tyto finanční prostředky odloženy, se zabývají následující kapitoly.

1.1 Vymezení investic

Investice lze definovat jako úmyslné vynaložení určité hodnoty v současné době s cílem dosáhnout budoucí vyšší hodnoty, která je však hodnotou nejistou. Investice jsou prováděny pomocí nakoupení investičních aktiv, nebo investiční výstavbou. Investor může tato aktiva mít ve vlastnictví buď krátkodobě, nebo dlouhodobě. Tento přínos je pak investorům určen k rozšíření stávající hodnoty v budoucnosti. Pořízením investice je investor obohacen buď díky vyplývajícím cash-flow, nebo později výnosem z prodeje v případě, že v průběhu času investice vzroste, či je dokonce obohacena oběma z výše zmíněných možností. (Rejnuš, 2014)

Následující definice vysvětlují tento pojem podrobněji.

„Investice jsou o tom, že si dnes odložíme peníze, abychom je mohli použít v budoucnu. Peníze, které máme dnes, si odkládáme na později“ (Srový, 2010, str. 14)

„Investice lze obecně chápat jako vkládání soudobých prostředků do určitých aktivit, které by měly v budoucnu přinést očekávaný výsledek“ (Rejnuš, 2014, str. 12)

„Investice představují významný faktor rozvoje každé ekonomiky. Pokud odložíme část spotřeby, očekáváme za dané odložení (akumulaci kapitálu) určitý efekt“ (Polách et al., 2012 str. 1)

Z výše uvedených definic je zřejmé, že při vymezení investic se zmínění autoři shodují v tom, že investice je procesem, při kterém si investor v současné době odloží své finanční prostředky s očekáváním, že tyto prostředky budou v budoucnu zhodnoceny.

Výše zhodnocení finančních prostředků, velikost rizika a očekávaná likvidnost instrumentu jsou základními faktory hodnocení investic, mezi kterými si pak investor při počátku investování volí ten faktor, který pro něj má vyšší prioritu. Zmíněné stěžejní faktory, které investorům pomáhají při hodnocení investice, jsou důkladněji rozvinuty v následující kapitole.

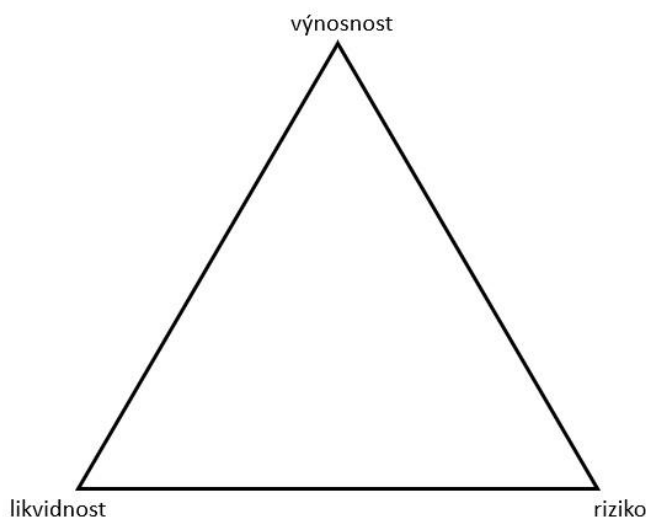
1.1.1 Investiční trojúhelník

Jelikož se tato práce věnuje pouze finančním investicím, je tato podkapitola věnována faktorům hodnocení finančních investic. Pro investora je při rozhodování jeho postoj k riziku, výnosnosti a likvidnosti stěžejní, proto v případě, že investor vlastní dostačující objem volných peněžních prostředků a má zájem je investovat, je velmi důležité, aby posoudil základní faktory, tedy riziko, výnosnost a likvidnost investice. Všechny tyto faktory spolu velmi úzce souvisí, ovšem stále je nutné posoudit a soustředit se na každý faktor jednotlivě a poté vyhodnotit, zda investor hodlá investici realizovat.

U investic platí, že čím je větší výnos, tím musí subjekt obvykle podstoupit větší riziko. Čím je delší časový horizont, tím je riziko investice menší. (Novotný, 2018)

Ekonomicky uvažující investor bude mít za cílovou strategii investici, která mu přinese co nejvyšší výnos při co nejnižším riziku a zároveň při co nejvyšší likvidnosti. Toto se však téměř nikdy nestává, jelikož není možné nalézt investici, která by byla schopna nabýt všech tří faktorů na požadované úrovni, proto je důležité, aby si investor vybral mezi těmito třemi kritérii, které z nich je pro něj stěžejní. (Veselá, 2019)

Tato skutečnost je názorně zobrazena investorským trojúhelníkem, viz obrázek 1. Na obrázku je viditelné, že pokud chce investor dosáhnout jednoho vrcholu, je nutné, aby se vzdal dosažení vrcholů ostatních. Investor je tedy nucen vybrat si optimální kombinaci zmíněných tří faktorů, jelikož aby dosáhl maxima u jednoho z kritérií, musí se vzdát dosažení maxima u kritérií zbývajících.



Obrázek 1: Investiční trojúhelník
Zdroj: vlastní zpracování, (Šoba et al., 2013)

Výnosnost investic

Výnos je definován jako součet všech příjmů, které má možnost investor z určitého investičního nástroje získat. Výnosnost může být buď historická, kterou lze vyčíslit u již zrealizovaných investic zpětně, nebo výnosnost očekávaná, která by mohla vyplynout z budoucího investování. (Veselá, 2019)

Riziko investic

V případě zájmu o investování je investor ovlivňován mnoha riziky. Riziko je zde charakterizováno jako nejistota, která může z investic vyplynout. Jedná se tak o riziko očekávané. Na trhu existuje mnoho typů rizik a žádný z investorů nemůže do budoucna tušit,

v jaké míře se bude muset s některým z rizik potýkat. Mezi nejtýpčtější druhy rizik patří např.:

- **Riziko změny měnového kurzu**, se kterým se investor potýká téměř vždy, pokud se chystá, či pokud již investoval do investičních instrumentů, které jsou či byly v cizí měně. Při změně měnového kurzu může mít investor buď devizovou ztrátu, nebo devizový výnos.
- **Ekonomické riziko**, které závisí na průběhu hospodářského cyklu ekonomiky, životního cyklu firem, daňových podmínek ve státě aj. (Veselá, 2019)
- **Riziko změny úrokových sazeb** hrozí investorům v případě budoucí oscilace úrokových měr na trhu, jelikož změny těchto úrokových měr zásadně usměřňují ceny investičních instrumentů.
- **Riziko inflační**, které se týká možnosti růstu cenové hladiny, což má za příčinu negativní následek na reálnou výnosnost investic. Mezi rizika investic se inflace řadí z důvodu očekávání určitého výnosu. Investor při investování počítá s určitým budoucím výnosem z investice, ovšem při zohlednění inflace je reálný výnos investice právě pod očekávaným výnosem. V případě vysoké míry inflace může být výnos z investičních instrumentů i záporný. (Česká národní banka, 2014)

Likvidnost

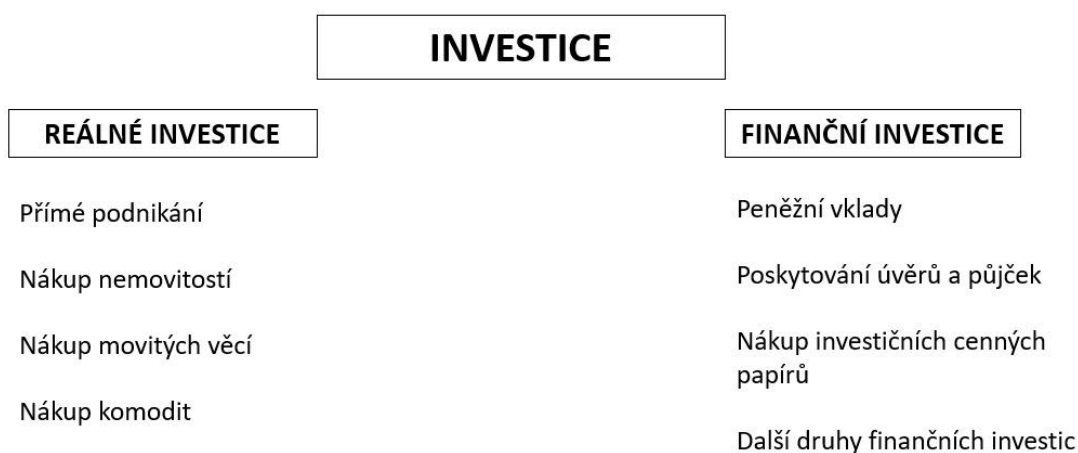
Likvidností, jež patří mezi základní faktory při hodnocení investic, se rozumí rychlost, se kterou je investor schopen investiční instrument transformovat na hotové peníze, bezztrátově a s minimálními transakčními náklady. (Novotný, 2018)

Na likvidnost instrumentů působí mnoho faktorů. Mezi nejvýznamnější z nich patří druh investičního instrumentu, jeho charakteristika a v neposlední řadě charakteristika trhu, na kterém se s instrumentem obchoduje. Za likvidní instrumenty jsou pokládány zejména obchodovatelné krátkodobé cenné papíry. Za nejvýznamnější faktor, který má největší vliv na změnu likvidnosti, je považována poptávka po finančních instrumentech. V případě, že poptávka na trhu zesiluje, je tento vzestup vnímán pozitivně, jelikož tím narůstá důvěra

investorů. Vážný je poté dlouhodobý pokles této poptávky, jelikož v případě poklesu se zhoršuje likvidnost instrumentů, čímž se pro investory stávají také více rizikové, což má za další následek pokles cen instrumentů. (Rejnuš, 2014)

1.1.2 Základní rozdělení investic

Základní rozdělení investic zobrazuje obrázek 2, na němž je viditelné, že investice je možné rozdělit do dvou základních kategorií, a to na investice reálné a investice finanční.



Obrázek 2: Základní rozdělení investic
Zdroj: vlastní zpracování, (Rejnuš, 2014)

V případě **finančních investic** se téměř vždy vyskytuje kombinace vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Finanční investice nemají vazbu na předměty ani činnosti a jejich povaha je pouze majetková transakce mezi subjekty. Podstata investování peněžních prostředků do finančních investic spočívá v obětování současné hodnoty s cílem dosažení hodnoty vyšší, ovšem nejisté hodnoty budoucí.

Oproti tomu **investice reálné** jsou vždy ve vazbě na činnosti či předměty, které disponují charakterem hmotných aktiv.

Zmíněné investice reálné i finanční se navzájem doplňují. Ve vyspělých ekonomikách převažují investice spíše finančního charakteru, zatímco v rozvojových ekonomikách převažují spíše investice reálné. (Dittrichová et al, 2010)

1.2 Finanční trh

V ekonomické realitě dochází často k situaci, kdy některé subjekty disponují přebytečnými finančními prostředky a naopak, že jiné jich mají nedostatek. K tomu, aby byla umožněna směna finančních prostředků, slouží právě finanční trhy. Oldřich Rejnuš definuje finanční trh jako místo „na kterém je obchodován finanční kapitál, neboli jsou na něm směňovány peníze za jiné, méně likvidní investiční nástroje (dokumenty) finančního trhu, nesoucí ovšem, jak už bylo uvedeno, určitý, investory kalkulovaný budoucí peněžní výnos, který může nabývat podoby různých druhů finančních nároků, resp. finančních služeb“ (Rejnuš, 2012, str. 20)

Základním prvkem finančního trhu je finanční transakce, jejímž prostřednictvím dochází ke směně mezi těmi, kdo nabízí různé finanční nástroje, a těmi, kdo je poptávají tak, aby byly obě strany spokojeny a měly z toho maximální prospěch. Existují tři základní typy financování, a to:

- přímé,
- polopřímé,
- nepřímé.

Přímé financování

V případě přímého financování se jedná o realizaci finančních transakcí, která spočívá v tom, že si dlužníci půjčují peněžní prostředky přímo od věřitele. Do přímého financování se řadí například půjčení si prostředků přímo od věřitele a přímý nákup dluhopisů nebo akcií od firem. Při tomto způsobu financování do směny nevstupuje zprostředkovatel, cenný papír směřuje k dlužníkovi přímo od jeho vystavitele. Přímé financování doprovází několik problémů, např. objem a nabídka nakupovaných cenných papírů, jež je v tomto způsobu financování většinou přesně dáno. (Rejnuš, 2012)

Polopřímé financování

Jedná se o metodu, kdy zprostředkovatel zprostředkuje kontakt mezi dlužníkem a věřitelem, díky čemuž pak dlužník s věřitelem uzavírají obchod. Zprostředkovatelem jsou buď

brokerské firmy, které poskytují spíše poradenské služby, nebo dealerské firmy, jež mohou samy obchodovat na vlastní účet. Výhodou je, že tento způsob umožňuje vstup na finanční trhy i menším investorům, nicméně investoři stále podstupují riziko, neboť jsou přímými vlastníky cenných papírů. (Rejnuš, 2012)

Nepřímé financování

Tento postup financování zajišťují především velké finanční instituce, kterými jsou banky, pojišťovny, investiční společnosti a penzijní fondy. Hlavními přednostmi je poskytování kvalitních a detailních služeb, informační podpora a relativně vysoká likvidita. Mezi nevýhody lze zařadit vysoké poplatky za služby a nižší výnosnost investic. (Rejnuš, 2012)

1.2.1 Subjekty finančního trhu

Finanční instituce neboli subjekty působící na finančním trhu lze pojímat jako „*licencované a státem regulované společnosti mající právní subjektivitu, které nabízejí produkty a poskytují služby v souladu s udělenou licencí, jež vymezuje konkrétní náplň jejich podnikatelské činnosti.*“ (Rejnuš, 2014, str. 74)

Na tyto subjekty je možné pohlížet ze dvou pohledů, jednak jako na subjekty, které buď poskytují, či neposkytují úvěry, či přijímají nebo nepřijímají vklady, nebo jako na subjekty, které buď mají nedostatek finančních prostředků, nebo subjekty, které mají finančních prostředků přebytek. Podrobná kategorizace těchto subjektů je uvedena níže.

Depozitní a nedepozitní subjekty

První kategorizace subjektů finančního trhu je na subjekty **depozitní a nedepozitní**. Depozitní subjekty jsou takové subjekty, které poskytují úvěry a přijímají vklady klientů. Nedepozitní finanční subjekty jsou naopak subjekty, které od klientů nepřijímají klasické vklady a ani jim neposkytují úvěry.

Subjekty, které působí na finančním trhu v České republice, jsou:

- Banky,
- Družstevní záložny,
- Nebankovní poskytovatelé úvěrů,
- Investiční společnosti a investiční fondy,
- Obchodníci s cennými papíry,
- Investiční zprostředkovatelé a vázaní zástupci obchodníků s cennými papíry,
- Pojišťovny, zajišťovny, pojišťovací zprostředkovatelé,
- Finanční poradci,
- Ostatní subjekty finančního trhu (Ministerstvo financí České republiky, finanční arbitr)

(Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Banky

Bankou se rozumí podnikatelský subjekt, jenž přijímá vklady a poskytuje úvěry. Činnost bank je řízena zákonem č. 21/1992 Sb., o bankách, který bankám určuje povinnost získání licence, jež je udělována Českou národní bankou. Pro získání licence je povinné splnit různé požadavky, jak organizační, tak technické, personální a hlavně finanční, zejména pro zabezpečení vkladů.

Družstevní záložny

Jsou to úvěrová a spotřební družstva, která principiálně fungují jako malé banky, které jsou založeny na principech družstva a jsou také řízeny příslušnou právní úpravou, a to zákonem č. 87/1995 Sb., o spotřebitelích a úvěrových družstvech, a dále vykonávaným dohledem České národní banky. Záložny vznikly pro poskytování služeb bankovního charakteru občanům nebo klientům, kteří jsou členy družstva. (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Nebankovní poskytovatelé úvěrů

Vyjma výše zmíněných poskytovatelů úvěrů se na trhu nachází i instituce, jež poskytují úvěrové služby mimo banku, jedná se tedy o nebankovní poskytovatelé úvěrů, kteří se od

sebe diferencují především druhem poskytovaných úvěrů a rozsahem, v jakém poskytují své služby.

Do skupiny nebankovních poskytovatelů se řadí velké úvěrové společnosti, drobní poskytovatelé spotřebitelských úvěrů, poskytovatelé hypotečních úvěrů a leasingové společnosti. Hlavním produktem, který je poskytován na tomto trhu, je spotřebitelský úvěr.

Investiční společnosti a investiční fondy

Investiční společnosti i investiční fondy se řadí do obchodních společností. Předmět podnikání těchto institucí je kolektivní investování. Kolektivní investování má přednosti v odborném řízení fondu, je zde možnost nakupování aktiv ve velkém rozsahu ve srovnání s investováním individuálním. Oproti tomu za nevýhodu investičních fondů jsou zde brány administrativní náklady, které se projevují např. v poplatcích za investiční služby.

Obchodníci s cennými papíry

Činnost obchodování s cennými papíry přísně reguluje zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, kdy povolení vydává Česká národní banka, která zároveň vymezí rozsah služeb nebo činností, které může podnikatel vykonávat. (Ministerstvo České republiky, 2017)

Investiční zprostředkovatelé a vázaní zástupci obchodníků s cennými papíry

Zmíněný zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu taktéž upravuje činnosti zprostředkovatelů, kteří v případě, že přicházejí do styku s klienty, musí vyhovovat určitým požadavkům, co se týče odbornosti, dosaženého vzdělání, potřebných vědomostí, které se týkají například přehledu znalostí finančního trhu, jeho produktů, znalosti o možnostech obchodu, uzavření smluv a znalosti zákonných pravidel jednání.

Pojišťovny, zajišťovny, pojišťovací zprostředkovatelé

Pojistný trh funguje na principu soustředování a alokování peněžních prostředků, jako tomu je v ostatních člancích finančního trhu. Hlavní činností pojišťoven je přebírání rizik spojených s možnou pojistnou událostí a jejím finančním krytím. Pojišťovny mohou své

produkty také nabízet prostřednictvím svých zprostředkovatelů, kteří mají možnost se zaregistrovat do různých pozic podle toho, jakou činnost vykonávají a zda jsou za ni pojišťovnou odměňováni. Po udělení licence České národní banky mohou pak poskytovat své služby na finančním trhu. Tito zprostředkovatelé mohou pracovat na pozicích pojišťovací agent nebo makléř.

Finanční poradci

Finanční poradci poskytují služby individuálního finančního plánování. Tito poradci podnikají na základě běžného živnostenského oprávnění. Zprostředkovatelé jsou za své činnosti finančně hodnoceni buď přímo od klientů, kteří si za jejich poradenství platí, nebo finančními institucemi, pod které spadají, a to formou provize. (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Z obrázku 3 je patrné, jaké vztahy jsou mezi finančním poradcem a spotřebitelem. Nejprve je skrze finanční poradenství, které patří mezi specifické finanční služby, posouzena finanční situace klientů, jejich potřeby a budoucí cíle, kterých by chtěli jednotliví klienti dosáhnout. Po zhodnocení finanční situace finanční poradce vytvoří pro svého klienta osobní finanční plán, který zahrnuje různé produkty přesně na míru určitému klientovi. V případě, že by chtěl klient zhodnotit své dosavadní prostředky skrze investování, může finanční plán zahrnovat rozvržení investičního portfoila, smlouvy s investiční společností či srovnávací investičních produktů.



Obrázek 3: Vztahy a vazby v oblasti finančního poradenství
Zdroj: vlastní zpracování, (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Ostatní subjekty působící na finančním trhu

Důležitou roli na finančním trhu má Ministerstvo financí České republiky, a to jak pro spotřebitele, tak i pro podnikatele na trhu působící. Dalším podstatným subjektem je např. finanční arbitr, díky kterému je možno řešit spory mezi spotřebitelem a finanční institucí mimosoudní cestou. (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Deficitní a přebytkové subjekty

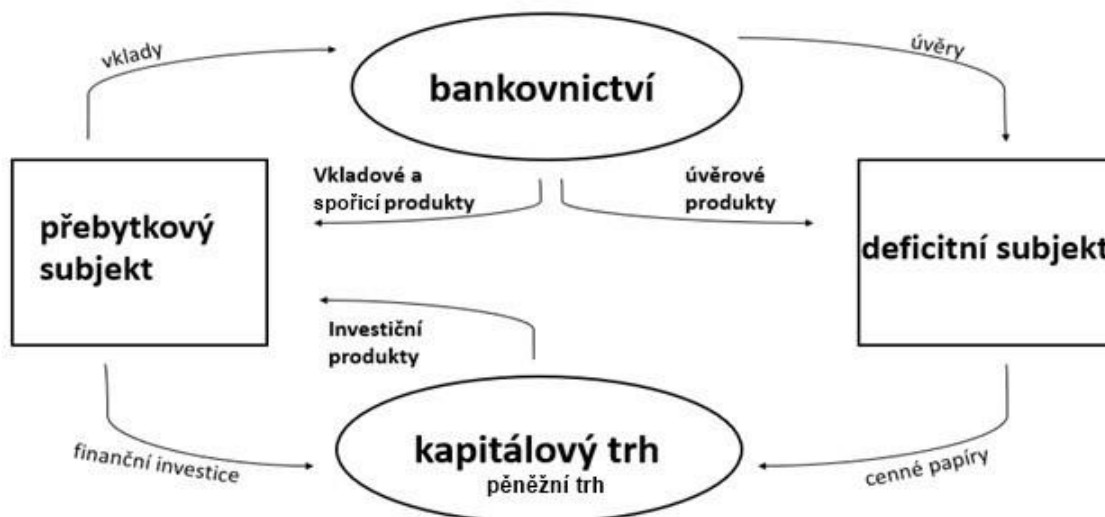
Další kategorizaci subjektů finančního trhu tvoří subjekty deficitní a přebytkové.

- **Deficitní subjekty** – jedná se o subjekty, které disponují poměrným nedostatkem finančních prostředků, a tak vstupují na finanční trh s cílem jejich dosažení.
- **Přebytkové subjekty** – naopak tyto subjekty disponují poměrným přebytkem finančních prostředků a jsou tak ochotné tyto přebytečné prostředky investovat. (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

Vztahy a vazby mezi subjekty deficitními a přebytkovými jsou viditelné na obrázku č. 4, kde jsou taktéž zohledněny vztahy mezi bankovníctvím a kapitálovým trhem.

Přebytkovou situaci lze řešit pomocí finančních nástrojů, které jsou investiční a spořicí. To znamená, že přebytkový subjekt si své volné finanční prostředky ukládá do bank s využitím spořicích či vkladových produktů nebo je investuje do kapitálového trhu, případně peněžního trhu.

Deficitní situace je situace, která se vyznačuje nedostatkem volných finančních prostředků, a to v případě, že není možné si prostředky obstarat či si je subjekt obstarat nechce, a to například ve formě rodinné půjčky. Deficitní subjekt si tak prostřednictvím bank půjčuje peněžní prostředky ve formě úvěrů nebo je získává prostřednictvím prodeje cenných papírů. (Ministerstvo financí České republiky, 2017)



Obrázek 4: Vztahy a vazby mezi přebytkovými a deficitními subjekty
Zdroj: vlastní zpracování, (Ministerstvo financí České republiky, 2017)

1.2.2 Burzy cenných papírů

Burzovní trh je vystihován jako organizované shromáždění osob. Existují tři typy burz, a to **burza prezenční**, kde se obchoduje přímo na burzovním parketu a kde jsou účastníci přítomni, poté **elektronická burza**, kde obchody probíhají skrze počítačový systém, a posledním typem burzy je burza **hybridní**, která je kombinací předchozích zmíněných typů.

Skrze burzovní trhy se obchodují dlouhodobé cenné papíry. Jedná se o sekundární trh, což znamená, že původní emitent z cenných papírů, se kterými se na burze obchoduje, nedosahuje již žádných dodatečných finančních prostředků. Finanční instrumenty musí splňovat striktní podmínky, aby mohly být na burze obchodované. Tyto podmínky zahrnují např. minimální výši základního kapitálu společnosti, jenž je emituje, dobu existence společnosti a další. K obchodování na burzách není připuštěn každý, mohou zde obchodovat pouze osoby, které jsou členy burzy nebo mají potřebnou licenci. Soukromí investoři tak potřebují spolupracovat v rámci obchodování s obchodníky s cennými papíry, kteří splňují výše zmíněné podmínky. (Musílek, 2011)

Burza cenných papírů Praha, a.s.

Tato burza cenných papírů je zásadním organizátorem trhu již od roku 1871. Jedná se o největší a také nejstarší burzu tohoto typu v České republice. Jejím nejvýznamnějším úkolem je shromáždit investory, kteří mají zájem o zhodnocení volných finančních prostředků, a také společnosti, které stojí o získání nového kapitálu. Na činnosti této instituce je vykonáván dohled prostřednictvím České národní banky. (Burza cenných papírů Praha, 2019)

Burza cenných papírů Praha, a.s. a vídeňská burza cenných papírů Wiener Bröse jsou dceřinými společnostmi, které mají stejné postavení v centrální holdingové společnosti CEE Stock Exchange (CEESEG AG), která je zodpovědná za strategické i finanční řízení skupiny a také za správu dceřiných výše zmíněných společností. Obě burzy v Praze a Vídni jsou dceřinými společnostmi se stejným postavením v CEESEG AG, která odpovídá za strategické a finanční řízení Skupiny a za správu dceřiných společností. Obchodní operace na regionálních trzích řídí obě členské burzy. CEESEG spravuje společná opatření ke zvýšení viditelnosti trhů a získává profesionální účastníky trhu, kterými jsou prodejci dat a držitelé indexů, dále institucionální investoři a účastníci obchodování. (CEESEG, 2019)

V současné době¹ má Burza cenných papírů Praha 16 členů (viz příloha A), kteří obchodují na burze. Jedná se především o významné banky a makléřské firmy, dále pak zahrnuje dva další členy oprávněné uzavírat burzovní obchody, a to Ministerstvo financí České republiky a Českou národní banku. (Burza cenných papírů Praha, 2019)

RM – systém, česká burza cenných papírů, a.s.

Tato burza je trhem, na kterém se obchodují akcie nejvýznamnějších společností, a to jak českých, tak i zahraničních. Obchodují se zde akcie např. společnosti ČEZ, O₂, Phillip Morris ČR. Tato burza se soustřeďuje především na malé a střední investory, kteří chtějí investovat na kapitálovém trhu, což je výhodou oproti zmíněné Burze cenných papírů Praha. Jako další výhodu lze zmínit širokou nabídku akciových titulů a certifikátů, které jsou

¹ K datu 01.04.2020

obchodované v českých korunách. Obchodování s cennými papíry na této burze probíhá skrze elektronický systém, který páruje nabídku a poptávku. (RM-systém, 2019)

Pro porovnání postavení na kapitálovém trhu dvou českých výše zmíněných burz je v tabulce 1 viditelný objem obchodů od roku 2013 až do konce roku 2018. První část tabulky patří Burze cenných papírů Praha. Číselná část je v miliardách Kč a v uvedených částkách jsou započteny akcie i dluhopisy. V 93,8 % dominovaly burzovním obchodům na Burze cenných papírů Praha obchody s akciemi.

V dolní části tabulky je RM-systém, česká burza cenných papírů a její výsledky za pozorované období. Tato část je taktéž uvedena v miliardách Kč a částky taktéž sčítají akcie i dluhopisy.

Tabulka 1: Porovnání burzovních obchodů

BCPP	2013	2014	2015	2016	2017	2018
mld. Kč	176,6	161,7	173	172,2	145	151,9

RM-Systém	2013	2014	2015	2016	2017	2018
mld. Kč	4,89	4,19	4,09	3,49	3,19	2,79

Zdroj: vlastní zpracování, (Burza cenných papírů Praha, 2019)

Jak je viditelné z tabulky výše, RM–systém má na českém kapitálovém trhu značně nižší počet burzovních obchodů v porovnání s Burzou cenných papírů Praha, která je dominantou v burzovních obchodech na území České republiky.

1.3 Členění finančního trhu

Finanční trh je možno členit z více hledisek. Nejčastěji se však jedná o dělení dle typů finančních instrumentů, jež se na daném trhu obchodují. Dle těchto instrumentů lze rozdělit finanční trh na čtyři základní segmenty, jak ukazuje obrázek č. 5, a to na **trh s cizími měnami, peněžní trh, trh drahých kovů a kapitálový trh.**



Obrázek 5: Základní členění finančního trhu
Zdroj: vlastní zpracování, (Rejnuš, 2012)

Trh s cizími měnami

Trh s cizími měnami je rozdělen na dva hlavní segmenty, a to na:

- trhy devizové,
- trhy valutové.

Na **devizových trzích** se obchoduje s bezhotovostní formou měn. Dochází zde ke směně jednotlivých konvertibilních měn a tím se zároveň utvářejí měnové kurzy.

Oproti tomu **trhy valutové** jsou charakterizovány směnou hotovostní cizích měn. Na těchto trzích nedochází k utváření směnných kurzů, obchoduje se na základě tzv. valutových kurzů, které jsou od devizových kurzů obvykle odvozovány. (Dittrichová et al, 2010)

Peněžní trh

Nejvýznamnějším atributem tohoto trhu je krátkodobost obchodů, jež jsou na něm uzavírány. Subjekty, které disponují v daný okamžik přebytečnými peněžními prostředky, je nabízejí těm, jimž se peněžních prostředků v daném období tolik nedostává. S krátkodobostí obchodů taktéž souvisí i krátká doba splatnosti. Peněžní trh se člení na trh krátkodobých úvěrů a trh krátkodobých cenných papírů. (Živelová, 2014)

Kapitálový trh

Na tomto trhu dochází k obchodování finančních produktů na dobu delší než jeden rok. Jedná se zejména o trh dlouhodobých úvěrů a trh dlouhodobých cenných papírů. Jelikož je tato práce zaměřena především na tento segment finančního trhu, podrobněji se kapitálovému trhu věnuje níže uvedená kapitola „Kapitálový trh“.

Trh drahých kovů

Jak vyplývá z názvu, na tomto trhu jsou obchodovány drahé kovy, zejména pak zlato a stříbro. Nicméně v současné době na důležitosti nabývají i jiné kovy, jako je platina a paládium. (Živelová, 2014)

1.3.1 Kapitálový trh

Jak již bylo zmíněno výše, kapitálový trh je význačný tím, že se zde obchodují finanční instrumenty se splatností delší než jeden rok. Finanční instrumenty, které jsou na kapitálovém trhu obchodovány, se vyznačují především vyšší rizikovostí, ve srovnání s produkty trhu peněžního, nicméně obvykle jsou spojeny s podstatně vyššími potenciálními výnosy. Kapitálový trh je rozdělený na dva segmenty, a to na **trh s dlouhodobými úvěry** a na **trh s cennými papíry**.

Trh dlouhodobých úvěrů je spojen především s bankovními institucemi, které dlouhodobé úvěry poskytují. Vzhledem k charakteru dlouhodobých úvěrů musí dlužník obvykle ručit nějakým reálným majetkem, mezi který nejčastěji patří nemovitosti. Do této kategorie lze zařadit i dlouhodobé vklady, tedy vklady se splatností delší než je jeden rok. (Živelová, 2014)

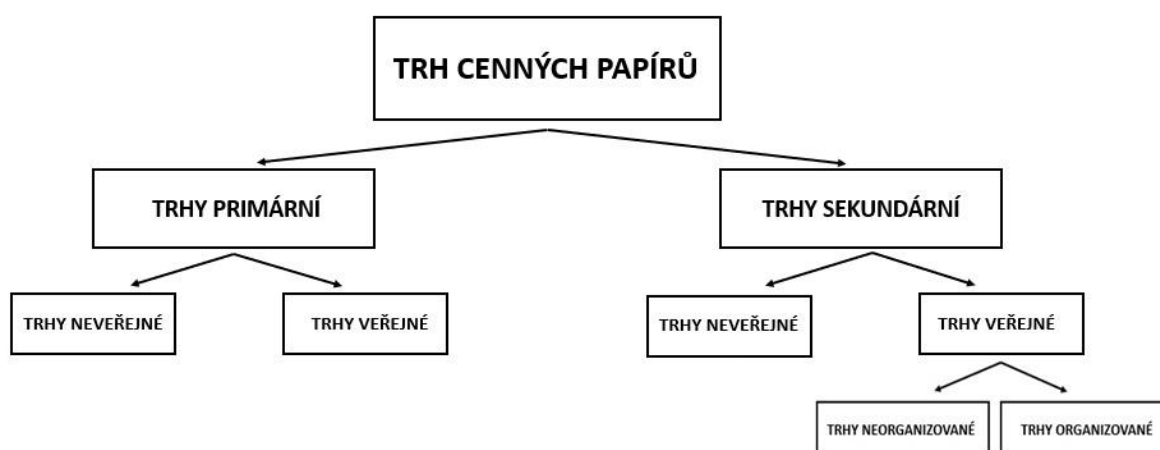
Trh cenných papírů

Trh cenných papírů jakožto součást kapitálového² trhu slouží k transferu prostředků od subjektů, které jich mají nadbytek, k těm, kterým se jich v daném období nedostává. Trh cenných papírů tak přispívá k celkovému zvyšování bohatství ve společnosti, neboť umožňuje podnikům růst a zároveň motivuje domácnosti k ukládání úspor, které se jim následně zhodnocují. Na trhu cenných papírů se obchodují jak krátkodobé (peněžní trh), tak dlouhodobé (kapitálový trh) cenné papíry. Na trhu dlouhodobých cenných papírů se nejčastěji obchodují dluhopisy a akcie. Největší výhodou těchto instrumentů je především jejich obchodovatelnost, respektive jejich převoditelnost. To přináší výhodu zejména

² S některými cennými papíry lze však obchodovat i na trhu peněžním, např. směnky.

investorům, kteří nejsou nuceni tyto nástroje držet po celou dobu jejich trvání a mohou je dále přeprodávat. (Rejnuš, 2014)

Trh cenných papírů je možné klasifikovat z několika pohledů, kdy nejčastější členění je znázorněno na obrázku č. 6. Obrázek znázorňuje rozdělení trhu cenných papírů na trh primární a sekundární. Oba tyto zmíněné trhy se dále člení na trhy veřejné a neveřejné. Trhy veřejné jsou pak dále rozděleny na trhy organizované a trhy neorganizované.



Obrázek 6: Členění trhu cenných papírů
Zdroj: vlastní zpracování, (Rejnuš, 2014)

Základní rozdělení tohoto odvětví finančního trhu je, jak již bylo zmíněno, na **primární** a **sekundární**.

Primární trh je trhem, na kterém dochází k prvotnímu prodeji daného instrumentu. Tento trh slouží k emisi a upisování a dále pak k alokaci volných finančních prostředků.

Trh sekundární slouží k opětovanému obchodování s cennými papíry, které již byly dříve vydány. Finanční instrumenty se tak pohybují mezi investory. Na tomto trhu vydavatel již nezískává žádné volné finanční prostředky. Nejvýznamnějším typem sekundárního trhu je burza, která se vyznačuje velkou likviditou. (Dittrichová et al, 2010)

Jak primární, tak sekundární trh se dále dělí na trh **veřejný** a **neveřejný**:

Veřejné trhy primární jsou specifické tím, že zde emitenti mohou inzerovat své nově vydané emise již dopředu a následně čekají, zda se na základě reklamy zájemce sám přihlásí k jejich koupi.

Naproti tomu **veřejné trhy sekundární** obchodují cenné papíry, které jsou již existující a jsou přeprodávány novým ziskatelům. Tyto trhy dále dělíme na **veřejné sekundární organizované trhy** a **veřejné sekundární neorganizované trhy**. (Dittrichová et al, 2010)

Organizované trhy jsou tvořeny burzami nebo mimoburzovně, a to organizátory veřejného trhu s licenci, jejichž činností je agregace nabídky a poptávky, která je veřejná a není předem omezena, dávají dohromady odpovídající obchodní příkazy a tím dochází ke vzniku tržních cen, které jsou spravedlivé a označují se jako kurzy. Tím se zvyšuje likvidita trhu.

Neorganizované trhy – zde se obchodují cenné papíry, které nejsou obchodovány na již výše zmíněných trzích organizovaných veřejných a které nejsou tak silně regulovány zejména skrze banky nebo soukromé obchodníky. Tento prodej je označován jako „prodej přes přepážku“ neboli OTC trhy (over the counter markets). Osoby, jež mají zájem o koupi těchto cenných papírů, mohou koupi uskutečnit prostřednictvím banky nebo jiných obchodníků, kteří zaujímají roli zprostředkovatele. Tato transakce je provedena přes informační systém, kterým jsou instituce propojeny. (Dittrichová et al, 2010)

Jak již bylo uvedeno výše, na trhu cenných papírů se obchodují krátkodobé a dlouhodobé cenné papíry. Majetková podstata cenných papírů může být dvojitá, může se jednat o cenné papíry, které jsou spojené s právem podílet se na majetku emitenta, či o cenné papíry, které jsou spojené s právem na vrácení poskytnutých finančních prostředků. Stejně tak i podoba cenných papírů může být odlišná. Rozdělení investičních instrumentů a nejčastěji obchodované instrumenty jsou charakterizovány v následující kapitole.

2. Investiční instrumenty

Investiční instrumenty lze chápat jako nástroje, které zhodnocují finanční prostředky investora. Finanční teorie investiční instrument definuje jako aktivum, díky kterému má investor právo na budoucí příjem, který může mít podobu dividend, kupónových plateb, úroků nebo příjem v podobě kurzových zisků.

Dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu se jedná, ve zjednodušené formě, o:

- investiční cenné papíry, přičemž nejužívanější jsou:
 - a) akcie či obdobné cenné papíry, představující podíl ve společnosti,
 - b) dluhopisy či jiné obdobné cenné papíry, se kterými je spojeno právo na splácení dlužné částky,
 - c) depozitní poukázky, které představují vlastnické právo k výše zmíněným cenným papírům.
- cenné papíry kolektivního investování,
- nástroje peněžního trhu,
- opce, futures, swapy, forwardy,
- nástroje umožňující přenos úvěrového rizika,
- finanční rozdílové smlouvy aj.

Investiční cenné papíry bývají vydávány a poté uvedeny do oběhu skrze primární trh. Členění těchto investičních cenných papírů je na cenné papíry peněžního trhu a cenné papíry kapitálového trhu. Toto členění je na základě doby splatnosti těchto cenných papírů.

V případě **cenných papírů peněžního trhu** se jedná o cenné papíry krátkodobé, které mají dobu splatnosti kratší, než je jeden rok. Oproti tomu **cenné papíry kapitálového trhu** jsou typické dlouhodobostí, což znamená, že doba splatnosti je delší než jeden rok. (Rejnuš, 2014)

Dle majetkové podstaty investičních cenných papírů lze tyto cenné papíry dělit na cenné papíry **účastnické** a cenné papíry **dluhové**.

Účastnické cenné papíry jsou zastoupeny především akciemi, při jejichž zakoupení je investorovi zajištěn majetkový vstup do akciové společnosti nebo se může stát společníkem na základě nabytí akcionářských práv. (Polouček, 2009)

Dluhové cenné papíry zahrnují krátkodobé a dlouhodobé dluhopisy, což jsou cenné papíry, které dokládají výpůjčku peněžních prostředků investora, kterému nabude nárok na úrok, který je již předem stanoven, a zároveň i na vrácení jistiny, což znamená, že peněžní prostředky jím nebyly vloženy do podnikání, ale byly jím pouze zapůjčeny jinému ekonomickému subjektu. (Polouček, 2009)

Dle podoby cenných papírů se cenné papíry dělí dle zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku na **cenný papír** a **zaknihovaný cenný papír**.

Cenné papíry jsou vedeny v papírové formě, tudíž fyzicky existují a jedná se například o směnky, šeky a některé akcie či dluhopisy.

Zaknihované cenné papíry jsou vedeny pouze v podobě elektronické. Tato podoba je stanovena zákonem a v současné době se jedná o nejčtenější podobu vedení cenných papírů.

Finanční instrumenty jsou instrumenty, do kterých spadají např. cenné papíry a finanční deriváty. Mezi nejvíce užívané finanční instrumenty v oblasti investování patří:

- Akcie,
- Dluhopisy,
- Podílové listy.

(Veselá, 2019)

2.1 Akcie

Akcie je cenným papírem potvrzujícím fakt, že majitel tohoto cenného papíru neboli akcionář vložil vklad do základního kapitálu akciové společnosti. Akciovými instrumenty lze označit veškeré finanční nástroje, jež jsou kterýmkoliv způsobem spojeny s akciemi. Akcie je zařazena mezi nejvýznamnější instrument kapitálového trhu vůbec. Kromě podílu na majetku společnosti má majitel akcií také další práva. Jedná se především o práva:

- podílet se na řízení společnosti,
- podílet se na zisku společnosti,
- mít podíl na likvidačním zůstatku,
- přednostní právo na upsání nových akcií.

(Novotný, 2018)

Akcie mají svou určitou jmenovitou hodnotu, která je určena před emitováním akcie a je stanovena pro všechny typy akcií, které mají být nabízeny. Suma jmenovitých hodnot všech emitovaných akcií musí odpovídat sumě základního kapitálu akciové společnosti, která tyto akcie emitovala.

Investor se může na kapitálovém trhu setkat s více druhy akcií. Mezi nejčastější druhy akcií patří:

- kmenové akcie,
- prioritní akcie.

V případě investování do **kmenové akcie** má investor všechna výše zmíněná práva. Může se podílet na řízení společnosti, má nárok na podíl na zisku společnosti, v případě likvidace má nárok na podíl na likvidačním zůstatku a má i přednostní právo na upsání nových akcií.

Oproti tomu v případě volby **akcie prioritní** má investor přednostní právo (oproti majiteli kmenové akcie) na podílu na zisku nebo na likvidačním zůstatku. Tyto akcie bývají často vydávány bez hlasovacího práva. (Veselá, 2019)

V České republice jsou akcie upravovány zákonem č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). Tento zákon mimo jiné definuje **podstatné náležitosti akcie**, kterými jsou:

- a) označení „akcie“,
- b) identifikace společnosti, která ji vydala,
- c) jmenovitá hodnota akcie,
- d) označení formy akcie,
- e) nesporná identifikace akcionáře, pokud se jedná o akcii na jméno,

f) informace o druhu akcie.

2.2 Dluhopisy

Dluhopisy jsou řazeny do dlouhodobých dluhových instrumentů. Jsou to tedy dlouhodobé dluhové cenné papíry, kterými je projevem závazek emitenta k vlastníku dluhopisu. Doba splatnosti dluhopisu bývá běžně pevně určena. (Fabozzi, 2016)

Dle emitenta jsou dluhopisy rozděleny na:

- **Dluhopisy veřejného sektoru**, které jsou vydávány vládou, jejími institucemi, či obcí nebo městem. Cílem prodeje těchto dluhopisů je zajištění dlouhodobých finančních prostředků. Tyto dosažené finanční prostředky jsou používány k financování deficitů veřejných rozpočtů, investic a speciálních úvěrových programů. Věřitelé pak mají právo na úrok, jenž je hrazen z veřejného rozpočtu.
- **Bankovní dluhopisy** jsou emitovány bankami k dosažení finančních prostředků na delší dobu. Emitování těchto dluhopisů se řadí do samostatného útvaru pasivních bankovních operací. Úrok je hrazen bankou majiteli dluhopisu.
- **Dluhopisy korporací** jsou vydávány podnikovým sektorem, s cílem dosažení dlouhodobých finančních prostředků. (Musílek, 2011)

V České republice jsou dluhopisy upraveny v zákoně č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Zmíněný zákon o dluhopisech vymezuje dluhopis jako cenný papír, se kterým je spjata právo na splacení dané dlužné částky, která odpovídá jmenovité hodnotě jeho emitentem, a to buď najednou, či postupně k danému okamžiku.

Zákon o dluhopisech dále vymezuje i **podstatné náležitosti dluhopisu**, které dluhopis musí obsahovat, jedná se o:

- a) označení, že jde o dluhopis, pokud se nejedná o krytý dluhopis, státní pokladniční poukázku nebo poukázku České národní banky,
- b) údaj o druhu dluhopisu,

- c) údaje, které identifikují emitenta dluhopisu,
- d) jmenovitou hodnotu dluhopisu uvedenou jako dlužnou částku,
- e) výnos dluhopisu či údaj, že výnos je daný rozdílem jmenovité hodnoty a emisního kurzu, nebo musí být zřejmé, že dluhopis nemá výnos,
- f) datum splatnosti dlužné částky či údaj o tom, že má být dlužná částka splacena splátkami,
- g) údaje, které identifikují vlastníka dluhopisu, pokud se nejedná o zaknihovaný dluhopis,
- h) podpis emitenta dluhopisu, nejedná-li se o zaknihovaný dluhopis,
- i) číselné označení dluhopisu, pokud se nejedná o zaknihovaný dluhopis,
- j) datum emise dluhopisu.

2.3 Podílové listy

Podílovým listem je charakterizován cenný papír, který je dokladem o vlastnictví majitele na majetku v podílovém fondu. Způsoby emitování tohoto cenného papíru jsou:

- na doručitele,
- na jméno,
- na řad.

Dále pak v zaknihované či listinné podobě.

Dle podílového fondu existují dvě možnosti, kde cenný papír zakoupit, a to buď na **otevřeném podílovém fondu**, kde podílové listy nejsou obchodované na kapitálovém trhu, nebo podílové listy **uzavřeného podílového fondu**, které jsou obchodovatelné na burze. (Veselá, 2019)

Podílové listy v České republice se řídí zákonem č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech. Tato právní úprava implementuje příslušné směrnice Evropské unie, která usměrňuje odvětví kolektivního investování. Fond v základním ustanovení vymezuje především pojem obhospodařování fondu jakožto správu majetku fondu, investiční společnost jakožto právnickou osobu se sídlem v České republice,

investiční fond s právní osobností, což je fond, který díky povolení, které mu udělila Česká národní banka, je oprávněn se obhospodařovat a provádět svou administraci.

3. Broker Consulting, a.s.

Společnost Broker Consulting, a.s. byla založena v roce 1998 zakladatelem Petrem Hrubým původně jako menší podnik s velkou vizí, a to poskytovat svým klientům nadstandardní finanční služby. Společnost se od roku 1998 postupně formovala do větší společnosti se stále více pobočkami, avšak prvotní vize společnosti zůstala neměnná. V roce 2020 lze Broker Consulting, a.s. považovat za silnou společnost, na jejímž růstu se podílí 1500 finančních konzultantů a již více než 600 000 klientů. Náplní práce finančních konzultantů je vypracování finančního plánu individuálně pro každého klienta, ať už se jedná o vypracování hypotečních úvěrů na bydlení, zpracovávání různých typů pojistných smluv pro klienty, či investování dle volných prostředků klientů, či jiných kritérií, jako je například věk klienta nebo volba investičního portfolia dle přání a povahy klienta. Co se týče dlouhodobých cílů společnosti, společnost má zájem na tom, aby finanční konzultanti vedli své klienty k finanční nezávislosti.

Broker Consulting, a.s. se řadí mezi největší společnosti poskytující finanční i realitní služby v České republice. Obchodní model společnosti není v České republice tradičním, jelikož jsou ve společnosti obsaženy jak finanční, tak realitní i bankovní služby. Spolupráce zde probíhá s více než 60 finančními institucemi. Jedná se o nezávislou poradenskou společnost, která pro své klienty vybírá z 6 investičních společností, zastupuje 11 bank, 12 pojišťoven, 4 stavební spořitelny a veškeré penzijní společnosti.

Firma Broker v rámci sestavování individuálních finančních plánů nabízí klientům taktéž možnost investování. Vlastní investiční fond společnosti nabízí klientům možnost investování již od 500 korun měsíčně, proto se tak stává dostupným pro širokou veřejnost. Prostřednictvím odkládání části finančních prostředků klienty je tak možné jejich zajištění se do budoucna a nemusí tak spoléhat ve stáří pouze na rentu.

3.1 Investiční programy firmy Broker Consulting, a.s.

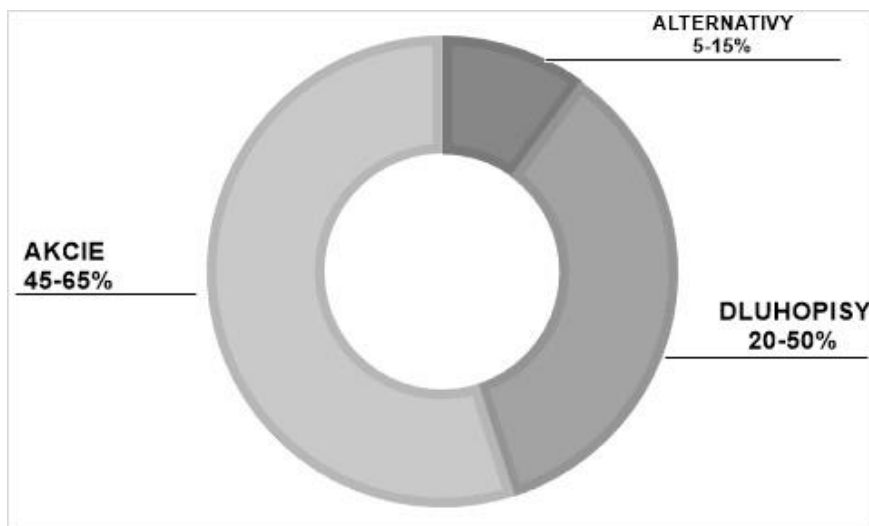
Firma Broker Consulting nabízí klientům spektrum investičních programů, které si může klient zvolit, či si nechat zprostředkovatelem doporučit na základě svých preferencí či výsledku investičního dotazníku.

OK SMART EFT

Zakladatelem tohoto fondu je Broker Consulting Group a správcem, jenž je odpovědný za management fondu, je společnost Conseq.

Jedná se o podfond investičního programu, který je vhodnou příležitostí pro velkou část investorů na trhu, a to jak z důvodu rizikovosti, tak i z důvodu investovaných prostředků a stylem investování. Tento podfond je doporučován drobným investorům.

Složení portfolia **SMART EFT** je smíšené, jak ukazuje graf na obrázku 7. V portfoliu je silné zastoupení akciové složky, která je tvořena zhruba 45-65 %, a rovněž významné je zde zastoupení dluhopisů, které dosahují rozmezí 20-50 %, a poté v rozmezí 5-15 % jsou zde obsažena různá alternativní aktiva, jako jsou například komodity, nemovitosti atd.



Obrázek 7: Složení portfolia v investičním programu SMART EFT

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Broker Consulting, a.s.

U tohoto fondu je vstupní poplatek maximálně 5 % z hodnoty investice a investiční horizont je 5 let a více.

OK SMART BOND

Tento typ investičního programu je konzervativním dluhopisovým řešením s kombinací investic do českých státních a korporátních dluhopisů a investic do globálních dluhopisů. Cílem je dosažení výnosu nad míru inflace při minimálním riziku přílišného kolísání.

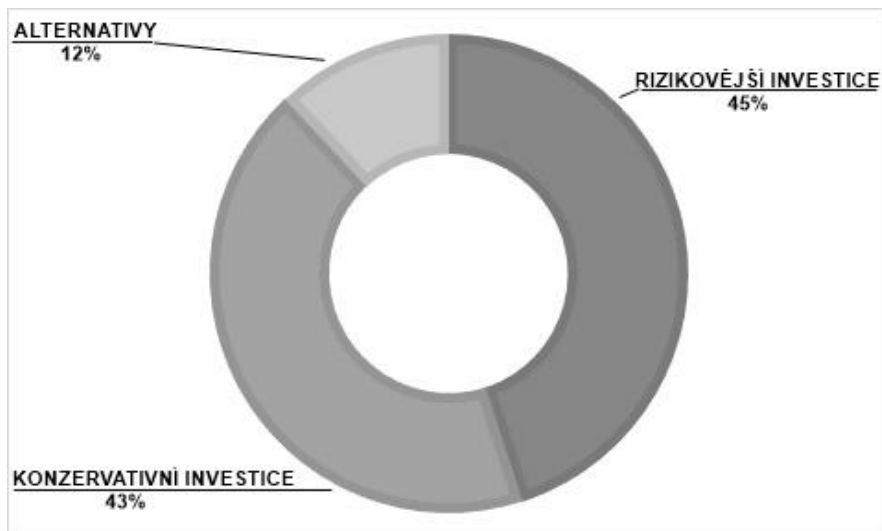
Vzhledem ke kombinaci zmíněné výše jsou zde hned tři možná rizika. Jedná se o riziko:

- **Tržní**, do kterého se řadí především měnové riziko a úvěrové riziko. Vývoj kurzů úrokových sazeb působí na hodnotu aktiv ve vlastnictví. Míra tržního rizika je pak podmíněna na struktuře majetku.
- **Operační riziko** tkví v možné ztrátě způsobené nedostatkem či selháním vnitřních procesů, či lidského faktoru. Toto riziko je usměrňováno kontrolním a řídicím systémem společnosti.
- **Úvěrové a vypořádací riziko** se vyskytuje zejména u investic do dluhopisů a finančních derivátů. Toto riziko vychází z nesplnění závazků emitenta, ať už zcela či jen částečně. Toto riziko je také usměrňováno společností, a to udržováním seznamu schválených emitentů.

Jak ukazuje obrázek 8, složení portfolia u tohoto programu obsahuje z 45 % rizikovější investice, do kterých spadají České korporátní dluhopisy, dluhopisy z rozvíjejících se trhů a high-yield³ dluhopisy. Poté je zde 43% zastoupení konzervativních investic, kam mohou spadat dluhopisy společně s hotovostí, a jako poslední zde mají svou část 12 % alternativy.

U tohoto fondu je vstupní poplatek maximálně 5 % z hodnoty investice a investiční horizont je stanoven od 3 let.

³ Dluhopisy s vysokým výnosem



Obrázek 8: Složení portfolia programu SMART BOND

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Broker Consulting, a.s.

INVESTIKA realitní fond

Tento typ fondu je fond nemovitostní, který se orientuje na investice do kancelářských a obchodních prostor. Tyto prostory jsou pronajímány nájemcům, kteří jsou bonitní a kteří díky dlouhodobým nájemním smlouvám mohou přinášet stabilní výnos.

3.2 Strategie investora

Při volbě produktů, do kterých bude klient investovat, je potřeba vytvořit takzvané investiční portfolio. Každý z investorů má možnost výběru, do jakých aktiv chce investovat. Jedná se například o výběr z podílových fondů, dluhopisů, akcií, realitních produktů či uměleckých děl atd. Pokud klient nedisponuje odbornými znalostmi finančního trhu, je zde možnost doporučení právě finančního zprostředkovatele.

Pro volbu správného individuálního portfolia přesně na míru pro klienta slouží investiční dotazník, jehož výsledky ukazují, do které kategorie strategie klient spadá. Poté je klientovi individuálně doporučeno rozvržení investic dle přístupu k riziku. Profil klienta dle sumarizovaných výsledků investičního dotazníku může být buď konzervativní, vyvážený, nebo dynamický.

Konzervativní strategie

Tento typ strategie je vhodný pro investora, který je obezřetný. Charakteristické pro tuto strategii je investiční horizont 3 roky, obvykle nízký stupeň rizika, ale také poměrně nízký výnos, viz obrázek 9.

Portfolio tohoto investora je proto složeno z převážně bezpečných produktů, kterými jsou například státní dluhopisy a dluhopisy velkých firem.



Obrázek 9: Základní rysy konzervativní strategie

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Generali Investments

Vyvážená strategie

Vyvážená strategie se vyznačuje vcelku vyváženým poměrem mezi mírou rizika investice a vyšší výnosu, jak je viditelné na obrázku č. 10. Doporučená doba investice je obvykle na dobu 5 let. Portfolio je nejčastěji složeno z dluhopisové a akciové složky, které lze dle změny vývoje na kapitálových trzích upravovat.



Obrázek 10: Základní rysy vyvážené strategie

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Generali Investments

Dynamická strategie

Strategie dynamická je vhodná pro investora, který požaduje vysoký výnos a je zároveň ochotný absolvovat vyšší riziko. Jak je viditelné na obrázku 11, riziko na stupnici bývá obvykle 5 ze 7 možných, investiční horizont 8 let a zhodnocení investice je střední.

Toto portfolio je sestaveno převážně z akcií, avšak v době nejistoty je možno navýšit i složku dluhopisů.



Obrázek 11: Základní rysy dynamické strategie

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat Generali Investments

3.3 Investiční strategie modelových klientů

Tato část bakalářské práce se zabývá modelovými situacemi investičních strategií pro tři různé klienty. Každý ze tří klientů investuje do jiného fondu, konkrétněji se jedná o fond dluhopisový, akciový a fond podílových listů. Každá z investičních strategií poukazuje na časté chybné chování investora, které při zmíněných fondech a s nimi spjatých strategiích investora nejčastěji v praxi nastává. U jednotlivých modelových situací jsou pak celkově zhodnoceny dopady tohoto nevhodného chování investora a doporučení pro správný postup tak, aby tomuto chování a jeho následným dopadům investor předešel a aby jeho chování neohrozilo výnos, kterým na konci investičního horizontu může, v případě dodržení doporučení, disponovat.

V momentě, kdy si klient přeje investovat, je mu společností Broker Consulting předložen k vyplnění investiční dotazník, který je k nahlédnutí v příloze B, podle kterého je pak každý jednotlivý klient kategorizován do určitých skupin. V této práci se jedná o kategorie konzervativního klienta, dynamického a vyváženého. Klienti jsou do těchto skupin rozřazeni dle výsledků investičního dotazníku, který sumarizuje jejich znalosti z testu přiměřenosti, ve

kterém klient odpovídá na odborné otázky z oblasti investování, dále jejich zkušenosti s investičními nástroji a jejich postoj k riziku.

3.3.1 Modelový klient A

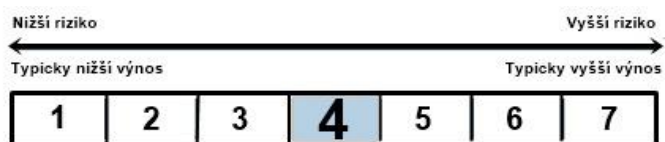
Modelový klient A spadá na základě výsledků investičního dotazníku do kategorie vyváženého klienta. Jeho chování vůči riziku je opatrnější, avšak střední riziko je schopný přijmout. Skrze společnost Broker Consulting bylo investorovi dle výsledků investičního dotazníku doporučeno investovat čistě do dluhopisového fondu. Portfolio klienta je tedy tvořeno ze 100 % z dluhopisů.

Klient se rozhodl investovat již v roce 2010, zvolil si jednorázovou investici v hodnotě 1 000 000,- Kč. Jedná se o finanční prostředky, které měl klient naspořené, a z důvodu zhodnocení se je rozhodl investovat.

Prostřednictvím fondu, který spadá pod společnost Conseq Investments, se kterou firma Broker Consulting spolupracuje, vložil investor své finanční prostředky do fondu Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A. Investiční cíl v případě investování do tohoto fondu je maximalizace výnosu investice, a to kombinací výnosu úrokového, kapitálového a výnosu z pohybů měnových kurzů. Portfolio tohoto fondu je složeno z krátkodobých, střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, které mají pevný či variabilní výnos.

Fond je aktivně řízený a investuje do vládních, municipálních a korporátních dluhopisů, které jsou emitovány emitenty ze zemí Nové Evropy, korporacemi z Evropské unie a dále nadnárodními institucemi. Dluhopisy jsou v měnách zemí, jež je emitují.

Rizikový profil tohoto fondu je na stupnici 4 ze 7 možných, viz obrázek 12. Důvod středního rizika je ten, že investice podléhají výkyvům trhu a také dalším rizikům, která jsou spjata s investováním. (Conseq Investments, 2020)



Obrázek 12: Rizikovost fondu Dluhopisy Nové Evropy
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

Na obrázku 13 jsou uvedeny nejvýznamnější emise tohoto fondu. Na prvním místě je s nejvýznamnějším podílem 9,78 % dluhopis České národní banky. Další místa tohoto žebříčku jsou pak obsazena především ukrajinskými a polskými emisemi.

CENNÝ PAPÍR	MÉNA	PODÍL
Česká národní banka FIX 0,00/2020	CZK	9,78 %
Ukrajina FIX 15,84/2025	UAH	8,81 %
Polsko VAR/2026	PLN	7,79 %
Polsko FIX 3,25/2025	PLN	6,80 %
Turecko FIX 9,50/2022	TRY	4,71 %
Ukrajina FIX 9,75/2028	USD	4,55 %
Polsko FIX 4,00/2023	PLN	4,55 %
Polsko VAR/2025	PLN	4,09 %
Polsko FIX 2,50/2027	PLN	3,29 %
Ukrajina FIX 9,79/2027	UAH	3,24 %

Obrázek 13: Přehled nejvýznamnějších emisí
Zdroj: Conseq Investments, 2020

Základní informace k tomuto fondu jsou vypsány v tabulce 2. Investiční horizont je stanoven na dobu minimálně 5 let. Rizikový profil, jak je zmíněno výše, je u tohoto fondu na stupnici 4. Výkonnost je v prvním roce nejvyšší, poté vcelku rapidně upadající. Poplatky za správu portfolia činí 1,27 %⁴. Tento typ poplatku je již zahrnut ve výkonnosti fondu, čímž snižuje potenciální výnos investice.

⁴ K datu 10.04.2020

Tabulka 2: Základní informace o vybraném fondu

Název fondu	Dluhopisy Nové Evropy A
typ aktiva	dluhopisy
měna	CZK
investiční horizont	minimálně 5 let
rizikový profil	4
poplatky za správu	1,27 %
kumulativní výkonnost za 1 rok	10,59 %
kumulativní výkonnost za 3 roky	0,78 %
kumulativní výkonnost za 5 let	0,63 %

Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

V případě vstupního poplatku je poplatek investora určen dle standardního sazebníku na 2,55 %⁵, viz tabulka 3, což by investorovi při investování v roce 2020 činilo hodnotu 25 500 Kč. Vstupní poplatek investora byl spojen s transakcí, z důvodu, aby investorovi zůstaly finanční prostředky na investici v celkové hodnotě 1 000 000,- Kč.

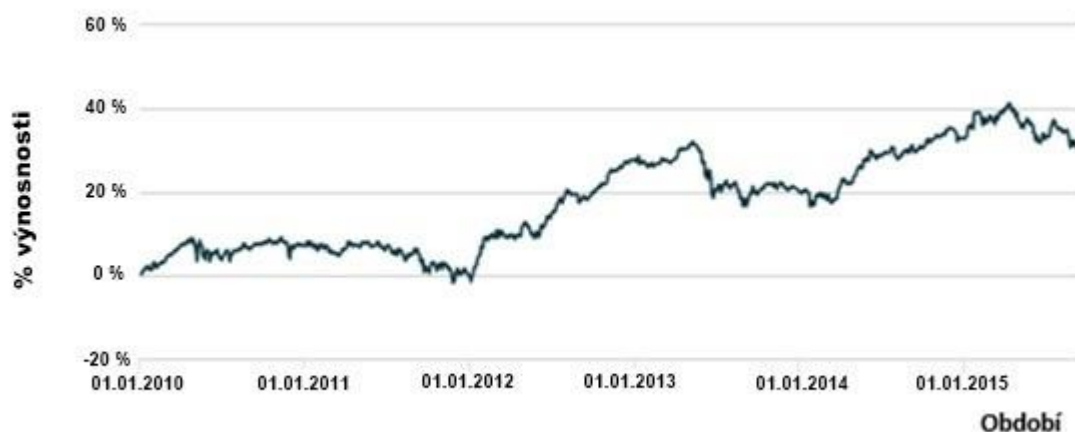
Tabulka 3: Standardní sazby vstupních poplatků společnosti Conseq

Investiční nástroje	0 až 349 999 Kč	350 000 - 999 999 Kč	1 000 000 Kč a více
Dynamická strategie	5,00 %	4,10 %	3,10 %
Vyvážená strategie	4,00 %	3,35 %	2,55 %
Konzervativní strategie	2,50 %	2,05 %	1,55 %

Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

Jak je viditelné na obrázku 14, výkonnost fondu je v prvních letech kolísající a velmi zřídka dosáhne alespoň 10 % výnosu. Od roku 2012 se však fondu začíná dařit a jeho hodnoty nespádnou pod míru 16 %.

⁵ K datu 16.04.2020



Obrázek 14: Výnosnost dluhopisů za 5 let
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

V případě, že se investor zachová správně a dodrží minimální investiční horizont, který je doporučen společností Conseq Investments, a vybere tak své finanční prostředky z investice až po pěti letech od začátku investování, tedy v lednu roku 2015, jeho výnos z investice činí téměř maximální možný výnos za investované období, a to + 32,74 %. Investor na této investici realizuje zisk v hodnotě 327 400 Kč. Po 5 letech investování tak konečná částka investora činí 1 327 400 Kč.

V tabulce 4 je dle zjišťování Českého statistického úřadu vypsána roční inflace od roku 2010 do roku 2014. Jedná se o průměrnou roční míru inflace v procentech, která je vyjádřena přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen.

Tabulka 4: Výše roční inflace za období 2010-2014

Rok	Výše inflace
2010	1,5 %
2011	1,9 %
2012	3,3 %
2013	1,4 %
2014	0,4 %

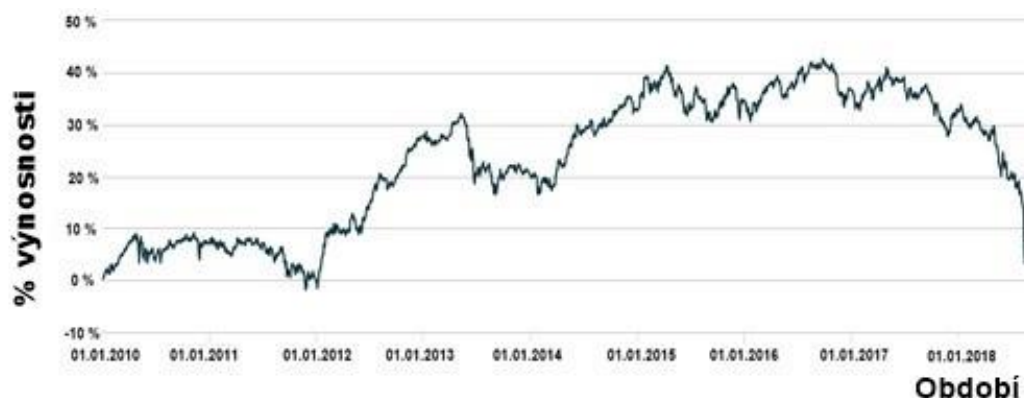
Zdroj: vlastní zpracování, (Český statistický úřad, 2020)

Hodnota míry inflace za výše zmíněných 5 let je rovna hodnotě 8,77 %. K datu výběru finančních prostředků investora je nominální hodnota výnosnosti investice zmíněných 32,74 %. Po odečtení hodnoty inflace od výnosnosti investice je reálný výnos investice 23,97 %,

tedy 239 700 Kč. Konečná reálná hodnota zhodnocených finančních prostředků, která náleží investorovi, je 1 239 700 Kč.

Nastane-li situace, že investor chce nadále zhodnocovat své finanční prostředky, hrozí snižování jeho reálné hodnoty investice stále se načítající výší inflace, jak ukazuje následující modelový případ.

V druhém případě je počátek investování stejný a investor začal investovat do stejného dluhopisového fondu taktéž v roce 2010 finanční prostředky v hodnotě 1 000 000 Kč. Vzhledem ke kolísajícím hodnotám, které začaly upadat počátkem června roku 2018, se investor rozhodl pro prodej dluhopisů k datu 30.7.2018 z důvodu obav o zhodnocení vložených prostředků při stále klesající hodnotě dluhopisů. V tuto dobu byla hodnota fondu 16,67 %, viz obrázek 15, tedy o 16,07 procentních bodů nižší než v roce 2015. Tím nominální výnos investora činil již pouze 166 700 Kč.



Obrázek 15: Výnosnost dluhopisu za 8 let
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

V tabulce 5 je opět uvedena výše inflace, nyní od roku 2010 až do července roku 2018.

Tabulka 5: Výše inflace za období 2010-2018

Rok	Výše inflace
2010	1,5 %
2011	1,9 %
2012	3,3 %
2013	1,4 %
2014	0,4 %
2015	0,3 %
2016	0,7 %
2017	2,5 %
07/2018	2,3 %

Zdroj: vlastní zpracování, (Český statistický úřad, 2020)

V případě, že klient vybral své finanční prostředky až po této době, tedy na konci července roku 2018, výnosnost investice by byla zmíněných 16,67 % a hodnota zisku by tak byla 166 700 Kč.

Hodnota míry inflace byla v období od roku 2010 do července roku 2018 v hodnotě 20,90 %. Reálná hodnota investice klienta činí po zohlednění inflace za toto období - 4,23 %. Investor tak realizoval ztrátu v hodnotě 42 300 Kč, čímž je reálná hodnota jeho vložených finančních prostředků 957 700 Kč.

Z výše popsané situace je zřejmé, že pokud by klient vybral své volné finanční prostředky až po 10 letech, nominální hodnota finančních prostředků by byla o 160 700 Kč nižší vzhledem k výkyvům trhu, čímž by i hodnota reálného výnosu vzhledem ke stále se kumulující inflaci poklesla o 197 400 Kč. Při rozhodování o délce investice je tak zásadní brát v potaz investiční horizont dle typu aktiva a taktéž míru inflace. Inflace je největším rizikem právě u produktů, které nepotřebují ke svému zhodnocení tak dlouhý investiční horizont, jelikož se určité produkty, jako právě například dluhopisy, stihnou zhodnotit za kratší dobu.

Pokud by byl klient schopen přečkat výkyvy trhu, které musí brát v potaz téměř každý investor, a pokud by již na začátku investování věděl, že své volné finanční prostředky nebude po dobu 8 let potřebovat a bude chtít investovat po celou tuto dobu, mohl by realizovat investici například do akciového fondu společnosti Conseq.

Název akciového fondu zvoleného pro investora je **Akcie Nové Evropy B**. Riziko tohoto fondu je na stupnici 5 ze 7 možných, což je pro vyváženého klienta stále snesitelné. Cílem tohoto fondu je dosažení zhodnocení investic skrze investování do portfolia akcií. Portfolio tohoto fondu je tvořeno střeoevropskými akciemi, které jsou kótované na regulovaných trzích, a to v České republice, Maďarsku, Slovinsku, Rumunsku, Srbsku, Chorvatsku, Bulharsku a taktéž v Rakousku. (Conseq Investments, 2020)

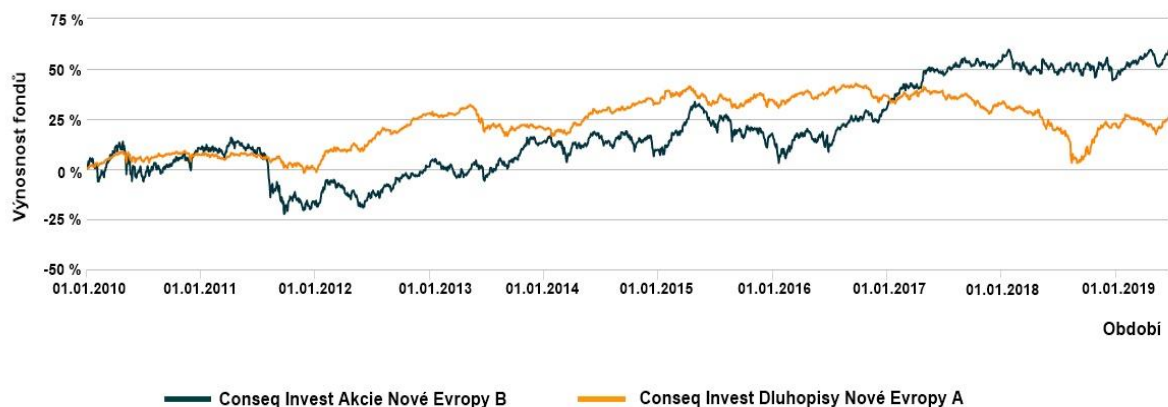
Investiční horizont u akcií je doporučen alespoň na 5 let, avšak zprostředkovatel doporučuje nechat finanční prostředky vložené do akcií zhodnocovat ideálně 8-10 let. Poplatky za správu tohoto portfolia činí v roce 2020 hodnotu 1,13 %⁶, což je opět již zahrnuto ve výkonnosti fondu. Vstupní poplatek zůstává stejný jako u prvního modelového případu.

Pokud by klient investoval stejnou částku jako u dluhopisů, a to 1 000 000 Kč a prodal by akcie taktéž k datu 30.07.2018, tedy po necelých 8 letech, výnos akcií by se v tu dobu pohyboval na 52,54 %. Tím by hodnota realizovaného zisku byla 525 400 Kč.

V případě zohlednění inflace, která byla za dobu necelých 8 let rovna zmíněné hodnotě 20,90 %, je reálné zhodnocení investice 31,64 %. Reálná hodnota zisku činí investorovi 316 400 Kč, což je o 149 700 Kč více než v případě osmileté investice do dluhopisů.

Na obrázku 16 je zobrazena komparace dvou zmíněných fondů. Modrá křivka znázorňuje akciový fond Conseq Invest Akcie Nové Evropy B, žlutá křivka fond dluhopisový Conseq Invest Dluhopisy Nové Evropy A. V případě, že by klient své finanční prostředky nepotřeboval po celou dobu 8 let, je pro něj vhodnější investice do akcií, jelikož pokud prodal dluhopisy v červenci 2018, dosáhl nominálního zisku pouze 16,67 %, zatímco u akcií by v této době dosáhl nominálního zisku 52,54 %. Pro investora by tak bylo určitě vhodnější, kdyby pro takto dlouhý časový horizont volil spíše investování do akcií, jelikož akcie se po této době zhodnotí mnohem více a tím pádem investor realizuje větší zisk.

⁶ K datu 10.04.2020



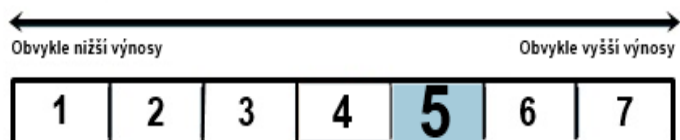
Obrázek 16: Porovnání výnosnosti vybraných fondů
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

3.3.2 Modelový klient B

Druhý modelový investor je zařazen do kategorie dynamických klientů. Jedná se o klienta, který je zvyklý podstupovat i vyšší riziko s cílem dosažení vyššího zisku, což se odráží na výsledcích jeho investičního dotazníku a jeho rozhodnutí složení portfolia pouze z akcií.

Investor si po doporučení zprostředkovatele zvolil akciový fond investiční společnosti Conseq, a to Conseq Invest Akcie Nové Evropy A. Cílem tohoto fondu je dosažení dlouhodobého zhodnocení investice. Akcie, které se nachází v tomto fondu, jsou středoevropské akcie, které jsou kótované na regulovaných trzích, konkrétně v České republice, v Polsku, Maďarsku, Rakousku, Slovinsku, Rumunsku, Srbsku, Chorvatsku a Bulharsku. (Conseq investment, 2020)

Jak je viditelné na obrázku 17, míra rizika tohoto fondu je na stupnici 5 ze 7 možných, a to z důvodu, že investice do tohoto fondu taktéž podléhají běžným výkyvům trhu. Historické hodnoty výkyvů cen akcií tohoto fondu se pohybovaly mezi 10 % a 15 %.



Obrázek 17: Rizikovost fondu Invest akcie Nové Evropy A
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

V případě zvoleného akciového fondu jsou v nejvýznamnějších emisích, viz obrázek 18, zastoupeny cenné papíry České republiky již poněkud více než u předchozího dluhopisového fondu. Nejvyšším podílem v tomto fondu disponuje Erste Group Bank AG, a to s 5,32% podílem. Dále z českých emisí zde s vyšším podílem disponuje Komerční banka, a.s. a ČEZ, a.s.

CENNÝ PAPÍR	ZEMĚ	PODÍL
Erste Group Bank AG	CZK	5,35 %
KRKA	EUR	4,99 %
Komerční banka, a. s.	CZK	4,74 %
ČEZ, a. s.	CZK	4,72 %
NOVA LJUBLJANSKA BANKA d.d., Ljubljana	EUR	4,51 %
Bank Pekao S.A.	PLN	4,47 %
Powszechny Zakład Ubezpieczeń	PLN	4,41 %
Avast Plc	CZK	4,29 %
MOL Hungarian Oil and Gas Company	HUF	3,55 %
Richter Gedeon Nyrt	HUF	3,50 %

Obrázek 18: Nejvýznamnější emise fondu
Zdroj: Conseq investment, 2020

V tabulce 6 níže jsou uvedené základní informace pro investory o vybraném fondu.

Tabulka 6: Základní informace o vybraném fondu

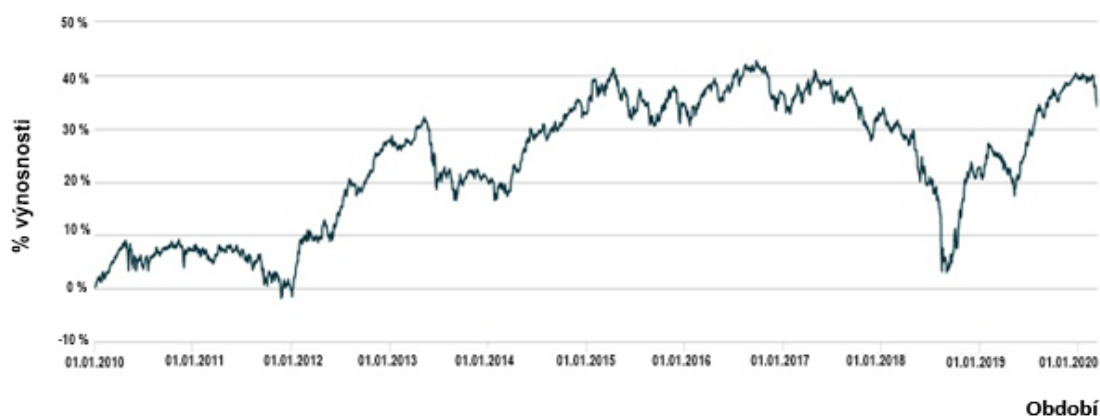
Název fondu	Akcie Nové Evropy A
typ aktiva	akcie
investiční horizont	minimálně 5 let
rizikový profil	5
poplatky za správu	1,53 %

Zdroj: vlastní zpracování (Conseq Investment, 2020)

Klient se rozhodl investovat taktěž v roce 2010. Do vybraného fondu se rozhodl investovat jednorázově, a to částkou 1 500 000 Kč. Poplatky za správu činí v roce 1,53 %⁷, ale stejně tak jako u ostatních modelových situací je tento typ poplatku odražen již ve výkonnosti fondu. Vstupní poplatek v roce 2020 činí dle standardního sazebníku poplatků 3,10 %⁸, což by investorovi v případě zahájení investice v roce 2020 činilo z investované částky 46 500 Kč. Vstupní poplatek investor uhradí taktěž zvlášť, aby hodnota investice zůstala stále 1 500 000 Kč.

U akcií je nutno počítat s častými, někdy i velkými výkyvy trhu, což je nebezpečné především pro investory, kteří se obávají vysokého rizika, a to z toho důvodu, že při prvním větším výkyvu se většina investorů zamýšlí nad okamžitým prodejem.

Modelový klient je, jak již bylo zmíněno, klientem dynamickým, což znamená, že je ochoten akceptovat i větší riziko, ovšem kvůli nastalé rodinné situaci klient potřeboval své finanční prostředky nutně z investice zpět, a tak již v lednu roku 2012 své investování ukončil. Jak je viditelné z grafu na obrázku 19, v tuto dobu hodnota investičního portfolia klesla do záporných hodnot, přesněji do -3,63 %. Investor tak vzhledem k předběžnému datu prodeje akcií v tuto dobu realizuje nominální ztrátu v hodnotě 54 450 Kč.



Obrázek 19: Výnosnost investice

Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

⁷ K datu 10.04.2020

⁸ K datu 18.04.2020

V případě zohlednění míry inflace, viz tabulka 7, by za tuto dobu, tedy za dobu 2 let, byla výše inflace rovna hodnotě 3,4 %. Reálná ztráta investora, kterou po dvou letech investování realizoval, by tak nabyla ještě větší ztrátovosti, konkrétněji -7,03 %. V tomto případě reálná ztráta investora činila již 105 450 Kč.

Tabulka 7: Míra inflace za období 2010-2019

Rok	Výše inflace
2010	1,5 %
2011	1,9 %
2012	3,3 %
2013	1,4 %
2014	0,4 %
2015	0,3 %
2016	0,7 %
2017	2,5 %
2018	2,1 %
2019	2,8 %

Zdroj: vlastní zpracování, (Český statistický úřad, 2020)

Jak je z grafu na obrázku 19 dále patrné, čím delší je horizont investice u akciového fondu, tím vyšší výnos může investor očekávat, ovšem musí dopředu počítat s rizikem možných častých výkyvů a tyto výkyvy přečkat.

Správná strategie investora by mohla vypadat tak, že by investor vybral své investované prostředky až na začátku roku 2020, čímž by investiční horizont činil 10 let, což je standardní doba, která je často doporučována zprostředkovatelem. Jeho výnos by se pohyboval v lednu roku 2020 na téměř maximální hodnotě za celou dobu trvání investice, a to na 36,65 %, což by činilo nominální výnos 549 750 Kč. Je-li zohledněna míra inflace za dobu 10 let, která je k nahlédnutí v tabulce 7 výše, je stejně jako u zmíněného klienta A rovna hodnotě 18,19 %. V tomto případě by klient realizoval zisk v hodnotě 18,46 %, což čítá částku 276 900 Kč, čímž by vlivem inflace přišel o téměř polovinu zisku, přesněji o 272 850 Kč.

Z této situace vyplývá, že výnosnost investice do akcií, stejně tak jako u dluhopisů může nepříjemně ovlivnit investiční horizont, po který investice trvá. V případě příliš krátké doby

investování se totiž akcie ve většině případů nestihnou řádně zhodnotit na takovou hodnotu, která by investorovi mohla náležet po době investování 10 let.

Jak již bylo zmíněno výše, investor spadá do kategorie dynamických klientů, tedy klientů, kteří se nejvíce hodí pro investiční portfolio složené čistě z akcií. Kdyby investor nepotřeboval nutně své finanční prostředky již po tak krátké době zpět, zajisté by své finanční prostředky vzhledem k jeho dynamičnosti nechal dále zhodnocovat.

Klientovi B lze doporučit v případě, že má nějaké znovu naspořené prostředky, které může postrádat, aby je znovu investoval do akciových fondů. Pokud by si klient chtěl raději ponechat část svých finančních prostředků pro eventualitu, že by se obdobná rodinná situace mohla opakovat, lze mu doporučit investování pravidelné, a to v hodnotě pouze několik set korun měsíčně.

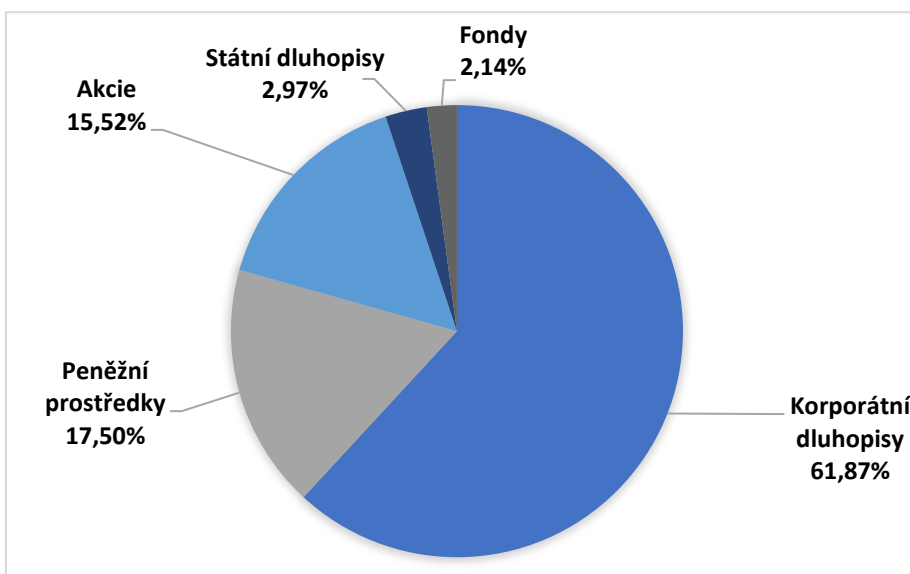
3.3.3 Modelový klient C

Poslední klient se se svým přístupem k riziku a odborností v oblasti investování řadí do skupiny klienta konzervativního. Jeho chování vůči riziku je vcelku opatrné, nechce podstupovat vysoké riziko i za cenu toho, že jeho výnosy budou poněkud nižší. Investor má na investici vyčleněnou částku 500 000,- Kč, kterou by chtěl postupem času zhodnocovat.

Investorovi je nabídnut podílový fond společnosti Generali, přesněji Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond. Fond je vhodný pro investory, kteří jsou ochotni investovat dobu delší, než je 5 let. Cílem tohoto fondu je zhodnotit aktiva investora skrze dlouhodobý časový horizont investování do širokého portfolia, které zahrnuje převoditelné dluhopisy a akcie, či obdobné cenné papíry. Fond soustřeďuje velký podíl aktiv do dluhopisů. Jedná se nejčastěji o dluhopisy korporátní, dluhopisy finančních institucí a poté v menším rozsahu dluhopisy státní a dluhopisy nadnárodních institucí. Dodatečně může fond investovat i do pokladničních poukázek a bankovních depozit, popřípadě cenných papírů, které jsou vydávány standardními i speciálními fondy kolektivního investování.

Obrázek číslo 20 zachycuje rozdělení fondu dle typu aktiv. Jak již bylo zmíněno výše, největší podíl zde mají dluhopisy, a to téměř 62 %. Další větší skupinou jsou pak peněžní

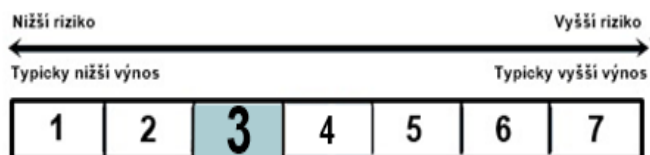
prostředky, které dosahují téměř 18% podílu, a akcie, které se dostávají k 16 %. Pod 3% hodnotou se ve fondu vyskytují státní dluhopisy a fondy.



Obrázek 20: Rozdělení portfolia fondu dle typu aktiv
Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

Fond dále využívá limitované množství derivátových nástrojů, do kterých se řadí swapy a forwardy z důvodu efektivní správy portfolia a za účelem obstarání investic do české koruny v cizích měnách. Z důvodu zajištění měnové transakce jsou chráněny kurzové výkyvy. (Moneta money bank, 2019)

Rizikovost tohoto fondu, jak je uvedeno na obrázku 21, je na stupnici 3 ze 7 možných. Řadí se tak do fondu s nižším rizikem. Důvodem tohoto možného rizika je pravidelné kolísání hodnoty podílových listů v tomto fondu, a také zde není zaručená návratnost investované částky.



Obrázek 21: Rizikovost podílového fondu Generali Fond balancovaný konzervativní
Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2019)

V tabulce číslo 8 jsou k nahlédnutí základní informace pro investory, týkající se vybraného fondu.

Tabulka 8: Základní informace o vybraném fondu

Název fondu	Generali Fond balancovaný konzervativní
typ fondu	Smíšený
Měna	CZK
počet titulů v portfoliu	85
vstupní poplatek	1,8 %
minimální investice	500 Kč

Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

Tabulka 9 zachycuje nejvýznamnější akciové pozice fondu seřazené dle podílu ve fondu. V případě akciových pozic je na prvním místě akcie PHILIP MORRIS České republiky s podílem 1,81 %. Druhý největší podíl 1,59 % má v těchto pozicích polský LYXOR, společnost spravující investice.

Tabulka 9: Nejvýznamnější akciové pozice

5 nejvýznamnějších akciových pozic	Měna	Podíl (%)	Země
PHILIP MORRIS	CZK	1,81 %	Česká republika
LYXOR MSCI EAST EU EX RUSSIA EFT	EUR	1,59 %	Polsko
SBERBANK – ADR	USD	0,70 %	Rusko
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	0,67 %	Holandsko
ACCENTURE LTD	USD	0,65 %	Irsko
Celkem		5,42 %	

Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

Podobně i tabulka 10 zachycuje nejvýznamnější pozice, nyní v případě dluhopisů. Na první pozici se nachází turecká holdingová společnost KOC HOLDING s podílem 3,68 %. Druhou příčku zaujímá čínská nemovitostní společnost COUNTRY GARDEN HLDGS s podílem 3,57 %.

Tabulka 10: Nejvýznamnější dluhopisové pozice

5 nejvýznamnějších dluhopisových pozic	Měna	Podíl (%)
KOC HOLDING 3.5 24/04/2020	USD	3,68 %
COUNTRY GARDEN HLDGS 7.25 04/04/2021	USD	3,57 %
IPF 5.57 7/4/2021	EUR	3,19 %
ALFA BANK 7.75 28/04/2021	USD	2,97 %
TURKEY GB 5.625 30/03/2021	USD	2,97 %
Celkem		16,39 %

Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

Jak již bylo zmíněno výše, investor se rozhodl investovat v roce 2010 částku 500 000 Kč. Vstupní poplatek je k roku 2020 1,8 %⁹, což by v případě investování v roce 2020 činilo 9000 Kč. Z důvodu zachování celé částky k investování investor uhradil náklady na poplatky z jiných prostředků.

Investor se rozhodl vložit prostředky do fondu v lednu roku 2010, jelikož v tuto dobu byla hodnota fondu rostoucí, jak je vidět na obrázku 22. V tomto období byla hodnota podílového listu 1,3911 Kč, což při investované částce odpovídá 359 427 kusům podílových listů.



Obrázek 22: Hodnota podílového listu k počátku investování
Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

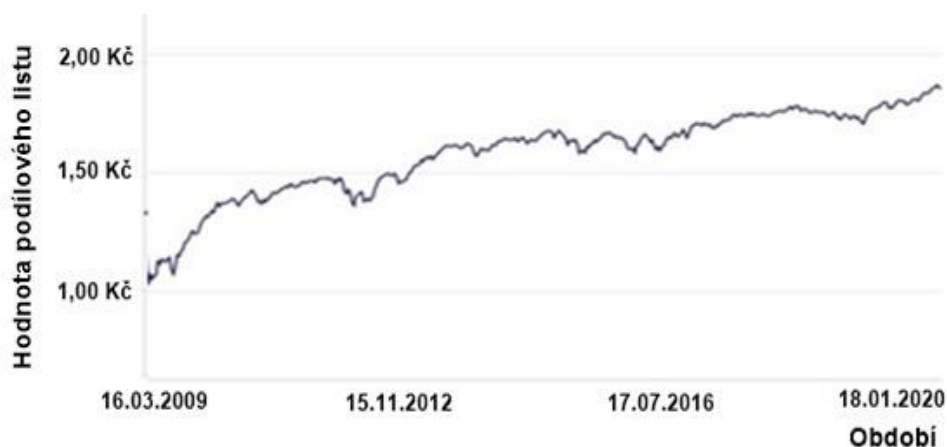
Počátkem července roku 2011 však začala hodnota podílového listu klesat, v období červenec až říjen tato hodnota klesla z hodnoty 1,4789 Kč na hodnotu 1,3629, tedy o 7,84 %. Jelikož začínající investor očekával stálé zhodnocování jeho prostředků, dlouhodobé kolísání cen a následný pokles hodnoty fondu na nejnižší částku od počátku investování vedl k rozhodnutí pro prodej podílových listů a s tím spojené ukončení investování.

V době prodeje k datu 2.10.2011 byla hodnota podílového listu 1,3629 Kč. Hodnota investice se tak dostala z 500 000 Kč vložených prostředků na hodnotu 489 863 Kč, čímž investor realizoval nominální ztrátu 2,03 % v hodnotě 10 137 Kč.

⁹ K datu 10.04.2020

V případě, že by se investor řídil doporučením zprostředkovatele a nechal by své finanční prostředky v investici vložené dostatečně dlouhou dobu, tedy 10 let, situace by vypadala následovně.

Investor by v roce 2010 investoval stejnou částku 500 000 Kč, při nákupu podílových listů by tak hodnota podílového listu byla stejná, a to 1,3911 Kč. Pokud by investor nechal své finanční prostředky zhodnocovat až do roku 2020, tedy 10 let, začátkem ledna v roce 2020 by hodnota podílového listu byla 1,8662 Kč, viz obrázek 23. Investor by tak po prodeji podílových listů disponoval částkou 670 763 Kč, čímž realizoval nominální zisk 34,15 % v hodnotě 170 763 Kč. Vlivem inflace v hodnotě 18,19 %, viz tabulka 7 výše, by reálný zisk investora byl již pouze 15,96 %, čímž by se jeho reálný zisk z investice pohyboval na částce 79 800 Kč. Inflace by mu tím pohltila finanční prostředky v hodnotě 90 963 Kč.

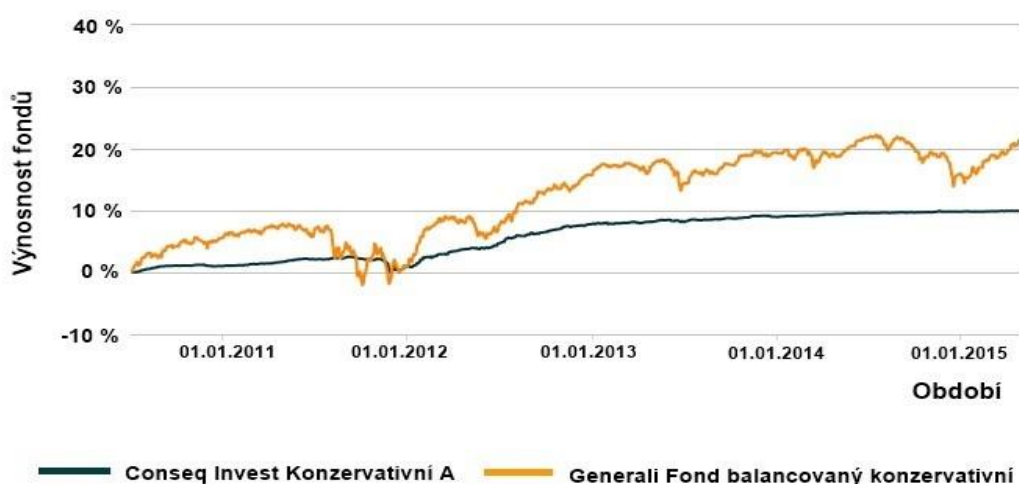


Obrázek 23: Vývoj hodnoty podílového listu po celou dobu investování
Zdroj: vlastní zpracování, (Moneta money bank, 2020)

Z této modelové situace vyplývá, že pokud by klient nenechal své finanční prostředky zhodnocovat v tomto typu fondu minimálně 5 let, jeho investování by bylo neefektivní. U podílového fondu totiž taktéž platí, že se jedná o „běh na dlouhou trať“ stejně jako u fondů akciových. Pokud se tedy klient rozhodne investovat do tohoto produktu, měl by se řídit tím, že tento fond není vhodný pro investory, kteří by chtěli své finanční prostředky získat zpět v krátké době, jelikož investiční horizont přímo u tohoto produktu je stanoven na 5 let a více, avšak u podílových fondů jako takových zprostředkovatelé doporučují minimálně alespoň 8 let.

Pokud by si klient nebyl jistý, zda chce investovat na takto dlouhou dobu již na začátku investování, mohl by si vybrat jiný produkt, do kterého lze investovat na kratší dobu, a to například fond **Conseq Invest Konzervativní A**, který, jak z názvu vyplývá, je fond pod správou společnosti Conseq. Cílem tohoto fondu je poskytnutí především stabilní hodnoty investice a také výnosu investorům, a to skrze investice do dluhopisů, a to téměř z 90 %, a do krátkodobých cenných papírů. Tento fond je vhodným fondem pro nezkušené investory, jelikož je stanovený na dobu minimálně 1 rok a riziko tohoto fondu je pouze na stupnici 1 ze 7 možných. (Conseq Investments, 2020)

Pokud by klient chtěl investovat pouze na krátkou dobu, kterou ukazuje první příklad u tohoto investora, kdy investoval pouze po dobu 22 měsíců, tento fond by pro něj byl určitě vhodnější variantou. Pokud by klient investoval taktéž v roce 2010 částku 500 000 Kč po dobu 22 měsíců, disponoval by tak ziskem 2,19 % v hodnotě 10 950 Kč, což je o 0,16 procentních bodů více než při stejně dlouhém investování do podílových listů, jak je viditelné na obrázku 24, na kterém je porovnávána výkonnost obou fondů ve stejném investičním horizontu.



Obrázek 24: Porovnání výnosnosti fondů
Zdroj: vlastní zpracování, (Conseq Investments, 2020)

Hodnota zhodnocených finančních prostředků investovaných do konzervativního fondu společnosti Conseq by v říjnu roku 2011 byla 510 950 Kč. V případě chybného investování do podílových listů u společnosti Generali by v tuto dobu investor realizoval ztrátu, čímž by jeho celková hodnota po prodeji podílových listů činila částku 489 863 Kč. Pokud by tedy zvolil investici do zmíněného konzervativního fondu společnosti Conseq namísto

investování do podílových listů po krátkou dobu, disponoval by tak o 21 087 Kč více než při krátkém horizontu investice do podílových listů a s tím spojené ztrátovosti.

Jelikož se jedná o investici s příjmem z prodeje vyšším než 100 000 Kč a ani neuplynuly 3 roky mezi nákupem a prodejem podílových listů, dosažený příjem investora z cenných papírů nebude osvobozen od daně z příjmů, a tak ho bude investor ještě muset zdanit 15 % sazbou daně. V tomto případě se jedná o příjem z prodeje v hodnotě 510 950 Kč. Uznatelnými výdaji je částka 500 000 Kč. Daň z příjmů bude odvedena z částky 10 950 Kč, čímž finální daň, kterou bude muset investor uhradit, je rovna hodnotě 1642 Kč.

Shrnutí

U modelového klienta A, který investoval do dluhopisového fondu Dluhopisy Nové Evropy A, který spravuje společnost Conseq Investments, v roce 2010 částku 1 000 000 Kč, se jednalo v případě správné strategie o investici na dobu pěti let. Nominální výnos modelového klienta byl po 5 letech 32,74 %, čímž realizoval zisk v hodnotě 327 400 Kč. Při zohlednění inflace byl reálný výnos očištěný o inflaci roven hodnotě 239 700 Kč. V případě, že klient nedodržel investiční horizont a nechal své prostředky ve fondu příliš dlouho, a to necelých 8 let, jeho výnos po této době činil 16,67 %, což odpovídá nominálnímu zhodnocení investice již pouze o 166 700 Kč, tedy o 16,07 procentních bodů méně než v prvním případě. Vzhledem ke stále se načítající hodnotě inflace se reálná hodnota investice dostala do záporných hodnot, a to přesněji do -4,23 %. Investor tak realizoval reálnou ztrátu v hodnotě 42 300 Kč.

Z této situace vyplývá, že pokud by klient vybral své finanční prostředky po zprostředkovatelem doporučené době, a to po 5 letech, nominální hodnota finančních prostředků by byla o 160 700 Kč vyšší než po téměř 8leté investici.

Pokud by klient byl schopný mít finanční prostředky v investici vložené po dobu 8 let s tím, že by prostředky nepotřeboval vybrat dříve, bylo by pro něj vhodnější investovat prostředky do akciového fondu taktéž společnosti Conseq. V případě, že by investoval do akciového fondu Akcie Nové Evropy B stejnou částku po stejnou dobu jako v 2. případě modelové situace investice do dluhopisů, tedy téměř 8 let, jeho nominální výnos by ve stejnou dobu byl 52,54 %, tedy o 35,87 procentních bodů více než při investici do dluhopisů. Investor by tak realizoval nominální zisk v hodnotě 525 400 Kč. Při zohlednění inflace by reálný zisk činil 316 400 Kč.

V případě druhého modelového investora se jednalo o modelovou situaci investování do akciového fondu taktéž společnosti Conseq, konkrétně do fondu Invest Akcie Nové Evropy A. Klient začal taktéž investovat v roce 2010, a to částkou 1 500 000 Kč. První situace ukazuje případ, který je v praxi velmi častý, a to vybrání finančních prostředků ve velmi brzké době většinou z důvodu větších výkyvů trhu. Modelový klient je klientem dynamickým, tudíž je schopen snést větší riziko, ovšem své finanční prostředky potřeboval z důvodu náhlé rodinné situace zpět. V tomto případě se jednalo o ukončení investování již

po dvou letech od začátku investování, čímž investor prodělal ztrátu v hodnotě 3,63 %. Jeho ztráta tak v tuto dobu činila částku 54 450 Kč. Při zohlednění výše inflace by reálná ztráta investora činila 105 450 Kč. Správné chování investora bylo navrženo jako vyčkání po dobu 10 let, čímž by v tomto případě investor vybral své finanční prostředky až na začátku roku 2020, díky tomu by výnos investice činil 36,65 %, a tak by investor dosáhl nominálního zisku v hodnotě 549 750 Kč. V případě zohlednění inflace by investor disponoval reálným ziskem 276 900 Kč.

Třetí modelový investor je klientem investujícím do podílového fondu společnosti Generali, přesněji se jednalo o Fond balancovaný konzervativní, otevřený podílový fond, a to v hodnotě 500 000 Kč. Tento klient spadá do skupiny konzervativních klientů, tedy klientů, kteří velmi špatně reagují na výkyvy na trhu a s tím spojenou rizikovost. Nákup podílových listů proběhl, stejně jako u ostatních klientů, počátkem roku 2010, kdy byla hodnota podílového listu 1,3911 Kč. Klient očekával stálý růst hodnoty podílových listů a stálé zhodnocování jeho prostředků, avšak dlouhodobé kolísání cen a náhlý pokles fondu vedl po téměř dvou letech k prodeji podílových listů. V době prodeje, v říjnu roku 2011, byla hodnota fondu 1,3629 Kč, čímž klient realizoval ztrátu 2,03 %. Hodnota jeho finančních prostředků tak klesla z vložených 500 000 Kč na 489 863 Kč, čímž realizoval ztrátu v hodnotě 10 137 Kč. Na případ, že by klient vyčkal a kolísání fondu přečkal, čímž by dodržel doporučení zprostředkovatele, poukazuje druhá popsaná situace u tohoto klienta, a to prodej podílových listů až v roce 2020. V tomto roce je hodnota podílového listu 1,8662 Kč. Investor by tak při prodeji v roce 2020 dosáhl 34,15% zisku, a tak by hodnota finančních prostředků investora byla v tuto dobu již na částce 670 763 Kč, tedy o 170 763 Kč více, než byla částka vložená. Reálná hodnota finančních prostředků ke konci investování by byla 579 800 Kč.

Doporučení pro tohoto klienta bylo, v případě, že by nebyl schopný dodržet investiční horizont popsáný v 2. situaci, aby raději své finanční prostředky investoval do fondu Conseq Invest Konzervativní A. Tento fond je vhodný pro začínající nezkušené investory vzhledem k jeho míře rizika a investičnímu horizontu. Fond byl porovnán s 1. případem modelové situace, tedy s investováním do podílového fondu na dobu 22 měsíců. Pokud by investoval do konzervativního fondu společnosti Conseq, který je tvořen z 90 % dluhopisy, nedisponoval by tak ztrátou v hodnotě 10 137 Kč, ale naopak by realizoval zisk v hodnotě 10 950 Kč.

Z výše uvedeného vyplývá, že pokud by investor investoval do podílových listů pouze krátkodobě, vyplatilo by se mu spíše investovat do konzervativního fondu společnosti Conseq. V případě zvolení konzervativního fondu by disponoval o 21 087 Kč více než v případě krátkodobého investování do podílových listů.

Závěr

Teoretická část předložené bakalářské práce vymezuje investice na finančním trhu jakožto proces alokace volných finančních prostředků, faktory, které ovlivňují rozhodovací proces investora a základní členění investic. Dále je v práci vymezena teorie finančního trhu a jeho členění, které kromě ostatních segmentů definuje trh kapitálový, kterého se práce týká především. Teoretická část práce rovněž charakterizuje investiční instrumenty jakožto nástroje, které zhodnocují finanční prostředky investora, investiční cenné papíry a jejich členění dle majetkové podstaty a také dle podoby, kterou cenné papíry mají. Praktická část byla zaměřena na investování skrze zprostředkovatele, kterou byla společnost Broker Consulting, a.s. Finančními umístěními prostředků investorů byly akciové a dluhopisové fondy společnosti Conseq a podílové fondy společnosti Generali.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit chování modelových klientů neboli investorů a následně navržením vhodné investiční strategie a zhodnocení její efektivity. U každého z potenciálních investorů byly provedeny komparace vhodné a nevhodné investiční strategie a konečné doporučení. K zmíněné komparaci byly využity investiční horizonty daného fondu, které investoři buď porušili, čímž se dostali do ztrátové situace, nebo které dodrželi, čímž se jejich investice staly ziskové. Všichni tři investoři zahájili investování již v roce 2010, a to z důvodu toho, aby byly viděny dlouhodobé vývoje hodnot jednotlivých fondů a bylo tak možné posuzovat investování po dlouhý časový horizont.

V případě modelového klienta A byla zhodnocena situace investování do dluhopisů, a to po dobu doporučenou, a v druhém případě po dobu výrazně delší, než byla doba doporučená. Pokud se klient držel doporučeného investičního horizontu, investoval do dluhopisů po dobu 5 let, čímž realizoval nominální zisk v hodnotě 327 400 Kč. Pokud investor investoval do stejného dluhopisového fondu po dobu výrazně delší, a to téměř 8 let, jeho nominální zisk činil již pouze 166 700 Kč. Rozdíl mezi těmito dvěma situacemi je 3 roky a o 16,07 procentních bodů nižší výnos než v prvním případě.

Prvnímu klientovi bylo doporučeno investovat buď po dobu 5 let do dluhopisového fondu, jak ukazuje 1. situace, nebo v případě, že by byl klient schopen své finanční prostředky postrádat po celou dobu 8 let, byla mu navržena investice do fondu akciového. Pokud by klient investoval do akciového fondu, jeho nominální zisk by byl po téměř 8 letech 525 400

Kč, což by bylo o 358 700 Kč více než v případě stejně dlouhého investičního horizontu u dluhopisového fondu.

Cílem u modelového klienta A bylo především poukázat na investiční horizont u dluhopisových fondů, který bývá nejčastěji doporučován na dobu 5 let. V případě, že investor nechal své finanční prostředky „ležet“ v investici po dobu výrazně delší, jeho výnos nebyl takový jako v případě doporučeného investičního horizontu a ještě byl ohrožen rizikem stále se načítající inflace. Jelikož dluhopisy nepotřebují k zhodnocení tak dlouhou dobu, bylo klientovi následně doporučeno investovat spíše do akcií, které mu jeho finanční prostředky zhodnotí více po stejnou dobu.

U druhého modelového klienta se jednalo o žádoucí zhodnocení finančních prostředků skrze fond akciový. V prvním případě klient vybral své finanční prostředky příliš brzy, konkrétně po 2 letech od počátku investování. V tuto dobu klesla hodnota fondu pod nulovou hodnotu, a to do - 3,63 %, čímž investor realizoval nominální ztrátu v hodnotě 54 450 Kč. Správná investiční strategie investora vypadala tak, že investor prodal akcie až po 10 letech od počátku investování. V tuto dobu byla hodnota portfolia téměř na maximu, čímž dosahoval nominálního zhodnocení o 549 750 Kč.

Tomuto klientovi bylo doporučeno v případě, že má již znovu finanční prostředky, které nepotřebuje, je znovu investovat do akciového fondu, jelikož se jednalo o klienta dynamického. Klient B prodal v prvním případě akcie po takto krátké době z důvodu nutné potřeby finančních prostředků. Hodnota financí, které v tu dobu nutně potřeboval, byla vyšší, než kterou disponoval mimo investici. Další možností pak je, aby klient investoval své finanční prostředky pravidelně.

V tomto modelovém případě klient poukazuje na klasickou, velmi častou chybu investorů, a to předčasný prodej akcií ještě před tím, než se vůbec stihnou zhodnotit. Cílem u druhého klienta bylo poukázat na vhodný a nejčastěji doporučovaný investiční horizont u akciových fondů, a to alespoň 10 let. Klientovi lze doporučit, v případě znovu naspořených financí, znovu investovat do akciových fondů, jelikož se jedná o klienta dynamického, ke kterému se investiční portfolio složené čistě z akcií hodí nejvíce a mohlo by pro něj v případě vyčkání být i velmi ziskové. V případě, že by se klient obával nastání další náhlé situace, je možnost, aby investoval pravidelně.

Třetí modelový klient byl klientem investujícím do podílového fondu. První situace zachycuje investování klienta po dobu pouze 22 měsíců, jelikož klient předčasně vybral vložené prostředky z důvodu obav z kolísání trhu. Při takto krátké investici klient realizoval nominální ztrátu v hodnotě 10 137 Kč, způsobenou nedodržením minimálního investičního horizontu. V druhém případě byla klientovi namodelována situace, kdy investoval po dobu 10 let. Po 10 letech investování klient realizoval nominální zisk v hodnotě 170 763 Kč.

Třetímu modelovému klientovi byl v případě krátkodobosti investice doporučen konzervativní fond společnosti Conseq, který je z 90 % tvořen dluhopisy. Tento fond je příhodný pro začínající investory a pro modelového klienta by byl jistě vhodnější variantou, jelikož investiční horizont je minimálně 1 rok. Pokud by tedy investoval do konzervativního fondu společnosti Conseq stejnou částku po stejnou dobu jako v situaci nevhodného investování do podílových listů, tedy pouhých 22 měsíců, disponoval by nominálním ziskem 10 950 Kč, což je o 21 087 Kč více než při krátké investici do podílových listů.

Modelový klient C poukazuje na skutečnost, že stejně tak jako akcie i podílové listy je potřeba nechat zhodnotit, jedná se o takzvaný „běh na dlouhou trať“. Dle zprostředkovatele je vhodná doba investování do podílových listů pro jejich zhodnocení až 8 let.

Finanční investování je, dle mého názoru, jedna z nejučinnějších metod, jak zhodnotit své volné finanční prostředky. V případě, že klient disponuje volnými prostředky, je ale nutné se rozhodnout, jak s nimi naloží, jelikož pouhé spoření peněz na bankovních účtech, či pouhé zanechání peněz takzvaně „pod polštářem“ vede k nechtěnému znehodnocování jejich kupní síly, které je způsobeno růstem cenové hladiny. V této době existuje již velká škála nejrozličnějších investičních produktů, které mohou být vhodné pro každého investora, neboť na finančním trhu najde produkt „na míru“ téměř každý investor, ať už se jedná o investora, který disponuje 500 Kč měsíčně navíc, které může s klidem odložit, nebo o investora, který chce svou naspořenou částku v řádu statisíců nechat zhodnocovat právě skrze investiční instrumenty delší dobu. Finanční trh nabízí investorům produkty s odlišnou dobou investování, ať už rok, či deset let, do kterých mohou investovat jednorázově či pravidelně dle preferencí každého z nich. Je už pouze na klientovi, který z produktů si zvolí, jakou částku a jak často je ochotný investovat, jaký očekává výnos a jaké riziko je schopen podstoupit.

Seznam použitých zdrojů

Citace

Burza cenných papírů Praha. 2018. *Výroční zprávy* [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/vyrocní-zpravy>

Burza cenných papírů Praha. 2019. *Statistiky: Roční údaje* [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: http://ftp.pse.cz/Info.bas/Statistiky/Rocni_udaje/key_data.pdf

CEESEG AG. 2019. *Organization structure* [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.ceeseg.com/organization-structure/>

Conseq. *Měsíční zpráva portfolio manažera* [online]. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/getattachment/Documents/Products/CPD/IE0034074827/Factsheet/CBF_final_2002.pdf.aspx?lang=cs-CZ&ext=.pdf

Conseq. *Porovnání fondů* [online]. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getdoc/9527412ed2f648efaa5973ffea59c81d?addfundcomparison=4502>

Conseq. 2020. *Přehled fondů* [online]. [cit. 2020-03-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/investice/prehled-fondu/conseq-invest-akcie-nove-evropy-a>

Conseq. *Poplatky a sazebníky* [online]. [cit. 2020-04-16]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/klientsky-servis/poplatky-a-sazebniky>

Česká národní banka. *Slovník* [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/index.html>

Český statistický úřad. 2020. *Výpis ze statistického zjišťování* [online]. [cit. 2020-03-16]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/132433649/inflace_2000_2019.pdf

Český statistický úřad. *Inflace–druhy, definice, tabulky* [online]. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/getattachment/Documents/Products/CPD/IE0034074827/Factsheet/>

DĚDIČ, Jan. 2012. *Akciové společnosti*. 7. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckova edice právo a hospodářství. ISBN 978-80-7400-404-9.

DITTRICHOVÁ, Jaroslava et al. 2010. *Základy financí*. Hradec Králové: Gaudeamus. ISBN 978-80-7435-074-0.

FABOZZI, Frank J. 2016. *Bond markets, analysis, and strategies*. 9th ed. Boston: Pearson. ISBN 0133796779.

Generali Investments. 2020. *Konzervativní trend* [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/konzervativni-trend.html>

Generali Investments. 2020. *Vyvážený trend* [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/vyvazeny-trend.html>

Generali Investments. 2020. *Dynamický trend* [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/dynamicky-trend.html>

Generali Investments. 2020. *Ceník produktů* [online]. [cit. 2020-04-16]. Dostupné z: <https://www.generali-investments.cz/media/shared/docs/cenik-gicee-200301-5e5d2fd5a77d4.pdf>

Ministerstvo financí ČR. 2017. *Popis finančního trhu: Struktura* [online]. [cit. 2019-10-27]. Dostupné z: <https://www.psfv.cz/cs/popis-financniho-trhu/struktura>

Moneta money bank. 2019. *Klíčové informace pro investory* [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/document/20143/11814728/mmb-generali-fbk-kiid.pdf>

Moneta money bank. 2020. *Generali fond balancovaný konzervativní* [online]. [cit. 2020-04-04]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/documents/20143/11814728/mmb-generali-fbk-report.pdf>

- MUSÍLEK, Petr. 2011. *Trhy cenných papírů*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-70-5.
- NOVOTNÝ, Josef. 2018. *Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy*. Ostrava: Key Publishing. Monografie (Key Publishing). ISBN 978-80-7418-291-4.
- POLÁCH, Jiří et al. 2012. *Reálné a finanční investice*. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074004360.
- POLOUČEK, Stanislav. 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.
- REJNUŠ, Oldřich. 2012. *Peněžní ekonomie*. 6. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-4415-7.
- REJNUŠ, Oldřich. 2013. *Cenné papíry a burzy*. 2. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-4673-1.
- REJNUŠ, Oldřich. 2014. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: GRADA. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- RM-System. 2019. *Společnost: Základní informace* [online]. [cit. 2019-12-17]. Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>
- SIEGEL, Jeremy J. 2011. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. 1. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3860-4.
- SYROVÝ, Petr. 2010. *Investování pro začátečníky*. 2. vyd. Praha: Grada. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6.
- ŠOBA, Oldřich et al. 2013. *Finanční matematika v praxi*. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-4636-4.
- VESELÁ, Jitka. 2019. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7598-212-4.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, ve znění pozdějších předpisů.

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

ŽIVĚLOVÁ, Iva. 2014. *Finanční management: Financial management*. Brno: Mendelova univerzita v Brně. ISBN 978-80-7509-038-6.

Bibliografie

GLADIŠ, Daniel. 2015. *Akciové investice*. Praha: Grada. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.

HARTMAN, Ondřej. 2018. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Brno: BizBooks. ISBN 9788026507802.

MELLON, Jim a Al CHALABI. 2008. *10 nejlepších investic na příštích 10 let spořte, investujte, prosperujte*. Brno: Computer Press. ISBN 9788025121443.

PROQUEST. 2019. *Databáze článků ProQuest [online]*. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>.

Seznam příloh

Příloha A Seznam současných členů Burzy cenných papírů Praha, a.s.	72
Příloha B Investiční dotazník společnosti Conseq	73

Příloha A Seznam současných členů Burzy cenných papírů Praha, a.s.

- BH Securities, a.s.
- CYRRUS, a.s.
- Česká spořitelna, a.s.
- Československá obchodní banka, a.s.
- Equilor Investment Ltd.
- Erste Group Bank AG
- Fio banka, a.s.
- J & T BANKA, a.s.
- Komerční banka, a.s.
- Patria Finance, a.s.
- PPF banka, a.s.
- Raiffeisenbank, a.s.
- Raiffeisenbank Centrobank AG
- Société Générale S.A.
- UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s.
- WOOD & Company Financial Services, a.s.

Zdroj: Burza cenných papírů Praha, 2020

Příloha B Investiční dotazník společnosti Conseq

CONSEQ

Investiční dotazník (IDppCT-1803) pro smlouvy o obstarání nákupu a prodeje investičních nástrojů

Conseq Investment Management, a.s., (dále jen „Conseq“) upozorňuje klienta, že investiční dotazník slouží k vyhodnocení toho, zda poskytnutí požadované investiční služby odpovídá odborným znalostem a zkušenostem klienta potřebným pro pochopení a pečlivé uvážení všech souvisejících rizik. Z toho důvodu žádá klienta o úplné a pravdivé zodpovězení všech dále uvedených otázek.

Klient:

Jméno a příjmení / název: RČ/IČO:

Zástupce klienta*:

Jméno a příjmení: RČ:

*) Nevypĺňuje se v případě, že klient není zastoupen

Číslo smlouvy:

Prohlášení klienta pro případ odmítnutí vyplnění investičního dotazníku („testu přiměřenosti“):

Prohlašuji, že odmítám odpovědět na otázky uvedené níže nebo jejich část. V tom případě beru na vědomí poučení, že takový postoj neumožňuje společnosti Conseq vyhodnotit, zda poskytnutí požadované investiční služby nebo provedení obchodu s investičním nástrojem odpovídá mým odborným znalostem a zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik (otázky č. 1 až 7), nebo určit, do jakého cílového trhu patří (otázky č. 1 až 10).

TEST PŘIMĚŘENOSTI:

1. Jaký je podle Vás vztah mezi potenciálním výnosem investice a jejím rizikem?

- Rizikovost investice s potenciálním výnosem nesouvisí, investice může nést vysoký výnos při nízkém riziku.
- Vyšší potenciální výnos je spojen s vyšším rizikem, nižší riziko naopak znamená nižší potenciál výnosu.
- Neznám správnou odpověď.

3. Čím je charakteristická akcie?

- Je to cenný papír, se kterým je spojen závazek emitenta splatit nominální hodnotu a vyplácet úroky z dluhu.
- Je to cenný papír, se kterým je spojeno mj. právo podílet se na zisku akciové společnosti a na jejím řízení formou hlasování na valné hromadě.
- Neznám správnou odpověď.

5. Máte vzdělání či kvalifikaci vztahující se k obchodování s investičními nástroji?

- Ne
- Ano, vysokoškolské vzdělání se zaměřením mj. na finanční trhy a investiční nástroje.
- Ano, složil/a jsem odbornou zkoušku nebo jsem prošel odborným kurzem se zaměřením na obchodování s investičními nástroji (makléřská zkouška, odborné vzdělání pro registraci investičního zprostředkovatele/vázaného zástupce apod.).

2. Jaké jsou hlavní výhody investování do standardních otevřených fondů kolektivního investování?

- Diverzifikace, likvidita a regulace snižující rizika pro neprofesionální investory.
- Garance výnosu investiční společností.
- Neznám správnou odpověď.

4. Která z uvedených investic je méně riziková pro investora sledujícího svůj výnos v CZK?

- Dluhopisy denominované v USD se splatností 10 let vydané společností s ratingem spekulativního stupně.
- České státní dluhopisy denominované v CZK se splatností 5 let.
- Neznám správnou odpověď.

6. Má Vaše povolání vztah k obchodování s investičními nástroji?

- Ne
- Částečně – pracuji nebo jsem dříve více než rok pracoval/a ve finančním sektoru, ale nezastávám pozici přímo spojenou s obchodováním s investičními nástroji.
- Ano, zastávám nebo jsem dříve více než rok zastával/a pozici přímo spojenou s obchodováním s investičními nástroji (např. makléře, portfolio manažera, investičního poradce apod.).

7. Uveďte vaše zkušenosti s investičními nástroji

	Fondy peněžního trhu, dluhopisové nebo zajištěné	Fondy smíšené nebo akciové	Akcie, certifikáty bez zajištění	Pákové certifikáty, deriváty
Neinvestoval/a jsem nikdy	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investoval/a jsem v posledních 3 letech	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investuji na pravidelné (měsíční nebo čtvrtletní) bázi	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Držím investice již více než 3 roky	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Investoval/a jsem celkem více než 100.000,- CZK	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

DOPLŇUJÍCÍ OTÁZKY K INVESTIČNÍMU PROFILU:

8. Jaký je investiční horizont vaší investice, tj. jak dlouho plánujete ponechat Vaše prostředky zainvestované?

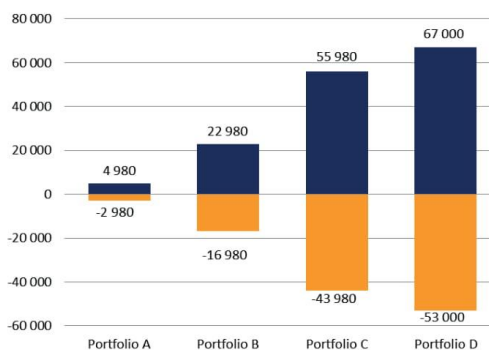
- minimálně 1 rok
 minimálně 3 roky
 minimálně 5 let
 minimálně 8 let

9. S ohledem na Vaše investiční cíle a schopnost unést případné ztráty, se kterou z následujících odpovědí se ztotožňujete nejvíce?

- „Nejsem ochoten/na akceptovat žádné ztráty, chci získat zpět minimálně částku investovaných prostředků, a to i za cenu nižšího výnosu z investice.“
 „Jsem ochoten/na akceptovat nízkou kolísavost a případné ztráty hodnoty investice v jednotkách procent, ale prioritou je pro mne spíše ochrana investovaných prostředků než vysoký růst jejich hodnoty.“
 „Prioritou je pro mne růst hodnoty investice, jsem ochoten/na akceptovat i vyšší míru kolísání této hodnoty a případné riziko ztráty větší části investovaných prostředků.“

10. Graf níže zobrazuje možnou nejvyšší roční ztrátu a nejvyšší roční výnos v případě potenciální investice ve výši 100.000 CZK. Vzhledem k možným výnosům či ztrátám byste se rozhodl(a) investovat do:

- portfolia A portfolia B portfolia C portfolia D



0
VYHODNOCENÍ TESTU PŘÍMĚŘENOSTI: bodů

Pro účely vyhodnocení se základními investičními nástroji rozumí cenné papíry vydané fondy kolektivního investování, akcie, dluhopisy a certifikáty, s nimiž je spojen závazek emitenta splatit nominální hodnotu certifikátu.

- < 0 bodů Investor bez potřebných odborných znalostí nebo zkušeností. Za přiměřené nelze považovat žádné investiční nástroje.
 0 - 3 bodů Základní investor. Za přiměřené lze považovat pouze cenné papíry vydané fondy kolektivního investování.
 4 - 20 bodů Informovaný investor. Za přiměřené lze považovat pouze základní investiční nástroje.
 21 bodů a více Pokročilý investor. Za přiměřené lze považovat i jiné než základní investiční nástroje.

VYHODNOCENÍ CÍLOVÉHO TRHU, DO KTERÉHO ZÁKAZNÍK PATŘÍ:

Kategorie zákazníka: neprofesionální
 Znalosti a zkušenosti: základní investor
 Investiční horizont:
 Investiční preference:
 Schopnost nést ztráty:
 Tolerance rizika:

Prohlašuji, že jsem obsahu investičního dotazníku porozuměl/a, že mnou uvedená údaje jsou pravdivé, úplné a prostě zkrácené. Pro případ, že požadují investiční nástroje, které dle vyhodnocení investičního dotazníku pro mne nejsou přiměřené, beru na vědomí upozornění, že takový přístup neodpovídá mým odborným znalostem nebo zkušenostem potřebným pro pochopení souvisejících rizik.

V dne Podpis (zástupce) Klienta