

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Optimalizace investičního portfolia pro
podnikatelský subjekt

Vypracoval: František Helm

Vedoucí diplomové práce: Ing. Daniela Pfeiferová

© 2012 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Helm František

Provoz a ekonomika

Název práce

Optimalizace investičního portfolia pro podnikatelský subjekt

Anglický název

Optimization of the investment portfolio for the enterprise

Cíle práce

Cílem práce bude optimalizace investičního portfolia pro podnikatelský subjekt. V teoretické části budou charakterizovány investiční nástroje na finančním trhu. V praktické části bude vytvořeno optimální investiční portfolio pro podnikatelský subjekt s již existujícím investičním portfoliem.

Metodika

Metodiku postupu práce by měla tvořit podniková analýza, která by zachytila podkladová data pro tvorbu investičního portfolia. V další fázi by mělo proběhnout vyhodnocení analýzy a vytvoření optimálního investičního portfolia pro podnikatelský subjekt.

Harmonogram zpracování

1. Úvod
2. Cíl a metodika práce
3. Literární rešerše zaměřená na charakteristiku investičních instrumentů pro podnikatelský subjekt (listopad 2011)
4. Návrh investičního portfolia pro podnikatelský subjekt podle zadaných parametrů (únor 2012)
5. Závěr (březen 2012)

Rozsah textové části

60 - 80 stran

Klíčová slova

investiční portfolio, optimalizace investičního portfolia, investiční nástroje, kapitálový trh, peněžní trh, finanční trh

Doporučené zdroje informací

MUSÍLEK, Petr. Trh cenných papírů. 2.vydání. Praha : Ekopress, 2010. 524 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

NÝVLTOVÁ, Romana; ŘEŽŇÁKOVÁ, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování. 1.vydání. Praha : Grada, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

NIEDERHOFFER, Victor. Průvodce spekulanta. 1.vydání. Praha : Grada, 2007. 388 s. ISBN 978-80-247-2343-3.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. Praha : ASPI, a.s., 2007. 704 s. ISBN 80-7357-297-6.

Ostatní literatura bude upřesněna v průběhu zpracování DP

Vedoucí práce

Pfeiferová Daniela, Ing.

Termín odevzdání

březen 2012

doc. Ing. Antonín Valder, CSC.

Vedoucí katedry



prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.

Děkan fakulty

V Praze dne 29.2.2012

Čestné prohlášení

Čestně prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Optimalizace investičního portfolia pro podnikatelský subjekt“ vypracoval samostatně s použitím uvedených literárních zdrojů a po odborných konzultacích s vedoucí diplomové práce paní Ing. Danielou Pfeiferovou.

V Praze dne 30.3.2012

.....

František Helm

Poděkování

Děkuji touto cestou Ing. Daniele Pfeiferové za cenné rady, náměty, připomínky, ochotu a podporu v průběhu zpracování této diplomové práce.

František Helm

Optimalizace investičního portfolia pro podnikatelský subjekt

Optimization of the investment
portfolio for the enterprise

Abstrakt

Cílem diplomová práce je vytvoření optimálního investičního portfolia pro podnikatelský subjekt. V teoretické části práce jsou charakterizovány investiční instrumenty, které jsou určeny pro podnikatelské subjekty. Investiční instrumenty jsou charakterizovány z hlediska výnosnosti, likvidity a rizikovosti.

V praktické části práce jsou zjištěny investiční cíle, finanční možnosti a podnikové požadavky kladené na investiční portfolio a je zhodnoceno existující investiční portfolio. Na základě zjištěných podnikových kritérií je vytvořeno optimální investiční portfolio, které je následně porovnáno s původním investičním portfoliem. V závěru práce je popsán přínos nově vytvořeného investičního portfolia.

Klíčová slova

investiční portfolio, optimalizace investičního portfolia, investiční nástroje, kapitálový trh, peněžní trh, finanční trh

Abstract

The thesis aims to create an optimal investment portfolio for a business entity. In the theoretical part of the work investment instruments designed for a business entities are characterized. Investment instruments are characterized in terms of profitability, liquidity and risk.

In the practical part of the work there are identified investment objectives, financial capabilities and business requirements of an investment portfolio and the evaluation of the existing investment portfolio. Based on the criteria of business the optimal investment portfolio is created and then it is compared with the original investment portfolio. The conclusion describes the benefits of the newly created investment portfolio.

Keywords

investment portfolio, optimization of the investment portfolio, investment instruments, capital market, money market, financial market

Obsah

1	Úvod.....	12
2	Cíl práce a metodika	13
2.1	Cíl práce	13
2.2	Metodika práce.....	14
3	Charakteristika investičních instrumentů.....	17
3.1	Rozdělení finančního trhu	17
3.2	Účty	17
3.2.1	Bankovní účty	17
3.2.2	Vkladové účty	18
3.3	Cenné papíry	21
3.3.1	Krátkodobé dluhopisy.....	21
3.3.2	Pokladniční poukázky.....	21
3.3.3	Depozitní certifikáty	21
3.3.4	Komerční papíry	22
3.3.5	Akcie.....	22
3.3.6	Dluhopisy.....	24
3.3.7	Směnky	25
3.3.8	Podílové listy	25
3.3.9	Akcie investičních fondů	25
3.4	Finanční deriváty.....	26
3.4.1	Financial futures	26
3.4.2	Swapy.....	26
3.4.3	Opce	27
3.4.4	Warranty	27
3.4.5	Investiční certifikáty	28
3.5	Fondy kolektivního investování.....	29
3.5.1	Fondy peněžního trhu	29

3.5.2	Dluhopisové fondy.....	29
3.5.3	Akciové fondy.....	30
3.5.4	Smíšené fondy.....	31
3.5.5	Zajištěné fondy	31
3.5.6	Fondy fondů.....	32
3.5.7	Ostatní fondy.....	32
3.6	Obchodování s cennými papíry.....	33
3.6.1	Burza cenných papírů	33
3.6.2	RM-System	33
3.7	Investiční možnosti pro vylepšení vnitropodnikové bilance.....	34
3.8	Investiční strategie	36
4	Praktická část	37
4.1	Charakteristika 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.	37
4.2	Sběr primárních dat v 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.	37
4.3	Současné investiční portfolio společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. ...	38
4.4	Zhodnocení současného investičního portfolia 1. Českomoravské	42
4.5	Potřeby, cíle a možnosti 1. Českomoravské při investování.....	43
4.6	Optimalizace investičního portfolia pro 1. Českomoravskou	45
4.6.1	Určení parametrů investičních instrumentů vhodných do optimálního investičního portfolia pro 1. Českomoravskou Pelhřimov s. r. o.	48
4.6.2	Tvorba optimálního investičního portfolia	52
5	Zhodnocení a doporučení.....	65
5.1	Zhodnocení optimálního investičního portfolia.....	65
5.2	Porovnání optimálního investičního portfolia s existujícím investičním portfoliem	66
5.3	Doporučení.....	68
6	Závěr	69
7	Seznamy.....	71
7.1	Seznam použité literatury.....	71
7.2	Seznam internetových zdrojů.....	72

7.3	Seznam ústních sdělení	75
7.4	Seznam zákonů.....	75
7.5	Seznam vzorců	76
7.6	Seznam obrázků	76
7.7	Seznam tabulek	76
7.8	Seznam grafů.....	77
7.9	Seznam příloh.....	78
7.10	Seznam zkratk	78
8	Přílohy.....	I
8.1	Příloha 1	I
8.2	Příloha 2	II
8.3	Příloha 3	IV
8.4	Příloha 4	V
8.5	Příloha 5	VI
8.6	Příloha 6	VII

1 Úvod

Starost o podnikové finance je v dnešní době přirozenou aktivitou moderního podniku pohybujícího se v tržním prostředí. Snad každý podnik se jednoho dne dostane do situace, kdy řeší budoucnost svých finančních prostředků. Cest je celá řada.

Jeden ze směrů firmy může být změna organizační struktury podniku. Příkladem této změny mohou být podnik rozšiřující činnosti, expanze na zahraniční trhy a další velmi individuální podnikatelské varianty rozvoje podniku. Finanční prostředky pak logicky směřují k tomuto podnikovému cíli.

Cílem podniku však může být i zachování stávající podnikové struktury. Podnik se v těchto situacích většinou snaží své volné finanční prostředky nechat co nejefektivněji vydělávat bez vlastního přičinění. Nemůže si však dovolit o tyto finanční prostředky přijít, neboť na těchto finančních zdrojích závisí jeho budoucí existence. Pro tyto případy je nutné stanovit optimální investiční portfolio, které bude se všemi nástrahami peněžního, finančního a kapitálového trhu předem kalkulovat.

Každá z uvedených cest má zajisté svůj smysl a logické opodstatnění. Tato práce se záměrně vyhne bodu jedna, tedy investování do změnových podnikových procesů, které jsou vysoce individuální, nesourodé a nepředvídatelné. Zaměří se na optimalizaci podnikového investičního portfolia z volných peněžních prostředků.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je optimalizovat investiční portfolio pro 1. Českomoravskou Pelhřimov s. r. o., pomocí investičních instrumentů, dostupných pro podnikatelské subjekty, na tuzemském finančním a kapitálovém trhu. Optimalizované investiční portfolio musí akceptovat podnikové finanční možnosti, investiční požadavky a cíle, dále musí respektovat tržní příležitosti a rizika.

Dílčím cílem práce je charakteristika investičních instrumentů pro podnikatelské subjekty, ze kterých jsou při sestavování optimálního investičního portfolia vybrány vhodné investiční instrumenty.

2.2 Metodika práce

V první části práce bude provedena charakteristika investičních instrumentů metodou komparace poznatků a kompilace ze zdrojů. Komparace poznatků a kompilace ze zdrojů bude zaměřená na investiční nástroje v oblasti bankovníctví, kapitálového, finančního a peněžního trhu. Dle odborné literatury bude provedena základní charakteristika investičních instrumentů vhodných pro podnikatelské subjekty.

V druhém kroku bude proveden sběr primárních dat z interních zdrojů prostřednictvím terénního průzkumu studií dokumentů. Základní soubor pro sběr dat bude tvořen dokumenty (smlouvami), které vybraný podnik při své podnikatelské činnosti v roce 2011 využíval. Výběrový soubor, který bude zkoumán, tvoří smlouvy vztahující se k investičním instrumentům.

Při sběru primárních dat bude použita metoda studia dokumentů. Prostudovány budou smlouvy k investičním instrumentům, které podnik v roce 2011 využíval. Bude se jednat především o bankovní produkty, cenné papíry či jiné investiční nástroje. V podniku budou prostudovány podklady k těmto produktům a to smlouvy o vedení a zřízení účtů, smlouvy o cenných papírech (smlouvy o převodech cenných papírů, obstaratelské smlouvy, smlouvy o úschově, správě, uložení a obhospodařování cenných papírů a smlouvy o zastavení cenných papírů), smlouvy o obstarání nákupu a prodeje investičních nástrojů či modifikace těchto smluv.

Smlouvy z výběrového souboru budou rozčleněny do dvou kategorií a to smlouvy spojené s účty a smlouvy k ostatním investičním instrumentům. Ze smluv o vedení a zřízení běžného účtu budou získána data o poplatcích za zřízení, vedení, užívání či zrušení BÚ a úročení zůstatku. Dle smluv týkajících se investičních instrumentů budou získána data o druhu využívaných investičních instrumentů.

Ze získaných dat bude určena likvidita, rizikovost a výnosnost jednotlivých investičních instrumentů. Poté budou instrumenty rozděleny dle vztahu k riziku a očekávanému výnosu na instrumenty konzervativní, vyvážené či dynamické strategie. Na základě těchto informací bude zhodnoceno existující investiční portfolio.

Metodou tzv. „klíčových informátorů“¹ budou zjištěny dotazováním potřeby, cíle a možnosti podniku při investování. Za klíčového informátora bude vybrána osoba, která

¹ MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ [online]. 2011 [cit. 2011-12-18]. Zjišťování potřeb.

bude schopna poskytnout co nejvíce informací (dat) o investičních zájmech podniku. Bude se jednat se o majitele podniku, který zastával funkci finančního ředitele. Informace o potřebách, možnostech a cílech budou získány prostřednictvím rozhovoru s touto osobou.

Metoda získání dat prostřednictvím rozhovoru bude použita i při sběru dat z oblasti mzdové politiky podniku. Zde odpovědná osoba sdělí plány týkající se budoucího vývoje podnikových mezd (např. předpokládané zvýšení mezd).

Na základě vyhodnocených dat získaných dotazováním bude možné přistoupit k optimalizaci investičního portfolia pro podnikatelský subjekt. První fází optimalizace bude určení parametrů investičních instrumentů vhodných do optimálního investičního portfolia na základě zjištěných cílů, možností a požadavků.

Metodou vícekriteriálního rozhodování budou vybrány vhodné investiční instrumenty pro optimální investiční portfolio. U instrumentů s pevně určenou výnosností, rizikovostí a likviditou, budou zvolena kritéria dle magického investičního trojúhelníku. U investičních instrumentů s nejistou výnosností budou odvozena kritéria optimality dle Markowitzovo modelu (snižování rizikovosti portfolia přes diversifikaci), modelu CAMP (historický vývoj) a Modelu jednoho indexu (pozitivní korelace s tržním indexem).

Při tvorbě optimálního investičního portfolia budou vybrané investiční instrumenty otestovány, zda vyhovují kritériím optimality. U instrumentů s pevně danou výnosností bude nalezen investiční nástroj, který bude při konstantní míře rizikovosti a likvidity, nabízet nejvyšší možnou výnosnost. Poté bude dle vzorce pro výpočet konečné hodnoty investice na konci prvního roku a vzorce pro výpočet roční úrokové míry vypočtena výnosová míra investičních instrumentů s pevnou výnosností.

Vzorec č. 1 – Výpočet konečné hodnoty investice na konci 1. roku

$$[(V_m \cdot (1+r_m)) - (p_m)] + [(V_n \cdot (1+r_n)) - (p_n)] + \dots + [(V_z \cdot (1+r_z)) - (p_z)] = K_1$$

kde:

K_1 konečná hodnota investice na konci 1. roku v Kč

V_mhodnota vkladu na spořicí účet (m) v Kč

r_mvýše úrokové míry p. a. na spořicím účtu (m)

p_mvýdaje spojené se spořicím účtem (m) v Kč

V_nhodnota vkladu na spořicí účet (n) v Kč

r_n výše úrokové míry p. a. na spořicím účtu (n)

p_nvýdaje spojené se spořicím účtem (n) v Kč

V_zhodnota vkladu na spořicí účet (z) v Kč

r_z výše úrokové míry p. a. na spořicím účtu (z)

p_zvýdaje spojené se spořicím účtem (z) v Kč

Zdroj: autor

Vzorec č. 2 – Výpočet roční úrokové míry

$$[(K_1 / K_0) \cdot 100] - 100 = R$$

kde:

K_1 konečná hodnota investice na konci roku v Kč

K_0 počáteční hodnota investice v Kč ($V_n + V_m + \dots + V_z = K_0$)

Rroční úroková míra investice v % p. a.

Zdroj: autor

U investičních instrumentů s očekávanou (nejistou a nepředvídatelnou) mírou výnosnosti bude vybraný investiční nástroj otestován na základě historické výkonnosti, korelace s tržním indexem a diversifikace aktiv.

Z vybraných investičních instrumentů, které budou splňovat kritéria optimality, bude sestaveno optimální investiční portfolio pro podnikatelský subjekt. Na závěr bude vytvořené investiční portfolio srovnáno s existujícím investičním portfoliem na základě rizikovosti, likvidity a výnosnosti a bude popsán přínos optimalizovaného investičního portfolio pro podnik.

3 Charakteristika investičních instrumentů

3.1 Rozdělení finančního trhu

Nabídku produktů finančního trhu tvoří produkty od ČNB, komerčních bank, pojišťoven, RM-systému, burzy cenných papírů, investičních společností, investičních fondů, leasingových společností a produkty od obchodníků s cennými papíry.²

Institucionálně lze rozdělit investory na smluvní instituce (pojišťovny a penzijní fondy), instituce kolektivního investování (investiční a podílové fondy) a fondy soukromého kapitálu.³

3.2 Účty

3.2.1 Bankovní účty

„Ke zřízení běžného účtu v bance je nutno uzavřít mezi bankou a klientem smlouvu o vedení běžného účtu. Ta obsahuje především:

- určení smluvních stran (anonymní účty jsou v rozporu s právem Evropské unie),
- určení měny, ve které bude účet veden,
- platnost smlouvy – stanovení data zřízení účtu,
- podpisové vzory (vycházející z určení majitele účtu a osob oprávněných účtem disponovat),
- název účtu,
- bankovní spojení.“⁴

„Základní podmínky vedení účtu a vzájemné povinnosti banky a klienta jsou ve vztazích mezi klienty a českými bankami obsaženy v Obchodních podmínkách pro vedení účtu, které jsou nedílnou součástí Smlouvy o vedení účtu, uzavřené mezi bankou a klientem. Vychází především z obecně platných právních předpisů, jimiž jsou v České republice zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů, zákon č. 124/2002 Sb.,

² RŮŽIČKOVÁ, H., *Instituce finančního trhu v České republice*, s. 7

³ NÝVLTOVÁ, R., *Podnik a kapitálový trh*, s. 168

⁴ POLOUČEK, S., *Bankovnictví*, s. 144

o platebním styku, ve znění pozdějších předpisů, vyhlášky č. 62/2004 Sb., a dále ze Všeobecných obchodních podmínek vydaných Českou národní bankou.⁵

Podnikatelské subjekty zpravidla užívají běžné účty k ukládání finančních prostředků, tvorbě operativní rezervy, platebnímu styku či výběru hotovosti. Vklady jsou úročeny od 0,00 % do 1,00 % p. a.⁶ „Vlivem nízkého úročení je zůstatek na těchto účtech udržován pouze ve výši potřebné pro platební styk. Banky často samy nabízejí klientům, jejichž běžný účet dlouhodoběji vykazuje vyšší zůstatek, výhodnější formy uložení, případně je zvýhodňují dodatečnými premii ve formě určité úrokové přírážky.“⁷

Připsané úroky na podnikatelský účet právnických a fyzických osob vstupují do daňového základu a jsou daněny společně s dalšími příjmy, na rozdíl od úroků připsaných na běžné účty, které jsou zdaněny 15 % srážkovou daní.⁸

„Banky si účtují různé poplatky a provize za vedení účtu a provádění platebních operací podle svého sazebníku, který jsou povinny stanoveným způsobem zveřejnit“ (viz § 11 zákona o bankách).⁹

„Tyto vklady bývají označovány i jako vklady na viděnou nebo vklady na požádání, běžné vklady, vista vklady. Toto označení vyplývá z toho, že dispozice se vkladem není omezena.“¹⁰

Míru rizikovitosti u bankovních vkladů reguluje ČNB prostřednictvím povinného pojištění vkladů.¹¹

3.2.2 Vkladové účty

„Za základní charakteristický rys vkladů na vkladových účtech je možné považovat to, že primárně slouží k dočasnému uložení volných prostředků s cílem dosažení úrokového výnosu.“¹²

Zřízení vkladového účtu se provádí smlouvou o vkladovém účtu, která je upravena v § 716 – § 719 občanského zákoníku, a má dispozitivní povahu, lze se tedy smluvně odchýlit.¹³ „Banka se v ní zavazuje zřídit tento účet pro klienta v určité měně

⁵ POLOUČEK, S., *Bankovníctví*, s. 145

⁶ MĚŠEC.CZ: *Podnikatelské účty - srovnání* [online]. 08.11.2011 [cit. 2011-12-31]. Bankovní účty.

⁷ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 2. aktualizované vydání, s. 138

⁸ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 2. aktualizované vydání, s. 139

⁹ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 2. aktualizované vydání, s. 139

¹⁰ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 2. aktualizované vydání, s. 223

¹¹ REVENDA, Z., *Centrální bankovníctví*, 2. rozšířené vydání, s. 506

¹² DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 235

¹³ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 235

a platit z prostředků na účtu úroky. Klient – majitel účtu se naopak zavazuje vložit na účet peněžní prostředky a přenechat jejich využití bance.“¹⁴

Klientovi je zpravidla umožněno disponovat s uloženými prostředky i před uplynutím výpovědní lhůty (vklad lze vypovědět písemně s 3 měsíční účinností od doručení výpovědi bance) či lhůty splatnosti, nárok na úroky však zaniká, nebo je snížen smluvně dohodnutým způsobem. Zpravidla je úrok regulován mírou nedodržení sjednané lhůty uložení. Obdobně se postupuje při výpovědi části vkladu, kdy je nárok na úroky o tuto část snížen.¹⁵

„Po uplynutí stanovené výpovědní lhůty nebo doby splatnosti je banka povinna vyplatit vklad (resp. část vkladu, které se to týká) majiteli účtu nebo převést na jeho jiný účet.“¹⁶

„Výše a způsob úročení vkladů na vkladových účtech je upraven ve smlouvě mezi bankou a klientem.“¹⁷

Druhy vkladů na vkladových účtech

„Vklady na vkladových účtech mohou u jednotlivých bank existovat v nejrůznějších formách, mohou být i kombinovány s jinými produkty (běžným účtem, úvěrem aj.), proto je takřka nemožné provést jejich úplný výčet.“¹⁸ Přesto za základní druhy vkladů na vkladových účtech můžeme považovat netermínované vklady, jednorázové vklady s pevnou lhůtou (termínované vklady), postupné vklady na pevnou lhůtu (spořicí účty), vklady s postupnou splatností (bankovní renty), jednorázové vklady s výpovědní lhůtou a postupné vklady s výpovědní lhůtou.¹⁹

„Netermínované vklady nemají obvykle stanoveno téměř žádné omezení z hlediska disponování s prostředky na vkladovém účtu. Klient může tedy volně ukládat i vybírat prostředky z účtu. Tyto účty slouží na jedné straně ke krátkodobému spoření (vzhledem k možnosti okamžitého použití jsou však velmi likvidní), na druhé straně velmi

¹⁴ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 235

¹⁵ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 236

¹⁶ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 236

¹⁷ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

¹⁸ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 236

¹⁹ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

často umožňují provádění i bezhotovostních plateb včetně využívání šeků a platebních karet.“²⁰

Termínované vklady jsou vklady deponované v bance na pevně sjednanou dobu (od jednoho týdne až do několika let) a slouží převážně pro garantované zhodnocení volných finančních prostředků.²¹ „Vklady znějí na pevnou a zpravidla větší kulatou částku (výše vkladu se během jeho trvání nemění).“²² Garantovaný úrok se většinou pohybuje od 0,55 % do 2,60 % p. a..²³

„Postupné vklady na pevnou lhůtu spočívají v sérii pravidelných vkladů, jejichž výše může být stanovena pevně nebo jako minimální.“²⁴ Bývají omezeny prvními minimálními vklady (např. 40 000 nebo 100 000 Kč) i výší dodatečných vkladů (např. 1 000 Kč).²⁵ „Celkový vklad má pevně stanovenou lhůtu splatnosti, to znamená, že lhůta splatnosti jednotlivých dílčích vkladů se postupně snižuje. Může být stanovena i doba mezi posledním dílčím vkladem a termínem splatnosti celého vkladu.“²⁶ Většinou se k těmto účtům nevztahují doplňkové služby typu platební karta, kontokorent a jiné výhody. Garantovaný úrok je odvozen od výše vkladů a orientačně se pohybuje od 0,01 % do 3,20 % p. a..²⁷

„Vklady s postupnou splatností jsou obvykle dlouhodobé vklady, které se vyznačují tím, že celý průběh vkladu se dělí do dvou fází:

1. spořicí fáze se skládá z pravidelných vkladů, jednorázového vkladu nebo kombinace obou. Trvá po stanovenou dobu (mezi 5 – 30 roky) a během této doby nejsou klientovi z vkladů vypláceny žádné úroky a jsou připisovány k vkladu a dále kapitalizovány,
2. fáze výběrová spočívá v postupném, obvykle pravidelném vyplácení vkladů dle plánu, který klient sjedná s bankou.“²⁸

Bankovní renta je svou podstatou blízká důchodovému pojištění a je proto používána především nepodnikatelskými subjekty.²⁹

²⁰ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

²¹ SYROVÝ, P., NOVOTNÝ, M., *Osobní a rodinné finance*, s. 45

²² DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 236

²³ NACHER, V., *Bankovní poplatky.com: Internetový ombudsman bankovních klientů* [online]. 02.03.2011 [cit. 2011-04-16].

²⁴ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

²⁵ SYROVÝ, P., NOVOTNÝ, M., *Osobní a rodinné finance*, s. 45

²⁶ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

²⁷ NACHER, V., *Bankovní poplatky.com : Internetový ombudsman bankovních klientů* [online]. 02.03.2011 [cit. 2011-04-16].

²⁸ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*, 3. aktualizované vydání, s. 237

„Jednorázové vklady s výpovědní lhůtou jsou vklady, u nichž je dispozice omezena předem sjednanou výpovědní lhůtou. Nemají tedy stanovenou konečnou dobu splatnosti, ta je závislá na tom, kdy podá klient výpověď a sjednané výpovědní lhůtě.“³⁰

„Postupné vklady s výpovědní lhůtou jsou založeny na tom, že klient má s bankou sjednaný vkladový účet s pevnou výpovědní lhůtou, na který může k počátečnímu jednorázovému vkladu postupně ukládat vklady další.“³¹

3.3 Cenné papíry

3.3.1 Krátkodobé dluhopisy

Specifickou skupinou jsou krátkodobé dluhopisy, které mají dobu splatnosti do 1 roku. Vyznačují se především nízkou rizikovostí, nižším výnosem a vysokým stupněm likvidity. Nejvýznamnějšími reprezentanty této skupiny jsou pokladniční poukázky, depozitní certifikáty, komerční papíry a směnky.³²

3.3.2 Pokladniční poukázky

Pokladniční poukázky jsou dluhové cenné papíry se splatností 3,6,9 nebo 12 měsíců emitované na doručitele. Zisk z pokladniční poukázky určuje rozdíl mezi emisním kurzem (vždy nižší) a jmenovitou hodnotou. Vzhledem k tomu, že emisi provádí stát, je tržní riziko minimální až zanedbatelné. Nízkému riziku odpovídá i nízký výnos.³³

3.3.3 Depozitní certifikáty

Depozitní certifikáty jsou investiční instrumenty, které vydávají banky na několik měsíců až jeden rok (v dnešní době však existují i depozitní certifikáty nad 1 rok) za účelem získání volných finančních prostředků. Mohou být vydávány na doručitele či na jméno a představují pro banku alternativu termínovaného vkladu. Rozlišujeme základní dva druhy certifikátů, a to obchodovatelné (investor nakoupí na primárním trhu a následně prodá na sekundárním trhu) a neobchodovatelné (investor drží certifikát do lhůty

²⁹ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty, 3. aktualizované vydání*, s. 237

³⁰ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty, 3. aktualizované vydání*, s. 237

³¹ DVOŘÁK, P., *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty, 3. aktualizované vydání*, s. 237

³² VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 233

³³ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 234

splatnosti). V den splatnosti je investorovi vyplacena nominální hodnota depozitního certifikátu a úrokový výnos.³⁴

3.3.4 Komerční papíry

Komerční papíry jsou dluhové instrumenty finančního trhu, které emitují velké podniky za účelem rychlého získání finančních prostředků. Zpravidla jsou emitovány na diskontované bázi a mají formu dlužního úpisu. Emisi lze provést přímo (bez účasti dealerů) nebo dealersky (prostřednictvím dealerů), přičemž nejčastější nominální hodnota bývá mezi 5 až 20 miliony korun. Doba splatnosti se pohybuje od 3 do 270 dnů.³⁵

3.3.5 Akcie

„Akcíe jsou nejrozšířenějším a nejvýznamnějším instrumentem kapitálového trhu.“³⁶ „Akcíe je cenným papírem, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle tohoto zákona a stanov společnosti na jejím řízení, jejím zisku a na likvidačním zůstatku při zániku společnosti.“³⁷ „Jedná se o dlouhodobý cenný papír, který nemá stanovenou dobu splatnosti.“³⁸ Tento majetkový cenný papír nám dává právo na podíl ze zisku. Část zisku, která bude v podobě dividend rozdělena (na základě poměru jmenovité hodnoty akcií) mezi akcionáře, určuje valná hromada.³⁹ „Akcíe jsou upraveny obchodním zákoníkem a zákonem o cenných papírech.“⁴⁰

Akcíe lze rozdělit podle mnoha kritérií, nejčastěji se však dělí následujícím způsobem:

- dle práv = kmenová, prioritní a zaměstnanecká,
- dle tržní ceny = s vysokým, průměrným či nízkým kurzem,
- dle termínu emise = stará či nová,
- dle původu = tuzemská či zahraniční,
- dle převoditelnosti = na doručitele, na jméno či na řad,
- dle podoby = zaknihovaná či listinná.⁴¹

³⁴ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 235

³⁵ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 236

³⁶ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 203

³⁷ ČESKO, *Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník*, § 155 odst. 1

³⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 202

³⁹ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 41

⁴⁰ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 41

⁴¹ POLOUČEK, S., *Peníze, banky, finanční trhy*, s. 154

Pro akcionáře je důležité, jaké hodnoty akcie nabývá. U akcií rozlišujeme následující hodnoty (ceny):

- nominální hodnota (peněžní suma uvedená na akcii vyjadřující podíl na základním kapitálu akciové společnosti),
- účetní hodnota (podíl na kapitálu akciové společnosti),
- emisní hodnota (cena, za kterou prodává akcii emitent),
- tržní hodnota (cena na kapitálovém trhu),
- likvidační hodnota (suma, která případně při likvidaci společnosti na jednu akcii).⁴²

Investování do akcií je spojeno s řadou výhod, například:

- „z investice do akcie může investor dosáhnout kapitálového zisku,
- akcionář inkasuje důchod v podobě dividendy, je-li vyplácena,
- existuje omezené ručení, neboť akcionář neručí za závazky akciové společnosti,
- akcionář má právo podílet se na řízení akciové společnosti, účastnit se valné hromady a zde hlasovat,
- akcionář má právo na likvidační zůstatek v případě likvidace společnosti,
- akcionář má předkupní právo na nákup nových, mladých akcií v případě jejich emise,
- investice do akcií může představovat anonymní formu investování,
- akcionář nemá povinnost podílet se na řízení společnosti,
- u obchodovatelných akcií je zajištěna likvidita“.⁴³

Kromě výše zmíněných výhod nese investování do akcií i své nevýhody:

- „z investice do akcie může investor dosáhnout kapitálové ztráty,
- akcionář získává nulový důchod v případě, kdy valná hromada rozhodne, že dividendy nebude vyplácena,
- ve společnosti se může projevat konflikt zájmů mezi managementem a akcionáři, který může výrazně snížit hodnotu firmy,
- minoritní vlastník má z praktického hlediska omezenou možnost zasahovat do řízení firmy,

⁴² POLOUČEK, S., *Peníze, banky, finanční trhy*, s. 158

⁴³ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 208-209

- akcionář nemá nárok na vrácení svého vkladu,
- může docházet k vysokému zdanění kapitálových zisků a dividend,
- s neobchodovatelnými akciemi je spojena nízká likvidita,
- obchodování s malým počtem kusů akcií je spojeno s vysokými transakčními náklady⁴⁴.

3.3.6 Dluhopisy

Dluhopis je dlužnický cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení dlužné částky uvedené v dluhopisu. Emitent má povinnost toto právo majitele uspokojit k předem stanovenému datu splatnosti. Výše plnění je dána jmenovitou hodnotou dluhopisu.⁴⁵ Způsoby stanovení výnosu z dluhopisu upravuje zákon o dluhopisech, přičemž lze tyto způsoby i kombinovat.⁴⁶ „Výnos dluhopisu může být stanoven zejména:

- a) pevnou úrokovou sazbou,
- b) rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem,
- c) slosovateľnou prémií nebo prémií v závislosti na lhůtě splatnosti dluhopisu, nebo
- d) pohyblivou úrokovou sazbou odvozenou například z jiných úrokových sazeb či výnosů, pohybu devizových kurzů, indexů či cen komodit.“⁴⁷

Emisi dluhopisů mohou uskutečnit firmy, banky, územně samosprávné celky a stát.⁴⁸ „Problematiku dluhopisů (základní ustanovení, zvláštní druhy dluhopisů, dohled ČNB či společná, přechodná a závěrečná ustanovení⁴⁹) upravuje v ČR zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.“⁵⁰

Investování do dluhopisů přináší majiteli možný kapitálový zisk, možnost pravidelných důchodů v podobě kupónových plateb, obecně nižší riziko spojené s investicí a v případě obchodovatelných dluhopisů i možnost okamžitého prodeje. Investování do dluhopisů však přináší i možnost kapitálové ztráty, nemožnost podílet se na vedení firmy, pokles investiční hodnoty v situaci inflace či povinnost platit daň z kapitálových zisků a kupónových plateb.⁵¹

⁴⁴ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 208-209

⁴⁵ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 47

⁴⁶ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 48

⁴⁷ Česko, *Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech*, § 16.

⁴⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 219

⁴⁹ Česko, *Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech*, Část první, druhá, třetí a čtvrtá.

⁵⁰ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 219

⁵¹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 228

3.3.7 Směnky

„Směnka je cenný papír napsaný v přesně stanovené formě, ze kterého vyplývá na jedné straně bezpodmínečný závazek dlužníka zaplatit částku uvedenou na směnce a na druhé straně právo majitele směnky požadovat ve stanovené době tuto úhradu. Doba splatnosti směnky je obvykle do jednoho roku.“⁵²

Směnky lze rozdělit z mnoha kritérií, mezi nejzákladnější kritérium řadíme dělení podle obsahu a způsobu vyrovnání. Rozeznáváme směnky vlastní, ve které se emitent (výstavce, trasant) směnky zavazuje bezpodmínečně uhradit ve stanovenou dobu směnečnou sumu, a směnky cizí, ve kterých emitent přikazuje třetí osobě (směnečníkovi, trasátovi), aby ve stanovenou dobu uhradila směnečnou sumu věřiteli (remitentovi).⁵³

Z pohledu podniku lze směnky využívat na eskont směnky (eskontní úvěr), kdy je směnka za diskont (částka, kterou si odečte banka od nominální hodnoty směnky) prodána před dobou splatnosti komerční bance a podnik tím získává okamžitou hotovost.⁵⁴

3.3.8 Podílové listy

„Podílový list je cenným papírem, s nímž je spojeno právo jeho majitele (podílníka) na odpovídající podíl z majetku v podílovém fondu a právo podílet se na výnosu z tohoto majetku podle statutu podílového fondu.“⁵⁵ „Podílové listy mohou být emitovány na doručitele, na jméno nebo na řad, v zaknihované nebo listinné podobě.“⁵⁶ Investiční společnost může vytvářet otevřené či uzavřené podílové fondy. Otevřený podílový fond není časově omezen, není omezen majetek podílníků ani počet vydaných otevřených podílových listů. Uzavřený podílový fond je limitován vydaným počtem podílových listů nebo dobou prodeje podílových listů a podílník nemá právo na zpětný prodej uzavřeného podílového listu.⁵⁷

3.3.9 Akcie investičních fondů

Akcie institučních fondů jsou cenné papíry, které mají podobu obyčejné kmenové akcie, jejichž emisi provádí investiční fond. Oproti klasickým kmenovým akciím se liší

⁵² POLOUČEK, S., *Bankovníctví*, s. 178

⁵³ POLOUČEK, S., *Bankovníctví*, s. 179

⁵⁴ POLOUČEK, S., *Bankovníctví*, s. 179

⁵⁵ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 53

⁵⁶ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 236

⁵⁷ DĚDIČ, J., *Cenné papíry*, s. 53

tím, že jsou emitovány na dobu určitou (viz statut fondu), investiční fond nemá odkupní povinnost a jejich likvidita je zajištěna burzovním prodejem.⁵⁸

3.4 Finanční deriváty

Deriváty označujeme investiční instrumenty, které jsou odvozeny od podkladových aktiv, neboli od budoucích obchodů. „V nejužším pojetí se do finančních derivátů zahrnují opce, financial futures a swapy.“⁵⁹

3.4.1 Financial futures

„Financial futures představují pevnou dohodu mezi dvěma stranami, z níž plyne právo a zároveň povinnost koupit nebo prodat ve stanoveném, standardizovaném termínu v budoucnosti standardizované množství podkladového (bazického) aktiva, a to za předem stanovenou termínovou (futures) cenu.“⁶⁰

Motivů pro nákup financial futures je celá řada, mezi nejčastější patří motiv zajištění, spekulace či arbitráže. Předmětem zajištění je zabezpečení se proti nepříznivému vývoji cen podkladových aktiv. Při spekulaci je cílem investora dosáhnout zisku prostřednictvím otevřených pozic zisku, a to na základě pohybu cen podkladových aktiv.⁶¹

„Motivem arbitráže je využití cenových rozdílů mezi cenami podkladových aktiv na promptním trhu a trhu financial futures.“⁶²

3.4.2 Swapy

„Swap je smlouva mezi dvěma nebo více stranami, potvrzující vzájemnou výměnu periodických peněžních toků (pasivních nebo aktivních) ve stanoveném období. Většina swapů je uzavřena na období dvou až deseti let.“⁶³

Nejvíce využívaným swapem je swap úrokový, který představuje smlouvu o výměně úrokových plateb mezi smluvními stranami. Obsahuje-li smlouva ujednání o periodické výměně úrokových plateb a jistin denominovaných v různých měnách, hovoříme o swapu měnovém. Dalším typem je aktivní swapu, kde smluvní strany potvrzují

⁵⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 238

⁵⁹ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 80

⁶⁰ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 251

⁶¹ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 101

⁶² MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 101

⁶³ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 103

vzájemnou výměnu peněžních toků.⁶⁴ „Swapy úvěrového selhání jsou smlouvy umožňující beneficentovi přenést úvěrové riziko na ručitele. Beneficent (kupující zajištění) platí periodické platby (prémie) ručiteli (prodávající zajištění), který v případě vzniku definované úvěrové události vyplatí kupujícímu vypořádací platbu.“⁶⁵

3.4.3 Opce

„Opce představuje smlouvu mezi kupujícím opce a prodávajícím opce, která opravňuje kupujícího opce koupit popř. prodat podkladové aktivum za předem stanovenou realizační cenu v den splatnosti nebo kdykoliv během stanovené doby. Kupující opce musí zaplatit prodávajícímu opce za získané právo opční premii. Proávající opce má však povinnost prodat popř. koupit dané podkladové aktivum, jestliže kupující opce své právo uplatní.“⁶⁶

Rozlišují se dva základní druhy opcí a to opce kupní a prodejní. Kupní opcí získává kupující opce právo na nákup stanoveného množství podkladových aktiv za předem stanovenou realizační cenu v den splatnosti nebo kdykoliv během stanovené doby. Prodejní opcí kupující získává právo na prodej stanoveného množství podkladových aktiv za předem stanovenou realizační cenu v den splatnosti nebo kdykoli během stanovené doby, přičemž prodávající má povinnost odebrat podkladová aktiva v souladu s podmínkami uzavřené opční smlouvy.⁶⁷

3.4.4 Warranty

Warrant neboli opční list je cenný papír, který ztělesňuje právo na nákup (call warrant) nebo prodej (put warrant) určitého množství akcií, dluhopisů, měny či komodity ve stanovené době za stanovenou realizační cenu.⁶⁸

Warranty mohou být emitovány jako součást opčního dluhopisu (označení „cum“) nebo samostatně (označení „detached warrant“). Při investici do warrantu lze využít pákového efektu, který přináší zisk při rychlejším růstu warrantu než růstu samotného bazického instrumentu. Efekt způsobuje skutečnost, že investor do nákupu určitého

⁶⁴ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 104

⁶⁵ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 104

⁶⁶ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 85

⁶⁷ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 86

⁶⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 248

investičního instrumentu prostřednictvím warrantu vkládá mnohem méně prostředků než do přímého nákupu tohoto instrumentu.⁶⁹

Matematicky lze výpočet pákového efektu zapsat:

$$LE = \frac{\Delta PW}{\Delta PS},$$

kde LE je výše pákového efektu,

ΔPW je změna ceny warrantu v %,

ΔPS je změna ceny bazického aktiva v %.⁷⁰

„Investoři kupují opční listy z důvodu dosažení kurzovního zisku prostřednictvím pákového efektu nebo k zajištění si budoucího akciového kursu, jestliže hodlají koupit akcie v budoucnu.“⁷¹

3.4.5 Investiční certifikáty

„Investiční certifikáty představují zvláštní formu dlužních úpisů. Emitent investičního certifikátu se zavazuje, že v pozdějším termínu vykoupí investiční certifikát zpět od investora. Emitentem investičních certifikátů jsou finanční instituce. Cena investičního certifikátu je stanovována odvozeně od podkladového (bazického) aktiva, kterým mohou být indexy, akcie, měny, komodity atd. Investiční certifikáty lze rozdělit na dvě odlišné skupiny, a sice na pákové a nepákové.“⁷²

Cena nepákového investičního certifikátu kopíruje cenu stanoveného podkladového aktiva. Nepákové investiční certifikáty tedy představují méně rizikovou formu investice. Cena pákového investičního certifikátu sice také kopíruje cenu podkladového aktiva, ale změna ceny je násobena pákovým koeficientem, což přináší investorovi možnost většího zisku ale zároveň i větší ztráty.⁷³

⁶⁹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 249

⁷⁰ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 249

⁷¹ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 98

⁷² VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 238

⁷³ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 238-239

3.5 Fondy kolektivního investování

Fondy kolektivního investování jsou jednotky zřízené investičními společnostmi za účelem shromažďování peněz, které následně investují ve formě termínovaných vkladů, dluhopisů, akcií, nemovitostí, podílových listů jiných podílových listů atd.⁷⁴

„Klasifikace fondu je vždy vyjádřena dvěma složkami s tím, že jedna složka určuje riziko trhu a druhá složka riziko geografické, přičemž na pořadí složek nezáleží. Fondy se zařazují do jednotlivých kategorií podle statutu fondu.“⁷⁵

3.5.1 Fondy peněžního trhu

„Nejméně rizikové jsou fondy peněžního trhu, které vykazují nejnižší výnosnost, a to dokonce běžně pod výnosností bankovních termínovaných vkladů. Tyto fondy investují do nástrojů peněžního trhu, tj. do dluhopisů se splatností do jednoho roku (včetně státních pokladničních poukázek) a do bankovních termínovaných vkladů. Výnosnost těchto fondů závisí především na výši krátkodobých úrokových měr.“⁷⁶

„Fond trvale investuje na trhu dluhopisů nebo na peněžním trhu. Celková modifikovaná durace nesmí překročit hodnotu 1 (při překročení tohoto limitu je fond klasifikován jako dluhopisový fond). Pro fondy peněžního trhu je geografická příslušnost definována podle měny aktiv. Investice do měn zemí mimo danou kategorii jsou vyloučeny. Při zařazení fondu je zohledněno zajištění proti pohybu kurzu jednotlivých měn.“⁷⁷

3.5.2 Dluhopisové fondy

„Rizikovější jsou dluhopisové fondy, které v průměru za delší období nabízejí mírně vyšší výnosnost než fondy peněžního trhu. Přestože existuje mnoho druhů dluhopisů (státní, municipální, bankovní, podnikové, prašivé atd.), většina dluhopisových fondů investuje do nejméně rizikových státních dluhopisů nebo kvalitních podnikových dluhopisů. Výnosnost dluhopisových fondů může být i záporná (pokud dojde ke zvýšení úrokových měr). V průměru mírně vyšší výnosnost v porovnání s fondy peněžního trhu je kompenzována vyššími úrokovým rizikem.“⁷⁸

⁷⁴ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 405

⁷⁵ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 319

⁷⁶ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 408

⁷⁷ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

⁷⁸ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 408

„Fond trvale investuje na trhu dluhopisů. Doplnkové investování do akcií je možné, ale podíl akcií nesmí překročit 10 % aktiv fondu. Dluhopisové fondy zahrnují i indexové a garantované fondy, vázané na obligační indexy. Pro fondy dluhopisové je geografická příslušnost definována podle měny aktiv. Investice do měn zemí mimo danou kategorii nesmí překročit 10 % aktiv fondu. Při zařazení fondu je zohledněno zajištění proti pohybu kurzu jednotlivých měn.“⁷⁹

3.5.3 Akciové fondy

„Podstatně rizikovější jsou akciové fondy, které v minulosti vykazovaly za delší období (řádově desítky let) mírně vyšší výnosnost než dluhopisové fondy.“⁸⁰ Fondy akciové investují téměř celé své portfolio do akcií. Jedná se o vysoce rizikovou investici, u které se dá jen těžce odhadovat budoucí výnos.⁸¹ Při dostatečné diversifikaci investičního portfolia a zachování investičního horizontu pro tento typ CP však můžeme předpokládat dlouhodobý výnos i nad 7 %.⁸² „Akciové fondy jsou zaměřeny na investice do akcií napříč regiony i sektory.“⁸³

Z pohledu investiční strategie lze rozdělit fondy na růstové (příjem fondu tvoří rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou) a dividendové (příjem fondu tvoří primárně dividendy).⁸⁴

„Fond trvale investuje na akciovém trhu minimálně 66 % aktiv (tj. do akcií a instrumentů, nesoucích riziko akcií). Akciové fondy zahrnují i indexové a garantované fondy, vázané na akciové indexy. Doplnkově se stanovuje, zda fond patří do kategorie sektorových fondů, která zahrnuje akciové fondy, investující výhradně do určitého ekonomického sektoru.“⁸⁵ „Pro akciové fondy je geografická příslušnost definována podle sídla emitenta akcií. Investice do akcií mimo danou kategorii nesmějí překročit 10 % aktiv fondu.“⁸⁶

⁷⁹ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

⁸⁰ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 409

⁸¹ SYROVÝ, P., *Investování pro začátečníky*, s. 50

⁸² *DAX Renditen seit 1948: DEUTSCHES AKTIENINSTITUT* [online], s. 1

⁸³ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 317

⁸⁴ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 317

⁸⁵ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 319

⁸⁶ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

3.5.4 Smíšené fondy

„Výnosnost a rizikovost smíšených fondů leží mezi výnosností a rizikovostí akciových a dluhopisových fondů. Jejich portfolio je rozloženo mezi akcie a dluhopisy (případně nástroje peněžního trhu) tak, že fond má dlouhodobě (řádově desítky let) nižší výnosnost než čisté akciové fondy, ale vyšší než čisté dluhopisové fondy.“⁸⁷

„Fond investuje do různých aktiv na různých trzích a nejsou stanoveny limity pro podíl akcií či dluhopisů. Pro smíšené fondy je geografická příslušnost definována podle sídla emitenta akcií a vzhledem k celkovému měnovému riziku. Investice do měn a akciových trhů zemí mimo danou kategorii nesmí překročit 10 % aktiv fondu.“⁸⁸

3.5.5 Zajištěné fondy

Pro získání důvěry investorů vymysleli správci fondů garantované fondy. Správce portfolia nabízí investorům účast na růstu akciového trhu a v případě poklesu garantuje vrácení zajištěné částky.⁸⁹

„Zajištěné fondy jsou zřizovány na dobu určitou či neurčitou:

- fondy na dobu určitou zaručují investorům vrácení 100 % (výjimečně i více) vložených peněz, ale pouze ke konci investičního období (řádově roky),
- u fondů na dobu neurčitou podílník může do fondu kdykoliv vstoupit a kdykoliv vystoupit; podílníkům zaručují velice nízkou úroveň vrácení vložených peněz, například pouze 90 %.⁹⁰

„Výnosnost je nejčastěji navázána na akciový index nebo koš indexů.“⁹¹ Výnos je většinou udáván v podobě procentního zhodnocení vkladu za určité období, mnohokrát i více let, je tedy nutné si při zvažování této investice počítat průměrné roční zhodnocení, abychom mohli relevantně porovnávat výnos s ostatními investičními alternativami.⁹²

⁸⁷ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 410

⁸⁸ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

⁸⁹ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 410

⁹⁰ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 410

⁹¹ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 411

⁹² SYROVÝ, P., *Investování pro začátečníky*, s. 54

3.5.6 Fondy fondů

„Fondy fondů investují do podílových listů jiných podílových fondů. Správcovské poplatky těchto fondů jsou vyšší než u běžných fondů.“⁹³ Fondy fondů trvale investují minimálně 66 % svých aktiv do podílových listů nebo akcií jiných fondů.⁹⁴ „Doplňkově se fondy fondů rozdělují podle toho, do jakých fondů investují, na převážně akciové, převážně dluhopisové a smíšené.“⁹⁵

„Pro fondy fondů je geografická příslušnost definována podle geografického rizika fondů. Investice do podílových listů a akcií mimo danou kategorii nesmí překročit 10 % aktiv fondu.“⁹⁶

3.5.7 Ostatní fondy

„Derivátové fondy silně využívají derivátů. Jsou proto vysoce rizikové a běžně ztrátové.“⁹⁷ „Nemovitostní fondy umožňují nepřímo investovat do nemovitostí. U nemovitostního fondu si musíme uvědomit, že dobře koupená nemovitost může v České republice výjimečně ročně vynášet až 8 %. Avšak taková investice se fondu podaří jen zřídka. Navíc má fond značné provozní náklady. Proto lze předpokládat, že v nejlepším případě dobrý nemovitostní fond bude mít výnosnost až 2 % a většina nemovitostních fondů bude mít výnosnost zápornou.“⁹⁸

„Hedžové fondy jsou fondy určené pro bohaté fyzické osoby či institucionální investory s minimální investicí 1 mil. dolarů. Tyto fondy se angažují ve zvláštních investičních strategiích, které bývají obvykle velice rizikové.“⁹⁹ Fondy nejsou určené pro veřejnost, správce fondu bývá zpravidla demagogický rétor, který psychologickými praktikami láká nové investory. Běžně ztrátové investice však zůstávají ukryty před nově vstupujícími investory. Investiční strategii, kterou volí správce hedžového fondu, by nikdy normální investor nepoužil. Někdy jsou přijímány opačné strategie vzhledem k tržním tendencím.¹⁰⁰

⁹³ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 413

⁹⁴ SYROVÝ, P., *Investování pro začátečníky*, s. 63

⁹⁵ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

⁹⁶ LIŠKA, V., *Kapitálové trhy a kolektivní investování*, s. 320

⁹⁷ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 414

⁹⁸ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 413

⁹⁹ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 414

¹⁰⁰ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 414 - 415

3.6 Obchodování s cennými papíry

3.6.1 Burza cenných papírů

Burza je vysoce organizované setkání nabídky a poptávky po cenných papírech. Obchodování na burze se investor účastní pouze prostřednictvím licencovaných obchodníků.¹⁰¹ Obchodování přes prostředníka lze realizovat skrze pokyny, kterými určíme druh nakupovaného cenného papíru. Za zprostředkovatelskou provizi obchodník přemění námi svěřený obnos na CP.¹⁰²

„Poplatky obchodníků jsou většinou odstupňovány podle výše obchodu a jsou udávány v procentech z objemu obchodu. Se zvětšujícím se objemem obchodu výše procentuální provize klesá. Ve většině firem je klientovi účtován i tzv. paušální poplatek, placený i v případě, že se obchod nerealizuje. Sazebník poplatků má každá firma jiný, a proto je dobré si pečlivě svého obchodníka vybrat.“¹⁰³

Investování do CP touto formou přináší rizika, která by se měl drobný investor snažit eliminovat prostřednictvím investičních pravidel:

- investovat pouze nepotřebné peníze,
- nenakupovat akcie při nejvyšší ceně,
- nevěřit osobám zainteresovaným v obchodování s CP,
- obměňovat investiční portfolio jednou za několik let,
- uvědomit si, že stojíme jako drobný investor proti velkým investorům, kteří mají důvěrné informace o jednotlivých společnostech.¹⁰⁴

3.6.2 RM-System

„Česká burza RM-SYSTÉM je zaměřená především na drobné a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu.“¹⁰⁵ Nabídku tvoří české a zahraniční akcie, dluhopisy či investiční certifikáty.¹⁰⁶

¹⁰¹ KRYL, T., *Co chcete vědět o cenných papírech*, s. 21

¹⁰² MACHÁČKOVÁ, L., *PR články zdarma* [online].

¹⁰³ KRYL, T., *Co chcete vědět o cenných papírech*, s. 36

¹⁰⁴ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 334

¹⁰⁵ *RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Základní informace.

¹⁰⁶ *RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Základní informace.

Obchodovat je možné přes internet (e-Broker, EasyClick), na pobočce, telefonicky, přímo na burze RM-SYSTÉM nebo jako licencovaný obchodník.¹⁰⁷ „Poplatky za služby RM-S jsou stanoveny ceníkem služeb RM-S.“¹⁰⁸

Pro zahájení obchodování na burze RM-S musí firma doložit:

- „OP osoby (osob) oprávněných podepsat smlouvy jménem společnosti dle výpisu z OR,
- číslo účtu v Centrálním depozitáři,
- v případě zastupující osoby i plnou moc,
- číslo bankovního účtu společnosti,
- výpis z OR ne starší než 1 měsíc“.¹⁰⁹

3.7 Investiční možnosti pro vylepšení vnitropodnikové bilance

Investiční nástroje lze využít, kromě přímého zhodnocení finančních prostředků, ke snížení přímých mzdových nákladů. Ke snížení těchto nákladů lze použít produkty pojišťoven a penzijních fondů.

Zákon o daních z příjmů písm. P) v odstavci 9 § 6 tohoto zákona osvobozuje od daně příspěvky zaměstnavatele do penzijního připojištění a soukromého životního pojištění v celkovém úhrnu 24 000 Kč ročně jako¹¹⁰:

„1. příspěvek na penzijní připojištění se státním příspěvkem poukázaný na účet jeho zaměstnance u penzijního fondu

2. příspěvek na penzijní pojištění poukázaný ve prospěch jeho zaměstnance na penzijní pojištění u instituce penzijního pojištění, na základě smlouvy uzavřené mezi zaměstnancem a institucí penzijního pojištění, nebo na základě jinak sjednané účasti zaměstnance na penzijním pojištění, za podmínky, že byla sjednána výplata plnění z penzijního pojištění až po 60 kalendářních měsících a současně nejdříve v roce dosažení věku 60 let, a dále za podmínky, že právo na plnění z penzijního pojištění má zaměstnanec, a v případě smrti zaměstnance jiná osoba, kromě zaměstnavatele, který hradil příspěvek na penzijní pojištění, nebo

¹⁰⁷ *RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Internetové obchodování.

¹⁰⁸ KRYL, T., *Co chcete vědět o cenných papírech*, s. 44

¹⁰⁹ *RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Začínáme obchodovat.

¹¹⁰ Česko, *Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů*, § 6, odst. 9, písm. P. 2011 [cit. 2011-08-08].

3. Příspěvek na pojistné, které hradí zaměstnavatel pojišťovně za zaměstnance na jeho pojištění pro případ dožití nebo pro případ smrti nebo dožití, nebo na důchodové pojištění, a to i při sjednání dřívějšího plnění v případě vzniku nároku na starobní důchod, nebo invalidní důchod pro invaliditu třetího stupně, nebo v případě, stane-li se zaměstnanec invalidním ve třetím stupni podle zákona o důchodovém pojištění, nebo v případě smrti (dále jen „soukromé životní pojištění“), na základě pojistné smlouvy uzavřené mezi zaměstnancem jako pojistníkem a pojišťovnou, která je oprávněna k provozování pojišťovací činnosti na území České republiky podle zákona upravujícího pojišťovnictví, nebo jinou pojišťovnou usazenou na území členského státu Evropské unie, Norska nebo Islandu, za podmínky, že ve smlouvě byla sjednána výplata pojistného plnění až po 60 kalendářních měsících a současně nejdříve v roce dosažení věku 60 let, a dále za podmínky, že právo na plnění z pojistných smluv soukromého životního pojištění má pojištěný zaměstnanec, a je-li pojistnou událostí smrt pojištěného, osoba určená podle zákona upravujícího pojistnou smlouvu, kromě zaměstnavatele, který hradil příspěvek na pojistné.¹¹¹

Příspěvání zaměstnavatele musí být zároveň ujednáno v kolektivní, pracovní či jiné individuální smlouvě mezi zaměstnancem a zaměstnavatelem.¹¹² Soukromé životní pojištění a penzijní pojištění nabízejí na tuzemském finančním trhu právě pojišťovny. O správu penzijního připojištění se starají penzijní fondy, které se řídí Zákonem č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením, jak vyplývá ze změn provedených zákony č. 160/2010 Sb. a č. 199/2010 Sb..¹¹³

¹¹¹ Česko, *Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů*, § 6, odst. 9, písm. P. 2011 [cit. 2011-08-08].

¹¹² FIREMNI FINANCE.CZ: *Zaměstnanci* [online]. 2011 [cit. 2011-08-09]. Penzijní připojištění - osvobození od pojistného a daně z příjmu.

¹¹³ Česko, *Zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením*, PENZIJNÍ FONDY, s. 473

3.8 Investiční strategie

Způsob, jakým investor zhodnocuje finanční prostředky či majetek, se označuje jako investiční strategie.

Z hlediska vztahu investora k riziku a očekávanému výnosu pak rozlišujeme strategii konzervativní, vyváženou a dynamickou. Hlavním cílem konzervativní strategie je ochrana hodnoty bohatství před znehodnocením inflací a časem, přičemž podnik podstupuje minimální míru rizika. Strategii vyváženou volí investor, požaduje-li střednědobý až dlouhodobý růst hodnoty investice při přiměřeném riziku. Dynamickou strategii pak volí investor, pokud je hlavním cílem co možno nejvyšší růst hodnoty investice v dlouhodobém období za přípuštění vysokého rizika.¹¹⁴

¹¹⁴ *PENÍZE.CZ: Investiční horizont a riziko* [online]. 2011 [cit. 2011-12-18]. Investiční strategie.

4 Praktická část

4.1 Charakteristika 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.

Pro optimalizaci investičního portfolia je vybrána obchodní a realitní kancelář 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o.. Jedná se o podnik, který má již své existující investiční portfolio, které však z pohledu podniku nespĺňuje očekávání. Z důvodu podnikové nespokojenosti s existujícím investičním portfoliem je 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. vybrána pro optimalizaci podnikatelského investičního portfolia.

Na trhu působí společnost jako právnická osoba již od roku 1993. Předmětem podnikání této společnosti je provoz realitní kanceláře a správa nemovitostí.

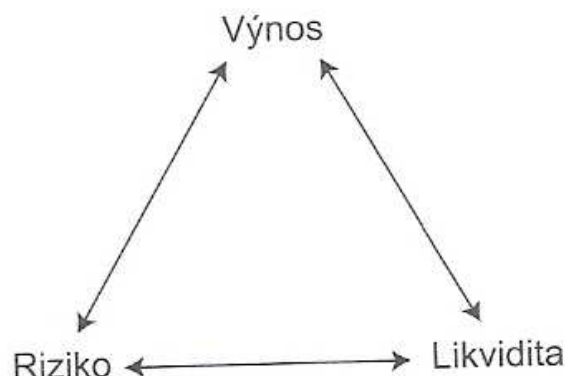
4.2 Sběr primárních dat v 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.

Základní soubor pro sběr dat je tvořen ze smluv, které 1. Českomoravská při své realitní a obchodní činnosti využívá v roce 2011. Výběrový soubor, ve kterém je proveden sběr dat tvoří smlouvy k investičním instrumentům.

Pro sběr primárních dat je aplikována metoda studia dokumentů. Společnost 1. Českomoravská poskytla k prostudování Smlouvu o podmínkách pro koupi a odkup podílových listů od společnosti ČP Invest investiční společnosti a Komisionářskou smlouvu o obstarání koupě nebo prodeje cenného papíru kolektivního investování od společnosti ČSOB IS. Společně s výše zmíněnými smlouvami poskytla i Smlouvu o zřízení a vedení podnikatelského účtu od Komerční banky.

Cílem studia smluv je získání základních informací o investičním instrumentu. Konkrétně se jedná o druh investice, její likviditu, výnosnost a rizikovost. Tato kritéria jsou zvolena dle magického investičního trojúhelníku.

Obrázek č. 1– Magický investiční trojúhelník



Zdroj: NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M.¹¹⁵

Kromě těchto tří základních parametrů investice je třeba získat data o výši investice, datu investování, investičním horizontu, poplatcích, typu výnosu a dalších specifických podmínkách. Z těchto dat lze získat charakteristiku současného portfolia.

4.3 Současné investiční portfolio společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o.

Současné investiční portfolio společnosti je tvořeno pouze dvěma investičními instrumenty. Jedná se o investici do podílových fondů společnosti ČSOB a ČP Invest.

Ze smlouvy o podmínkách pro koupi a odkup podílových listů lze vyčíst, že společnost provedla nákup podílových listů dne 23.5.2007 z podílového fondu označeného ISIN CZ0008472396 s názvem „Fond nemovitostních akcií, otevřený podílový fond ČP INVEST investiční společnost, a.s.“. Hodnota investice činí 80 000 Kč + vstupní poplatek ve výši 4%, který společnost uhradí společně s jednorázovou investicí. Dále smlouva obsahuje pokyn k odkupu z tohoto fondu ke dni 1.6.2013.

Dle mezinárodního identifikačního čísla cenného papíru (ISIN) lze zjistit další podrobnosti ohledně tohoto fondu a to na internetových stránkách společnosti ČP Invest. Mezi základní charakteristiky tohoto fondu patří vysoký stupeň rizika, vysoká míra zhodnocení a investiční horizont delší než 5 let.¹¹⁶

¹¹⁵ NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M.. *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 55.

¹¹⁶ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

Obrázek č. 2 – Základní parametry Fondu nemovitostních akcií ČP Invest



Zdroj: ČP INVEST¹¹⁷

Ve srovnání s nemovitostními fondy, kdy přeměna podílového listu na peněžní prostředky trvá až několik měsíců, je fond nemovitostních akcií mnohem likvidnější. Prodej podílových listů lze uskutečnit do několika dnů.¹¹⁸

Výkonnost tohoto fondu od nákupu, tedy od 23.5.2007, do 1.12.2011 je zobrazena v následujícím grafu.

Graf č. 1 – Výkonnost Fondu nemovitostních akcií ČP Invest od 23.5.2007 do 1.12.2011



Zdroj: ČP Invest¹¹⁹

¹¹⁷ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

¹¹⁸ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

Z grafu je patrný velký pokles ceny podílových listů v období od nákupu podílových listů do 1.12.2011. V číslech to přesně znamená, že společnost nakoupila podílové listy o tržní hodnotě 1,1266 a jejich hodnota k 1.12.2011 je 0,5048. Původní investovaná částka 80 000 Kč má tedy k 1.12.2011 hodnotu menší než 36 000 Kč ($80000 / 1,1266 * 0,5048 = 35\ 846$ Kč), tato hodnota je ještě dále snížena o roční obhospodařovací poplatek ve výši 2,2 %.¹²⁰

Z druhé smlouvy, tedy Komisionářské smlouvy o obstarání koupě nebo prodeje cenného papíru kolektivního investování, od ČSOB IS lze získat informace, že společnost 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. nakoupila podílové listy dne 6.11.2004 z podílového fondu označeného ISIN 770000001170 s názvem „ČSOB akciový mix“. Hodnota jednorázové investice činí 120 000 Kč, přičemž je z této částky odečten vstupní poplatek ve výši 2,5 %. Jedná se tedy o investici v hodnotě 117 000 Kč.

Dle čísla ISIN 770000001170 lze zjistit další podrobnosti ohledně tohoto fondu a to na internetových stránkách společnosti ČSOB. Mezi základní charakteristiky tohoto akciového fondu patří vysoký stupeň rizika, vysoká míra potenciální výnosnosti a vysoký stupeň likvidity.¹²¹

Výkonnost ČSOB akciového mixu od nákupu do 1.12.2011 je zobrazena v následujícím grafu.

Graf č. 2– Výkonnost fondu ČSOB akciový mix od 6.11.2004 do 1.12.2011



Zdroj: ČSOB¹²²

¹¹⁹ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

¹²⁰ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

¹²¹ ČSOB: Základní informace o fondu [online]. 19.12.2011 [cit. 2011-12-20]. ČSOB akciový mix.

¹²² ČSOB: ČSOB akciový mix [online]. 01.12.2011 [cit. 2011-12-01]. Historie.

Z grafu je patrný mírnější pokles ceny než v případě první investice. Podílové listy v období od 6.11.2004 do 1.12.2011 však ztratili 13,03 % své hodnoty. V číslech to přesně znamená, že společnost nakoupila podílové listy o ceně 0,7683 a jejich hodnota k 1.12.2011 je 0,6682. Původní investovaná částka 117 000 Kč má tedy k 1.12.2011 hodnotu cca 100 000 Kč ($117\ 000 / 0,7683 * 0,6682 = 101\ 756$ Kč). Vypočtená hodnota je dále snížena o roční obhospodařovací poplatek ve výši 2 %.¹²³

Pro názornější demonstraci vývoje hodnoty obou fondů je vytvořen graf, dle následující tabulky, který znázorňuje relativní hodnotu fondu vždy k 1. prosinci příslušného roku za dobu existence investice.

Tabulka č. 1 – Vývoj hodnoty podílového listu fondu ČSOB akciový mix a Fondu nemovitostních akcií od zainvestování do 1.12.2011 s roční periodou v absolutním a relativním vyjádření hodnoty

Rok	ČSOB akciový mix		Fond nemovitostních akcií ČP INVEST	
	Absolutní	Relativní	Absolutní	Relativní
2004	0,782700	100,00%	X	X
2005	0,918600	117,36%	X	X
2006	1,007200	128,68%	X	X
2007	1,074000	137,22%	0,890940	100,00%
2008	0,519200	66,33%	0,348820	39,15%
2009	0,668000	85,35%	0,551100	61,86%
2010	0,695000	88,80%	0,593900	66,66%
2011	0,668200	85,37%	0,504800	56,66%

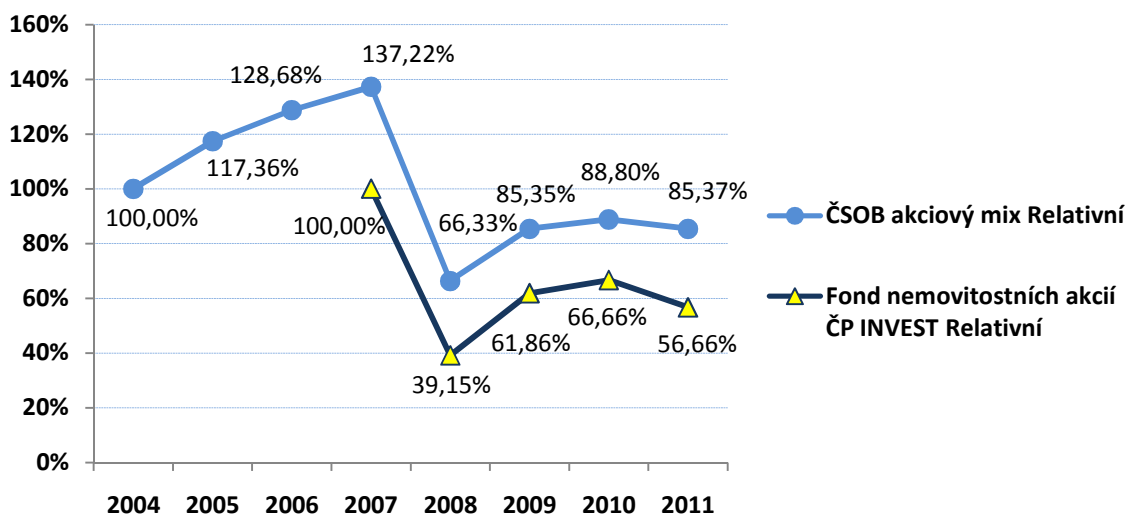
Zdroj: ČSOB IS¹²⁴, ČP INVEST¹²⁵

¹²³ ČSOB : ČSOB akciový mix [online]. 01.12.2011 [cit. 2011-12-01]. Historie.

¹²⁴ ČSOB : ČSOB akciový mix [online]. 01.12.2011 [cit. 2011-12-01]. Historie.

¹²⁵ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST.

Graf č. 3 – Vývoj hodnoty fondu ČSOB akciový mix a Fondu nemovitostních akcií od investice do fondu do 1.12.2011 v relativním vyjádření s roční periodou



Zdroj: autor

Grafické znázornění relativních hodnot podílových listů v grafu 3 potvrzuje, že investice do Fondu nemovitostních akcií ČP Invest opravdu zaznamenala větší propad hodnoty podílového listu než ČSOB akciový mix. Z grafu lze dále vyčíst, že tyto dva investiční instrumenty se chovají téměř identicky, protože výkonnost obou fondů se pohybuje v daném časovém horizontu stejným směrem a pouze v mírném vychýlení intenzity.

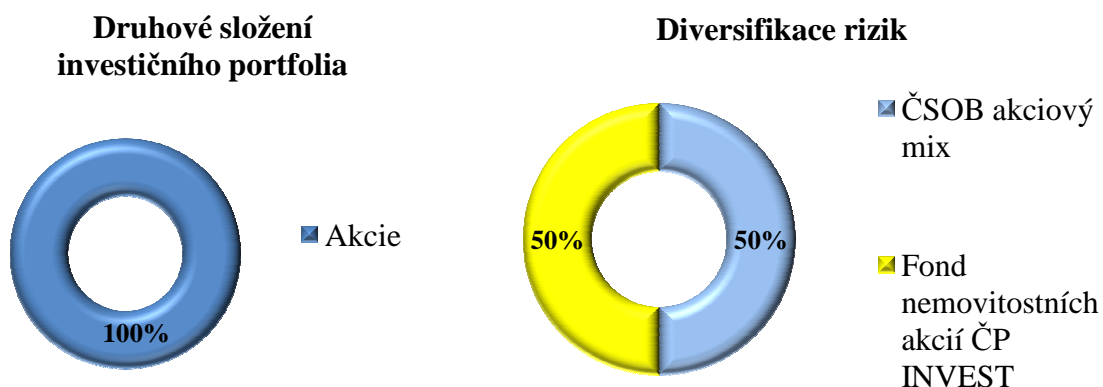
Součtem dílčích vypočtených hodnot investic je získána konečná hodnota investičního portfolia k 1.12.2011. Z původně investované částky 197 000 Kč je předpokládána současná hodnota portfolia ve výši cca 136 000 Kč.

4.4 Zhodnocení současného investičního portfolia 1. Českomoravské

Současné investiční portfolio využívá pouze dva investiční nástroje, z tohoto důvodu dochází k malé diversifikaci rizika. Lze tedy s nadsázkou říci, že podnik vsadil vše na jeden druh investice. V portfoliu nedochází k diverzifikaci druhové napříč aktivy, ale pouze k diverzifikaci uvnitř jedné skupiny aktiv. Diversifikace současného portfolia se tedy projevuje pouze odlišnými akciemi různých společností. Z grafů lze vyčíst, že výkonnost obou investic se v daném okamžiku pohybuje stejným směrem. I tento fakt potvrzuje téměř nulovou diversifikaci rizik portfolia.

Mezi další nedostatky a hrozby tohoto portfolia patří volba pouze akciových fondů (akciových instrumentů), tedy nejrizikovějších investičních nástrojů.

Graf č. 4– Současné složení investičního portfolia a diversifikace rizik



Zdroj: autor

Podniku se tedy podařilo vytvořit dokonalou dynamickou investiční strategii, při které podstupuje velmi vysoké riziko, diversifikované pouze mezi dva velmi podobné akciové investiční instrumenty.

4.5 Potřeby, cíle a možnosti 1. Českomoravské při investování

Metodou tzv. „klíčového informanta (informátora)“¹²⁶ jsou zjištěny dotazováním potřeby podniku vztahující se k investičnímu portfoliu. Touto metodou jsou zjištěny podnikové cíle, ke kterým by mělo investiční portfolio směřovat, a také jsou zjištěny investiční možnosti společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o..

Za klíčového informátora je zvolen jednatel společnosti Jiří Brychca, který je zakladatelem společnosti a finančním ředitelem. Jako jednatel společnosti rozhoduje o strategických a taktických plánech společnosti, proto byl vybrán za klíčového informátora.

Na otázku týkající se spokojenosti podniku se současným portfoliem odpovídá jednatel společnosti takto: „Jednalo se o naše první zkušenosti s investováním, proto jsme si nechali poradit v bance. Obě banky slibovaly, že při investičním horizontu nad pět let by

¹²⁶ MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ [online]. 2011 [cit. 2011-12-18]. Zjišťování potřeb.

výnosy neměly klesnout pod 5 %. Dnes již víme, že mohou. Dokonce mohou být i v záporných číslech, jak tomu dnes je. O spokojenosti tedy nelze mluvit.“¹²⁷

Na otázku, co společnost od investic očekávala, odpovídá takto: „Nechtěli jsme nechat peníze na běžném účtu, aby inflací neztrácely svou hodnotu, a ještě jsme chtěli tyto peníze zhodnotit nad hladinu inflace. Za další výhodu jsme považovali přeměnu investice na hotovost v rozmezí několika dnů.“¹²⁸

Na otázku, co společnost od investičního portfolia očekává dnes, odpovídá takto: „Již bych nerad podstupoval tak velké riziko, na druhé straně bych rád zabránil ztrátám z inflace, i když dnes není tak vysoká, jako byla v letech našich prvních investic. Celkově bych rád uvítal zefektivnění co největšího množství volných podnikových financí, ne však na úkor rizika ztráty těchto peněz.“¹²⁹

Na otázku, o jaké by se tedy mělo jednat množství finančních prostředků, odpovídá takto: „Týkalo by se to asi 300 000 Kč, které jsou na bankovním účtu. Tyto volné prostředky nevyužíváme, necháváme je však na účtu pro případ, že by v budoucnu přišla nějaká mimořádná situace.“¹³⁰

Na otázku, zda by ztráta této částky znamenala pro podnik existenční problémy, odpovídá klíčový informátor takto: „Nutně by to neohrožovalo chod podniku, ale pokud by podnik přišel o více než 1/3 investovaných peněz, mohl by se podnik v případě nenadálé situace dostat do finančních problémů.“¹³¹

Z rozhovoru vyplynulo, že 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. není spokojena se svým stávajícím investičním portfoliem, neboť toto portfolia zatím přineslo firmě pouze ztrátu hodnoty investovaných finančních prostředků. Od investičního portfolia společnost očekává malé až střední investiční riziko, přičemž výnosy z podstoupeného rizika by měly alespoň mírně převyšovat míru inflace.

Investiční možnosti podniku jsou tvořeny částkou 300 000 Kč, kterou má společnost na bankovním účtu, a kterou nyní nevyužívá a ani, pokud se nevyskytne mimořádná situace, nehodlá v plánované budoucnosti využít. Dále by hodnota těchto volných finančních prostředků neměla klesnout pod hranici 200 000 Kč, neboť by tato ztráta v případě mimořádné situace mohla mít vliv na chod podniku.

¹²⁷ BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

¹²⁸ BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

¹²⁹ BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

¹³⁰ BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

¹³¹ BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

Při rozhovoru s jednatelem společnosti je položena otázka týkající se mzdové politiky a příspěvků zaměstnavatele na penzijní připojištění a soukromé životní pojištění, na kterou odpovídá takto: „Makléři jsou odměňováni provizním systémem dle uskutečněných prodejů. Mají však možnost i zaměstnaneckého poměru s fixním platem, ale v současnosti tuto možnost žádný makléř nevyužívá. Zaměstnáváme tedy pouze vedoucí ekonomického úseku a administrativní pracovníci. Vámi zmíněné příspěvky těmto zaměstnankyním neposkytujeme a ani o tom neuvažujeme. Jsem přesvědčen, že zaměstnankyně by tento krok neocenily, protože by musel být realizován na úkor snížení mzdy.“¹³²

Z odpovědi jednatele společnosti je patrné, že o příspěvcích na penzijní připojištění a soukromé životní pojištění neuvažuje. Nerad by realizoval toto pro podnik výhodnější řešení na úkor zaměstnanecké nespokojenosti.

4.6 Optimalizace investičního portfolia pro 1. Českomoravskou

Cílem této kapitoly je vytvoření optimálního investičního portfolia pro 1. Českomoravskou Pelhřimov s. r. o.. Optimální investiční portfolio musí akceptovat požadavky, cíle a možnosti podniku a zároveň musí dodržet zásady optimálního investičního portfolia.

Podnikové požadavky kladené na optimalizační portfolio jsou zmíněny a shrnuty již v předcházející kapitole. Mezi obecné požadavky kladené na investiční portfolio, z pohledu investora, patří diversifikace, vyváženost rizika a riziku odpovídající výnosy.

Hlavním důvodem pro držení diverzifikovaného portfolia je menší rozptyl výnosů než při držení jednotlivých aktiv samostatně.¹³³ Hlavním posláním diverzifikovaného portfolia je možnost rozdělit bohatství investora do více instrumentů. Investor tím snižuje riziko investice. Investiční portfolio poté tvoří množinu všech kombinací, které lze vytvořit z přípustné množiny investičních instrumentů.¹³⁴ Hlavním důvodem pro tvorbu investičního portfolia je optimalizace míry výnosu celkové investice ve vztahu k riziku.¹³⁵

¹³² BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

¹³³ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 281

¹³⁴ NOVOTNÁ, V., *Optimalizace akciového portfolia v podmínkách Burzy cenných papírů Praha*, s. 6

¹³⁵ NÝVLTOVÁ, R., ŘEŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 56

Riziko investování do jakéhokoliv aktiva není nezávislé na jiných aktivech, ale musí být na novou investici pohlíženo ve světle toho, jak přispívá ke změně výnosové míry a rizikivosti celkového portfolia.¹³⁶

Mezi teoretická východiska tvorby optimálního investičního portfolia patří Markowitzův model, Model oceňování aktiv CAMP a Model jednoho indexu.

Markowitzův model z roku 1952 je všeobecně považován za počátek nového přístupu k investování na základě moderní teorie portfolia. Výchozí bod při výkladu Markowitzova modelu je konstrukce efektivní hranice portfolia, která znázorňuje body s maximálním výnosem pro danou úroveň rizika měřenou standardní odchylkou výnosů portfolia.¹³⁷

Tato metoda je však výpočetně velice obtížná a pro potřeby tvorby optimálního investičního portfolia, bez použití speciálních softwarů, neaplikovatelná.¹³⁸ Lze ji nahradit zjednodušenou verzí modelu, neboli Modelem jednoho indexu (William Sharpe – 1963), založeným na zjednodušeném vztahu pro variance výnosů portfolia.¹³⁹

Markowitzův selektivní model lze však využít pro obhajobu tvrzení, že je-li portfolio vhodně sestaveno, může být jeho riziko nižší, než je vážený průměr rizik jednotlivých instrumentů, které jsou v něm obsaženy.¹⁴⁰ Model je pro reálné využití limitován znalostí potřebných parametrů cenných papírů (očekávaná výnosnost, riziko, kovarianční koeficienty) a vyjadřuje závislost pouze mezi dvěma investicemi, což je pro dnešní portfolia složená z tisíců cenných papírů dosti limitující.¹⁴¹

Teoretické východisko z Markowitzova modelu je spatřováno v modelech oceňování kapitálových aktiv CAMP a APT. Je však zapotřebí vzít v potaz, že základem těchto modelů je složitý statistický rámec a velké množství vstupních předpokladů a parametrů vycházejících z historických dat.¹⁴²

Aplikovatelné výhody modelu CAMP jsou využitelné především při srovnání analyzovaného portfolia s tržním portfoliem (indexem cenných papírů) a bezrizikovou investicí. Neopomenutelnou nevýhodou zůstává, že model CAMP počítá s dokonalým

¹³⁶ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 299

¹³⁷ NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 57

¹³⁸ NOVOTNÁ, V., *Optimalizace akciového portfolia v podmínkách Burzy cenných papírů Praha*, s. 6

¹³⁹ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 282

¹⁴⁰ NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 57

¹⁴¹ NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 58

¹⁴² NÝVLTOVÁ, R.; ŘEŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*, s. 59

tržním prostředím a vychází z historických dat.¹⁴³ Proto je CAMP využitelný především pro investory - tvůrce portfolií, kterým napomůže zkonstruovat portfolio, které je identické s tržním portfoliem.¹⁴⁴

Většina ekonomů však tvrdí o modelu CAMP, že je netestovatelný, neboť je založený na očekávaných výnosech, které nelze ex-post analyzovat.¹⁴⁵

Za výrazně početně nejspokladnější model lze označit Model jednoho indexu. Přednosti modelu jsou obsaženy ve faktu, že hlavní příčinou změny ceny daného aktiva je změna tržní ceny, tj. popisuje existenci korelace mezi výnosovou mírou jednoho konkrétního aktiva a tržní výnosovou mírou. Je však přítomna větší nepřesnost ve srovnání s Markowitzovým modelem.¹⁴⁶

Model jednoho indexu vytvořený v roce 1963 W. Sharpem neposuzuje investice ve vztahu k ostatním investicím, ale ve vztahu k tržnímu indexu.¹⁴⁷

Pro vytvoření optimálního investičního portfolia nelze použít žádný z těchto modelů. Markowitzův model lze aplikovat pouze na závislost dvou investic, čímž by došlo k porušení pravidla diversifikace. Modelem CAMP nelze tvořit optimální investiční portfolio, slouží pouze ke srovnání vytvořeného portfolia s tržním indexem, a navíc model vychází z historických dat a dokonalého trhu, což model řadí spíše do teoretické oblasti. Model jednoho indexu nevyhovuje požadavkům pro tvorbu optimálního portfolia, neboť srovnává jednotlivé investice s tržním indexem a ne celé investiční portfolio.

Při tvorbě investičního portfolia je tedy vycházeno ze základní myšlenky o teorii portfolia a to, že optimální portfolio je tvořeno vhodně alokovanými aktivy, která v přiměřeném poměru dosahují přiměřeného výnosu ve vztahu k riziku.¹⁴⁸

Cílem této kapitoly je tedy vytvoření optimálního investičního portfolia pro společnost 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. z množiny vhodných investičních instrumentů charakterizovaných v teoretické části práce, přičemž musejí být akceptovány požadavky na diversifikaci investičních instrumentů a vyváženost rizika a výnosnosti.

¹⁴³ NOVOTNÁ, V., *Optimalizace akciového portfolia v podmínkách Burzy cenných papírů Praha*, s. 7

¹⁴⁴ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 372

¹⁴⁵ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 319

¹⁴⁶ JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 366

¹⁴⁷ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 308

¹⁴⁸ MUSÍLEK, P., *Trh cenných papírů*, s. 299

4.6.1 Určení parametrů investičních instrumentů vhodných do optimálního investičního portfolia pro 1. Českomoravskou Pelhřimov s. r. o.

Celková hodnota finančních prostředků pro investování je 300 000 Kč. Částku je třeba zajistit do výše 200 000 Kč. Je tedy zapotřebí zvolit investiční nástroje, které garantují navrácení této částky nebo je u nich minimální riziko ztráty. Produkty tedy musejí obsahovat velmi nízkou míru rizika, nejlépe musí být vklad pojištěn či jeho návratnost garantována.

Dalším charakteristickým rysem těchto investovaných finančních prostředků je nutnost rychlé přeměny na hotovost, protože peníze slouží ke krytí mimořádných událostí, u kterých nelze přesně předpokládat jejich výskyt. Tato investice tedy musí být velice likvidní.

Mezi instrumenty, které splňují kritérium nízké rizikovosti a velké likvidity, lze zařadit:

- bankovní účty,
- vkladové účty,
- pokladniční poukázky,
- depozitní certifikáty,
- fondy peněžního trhu,
- zajištěné fondy.

Na bankovním účtu jsou finanční prostředky již nyní. Aby se podniku vyplatilo přemístit tuto částku na jiný bankovní účet, musel by tento účet obsahovat vyšší úrokovou míru a menší popř. stejné poplatky spojené s vedením bankovního účtu. Banky nabízejí úrok od 0 % do 1 %¹⁴⁹, což nepředstavuje, ve spojení s poplatky za vedení účtu, zhodnocení finančních prostředků, proto nejsou bankovní účty vhodné do investičního portfolia.

Z vkladových účtů lze volit mezi spořicími účty a termínovanými vklady pro podnikatele. Jelikož u termínovaných vkladů je nutná pevná doba uložení, během které nelze vklad vybrat, nebo je výběr sankcionován, nevyhovuje tento investiční instrument požadavkům portfolia, kdy je nutné v mimořádné situaci přeměnit uložené finanční prostředky zpět na hotovost během několika málo dnů. Z tohoto důvodu je vytvořena

¹⁴⁹ MĚŠEC.CZ: Podnikatelské účty - srovnání [online]. 08.11.2011 [cit. 2011-12-31]. Bankovní účty.

pouze databáze možných spořicíh účtů využitelných do investičního portfolia společnosti 1. Českomoravská s. r. o..

Za základní soubor pro sběr dat jsou zvoleny spořicí účty určené pro podnikatelské subjekty dostupné v ČR. Výběrový soubor je tvořen spořicími účty, které umožňují vložení částky menší než 200 000 Kč, umožňují přeměnu finančních prostředků na hotovost nejdéle do 1 měsíce. U výběrového souboru jsou zjištěny parametry spořicího podnikatelského účtu a to výnosnost, roční poplatky a omezení vkladů. Sběr primárních dat je uskutečněn studiem webových stránek bank působících na území ČR. Shromážděná data jsou zaznamenána pro přehlednost do tabulky.

Tabulka č. 2 - Přehled potenciálně využitelných spořicíh účtů pro 1. Českomoravskou s. r. o. v prosinci 2011 na tuzemském trhu

Společnost	Produkt	Parametry*		
		úrok [%]	poplatky [rok]	vklad [Kč]
ČSOB	Spořicí účet pro podnikatele	0,8	0	150000 < ...
	Spořicí účet pro podnikatele	0,7	0	0 < ...
mBank	mBUSINESS eMAX	1	0	0 < ...
Sparkasse	Spořicí účet	2	240	... < 59999
	Spořicí účet	0,5	240	60000 < ...
Fio banka	Spořicí účet Fio konto	0,8	0	0 < ...
GE Money Bank	Spořicí účet pro FO podnikatele a PO v Kč	1	0	40 000 < ...
Raiffeisenbank	Podnikatelské efektkonto	0,5	0	0 < ...
LBBW	LBBW Podnikatelský spořicí účet	0,55	0	0 < ...
Poštovní spořitelna	ERA spořicí účet	1,3	0	100000 < ...
Komerční banka	Profi spořicí účet Bonus	1	0	5000 < ...

pozn. * zdroje uvedeny v Příloze 1

Zdroj: vlastní zpracování

Pokladniční poukázky také plní funkci bezrizikové a vysoce likvidní investice. Nevyhovují však do tvořeného investičního portfolia, jelikož jejich nominální hodnota je 1 mil. Kč, a není zaručena likvidita do 1 měsíce. Depozitní certifikáty nyní banky v ČR neemitují, ani se s nimi neobchoduje.

Další skupinu potenciálních investičních instrumentů tvoří fondy peněžního trhu. Pro srovnání výnosnosti fondů peněžního trhu a spořicíh účtů jsou vybrány náhodně tři fondy peněžního trhu od různých společností s nulovým vstupním poplatkem, u kterých je

zjištěna roční výkonnost fondu za poslední rok. Období jednoho roku je zvoleno z důvodu doporučeného investičního horizontu 6 až 12 měsíců.

Vybrány jsou tyto fondy peněžního trhu:

- Fond peněžního trhu ČP INVEST (ISIN 770010000410)
- AXA CZK Konto (ISIN CZ0008472602)
- Conseq Invest Konzervativní (ISIN IE0034074827)

Všechny tyto fondy peněžního trhu lze zařadit mezi fondy s nízkým stupněm rizika, nižším stupněm zhodnocení a minimálním doporučeným investičním horizontem 6 měsíců.

Obrázek č. 3 - Základní parametry fondů peněžního trhu



Zdroj: ČP Invest¹⁵⁰

Fond peněžního trhu ČP INVEST investuje převážně do termínovaných vkladů, státních dluhopisů a bonitních firemních dluhopisů a jeho výkonnost za rok 2011 je 0,89 %.¹⁵¹ AXA CZK Konto fond investuje především do státních dluhopisů, do dluhopisů nadnárodních společností a bank, do dluhopisů obchodních společností, do komunálních dluhopisů a za rok 2011 vydělal 0,73 %.¹⁵² Conseq Invest Konzervativní fond investuje především do krátkodobých korunových dluhopisů a instrumentů peněžního trhu. Za rok 2011 klesla hodnota fondu o 0,35 %.¹⁵³ Roční výkonnost těchto fondů peněžního trhu je graficky znázorněna v Příloze 2.

Z výkonnosti peněžních fondů, která se pohybuje pod 1 % ročně, je patrné, že samotná přítomnost vyššího rizika u fondů peněžního trhu než u spořicíh účtů nepřináší

¹⁵⁰ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Fond peněžního trhu ČP INVEST: Základní údaje.

¹⁵¹ ČP INVEST [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Fond peněžního trhu ČP INVEST: Základní údaje.

¹⁵² AXA [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. AXA CZK Konto: Investiční strategie.

¹⁵³ CONSEQ [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Conseq Invest Konzervativní: Informace o investiční politice.

vyšší zhodnocení prostředků, proto při sestavování optimálního investičního portfolia je výhodnější preferovat spořicí podnikatelské účty.

Poslední skupinu tvoří fondy zajištěné, které investorovi garantují navrácení investované částky do výše 90 až 100 %. Je však nutné dodržet fondem stanovené podmínky, mezi které patří i pevně určený investiční horizont. Z důvodu nutnosti dodržení investičního horizontu pro návratnost investované sumy jsou garantované fondy pro tuto část investičního portfolia nedostatečně likvidní.

Částka 100 000 Kč tvoří část investičního portfolia, se kterou je možné podstoupit vyšší míru rizika na úkor vyšších výnosů než v případě první části portfolia. Tato částka by měla pomoci navýšit celkovou výkonnost cíleného investičního portfolia. Podnik stanovil jako cílenou výkonnost portfolia výnosnost nad inflační hladinou. Z důvodu volby této hranice výkonnosti portfolia je zapotřebí zařadit mezi investiční nástroje i instrumenty, které umožňují vyšší výnosnost. Výhodou této třetinové části portfolia je i fakt, že společnost nepotřebuje tuto část investičního portfolia držet mezi vysoce likvidními aktivy. Je tedy možné volit víceleté investiční horizonty.

Pro výpočet minimální hranice výkonnosti portfolia je použit aritmetický průměr hodnot míry inflace (průměrného ročního indexu) za posledních 10 let, tedy od roku 2001 do roku 2010. Nejdelší předpokládaný investiční horizont u rizikových investic je 10 let, proto je zvolena hodnota inflace za posledních deset let.

Tabulka č. 3 – Vývoj průměrného ročního indexu míry inflace v procentech od roku 2001 do roku 2010 v ČR

Rok	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflace	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1	1,5

Zdroj: ČSÚ¹⁵⁴

Výkonnost portfolia by tedy neměla klesnout pod hodnotu 2,54 % p. a., což je aritmetický průměr hodnot míry inflace z tabulky vývoje míry inflace od roku 2001 do roku 2010 v ČR.

Prostřednictvím garantovaných či zajištěných instrumentů, nelze tohoto zhodnocení dosáhnout, a proto je nutné vybrat investiční instrument či skupinu

¹⁵⁴ ČSÚ: Míra inflace - průměrný roční index. *Český statistický úřad*. 2011. [cit. 2011-12-25].

instrumentů, které to umožní. Pro určení vhodného instrumentu však nelze použít metodu srovnání dle známé výnosnosti, protože výnosnost těchto instrumentů nelze předem určit.

Možným východiskem pro srovnání vhodných instrumentů je předpoklad z modelu CAMP, který dává do souvislosti historický vývoj výkonnosti instrumentu s předpokládaným budoucím vývojem. Lze tedy i historický vývoj fondu považovat za rozhodovací kritérium při volbě vhodného investičního nástroje.

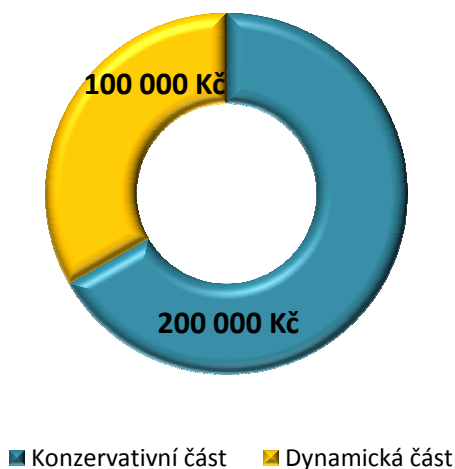
Další kritérium vhodnosti vychází z Modelu jednoho indexu, který hovoří o existenci korelace mezi výnosovou mírou aktiva a tržní výnosovou mírou. Lze tedy považovat vztah mezi investičním instrumentem a tržním indexem za další rozhodovací kritérium.

Potřebu držení diversifikovaného portfolia pro snížení rizikovosti obhájí Markowitzův model, který připouští u optimálního investičního portfolia snížení rizikovosti prostřednictvím diversifikace pod úroveň průměru rizik jednotlivých aktiv.

4.6.2 Tvorba optimálního investičního portfolia

Z předcházející kapitoly vyplývá, že investiční portfolio je složeno ze dvou částí, a to z tzv. konzervativní části, která obsahuje zajištěné instrumenty, a tzv. dynamické části, která zajišťuje zvýšení výnosnosti celého investičního portfolia nad požadovanou hranici 2,54 % p. a.. Rozdělení finančních prostředků do těchto dvou částí je znázorněno v následujícím grafu.

Graf č. 5– Rozložení finančních prostředků v investičním portfoliu



Zdroj: autor

Konzervativní část investičního portfolia

Instrumenty vhodné do konzervativní části investičního portfolia jsou již analyzovány v předcházející kapitole. Na základě kritérií:

- nízká rizikovitost,
- vysoká likvidnost,
- nejvyšší možná výnosnost,

jsou do této části portfolia nejvhodnější spořicí účty. V rámci spořicíh účtů je vybrán bankovní produkt s nejvyšší výnosností. Parametry spořicíh účtů jsou uvedeny v tabulce v Příloze 1.

Z přehledu je zřejmé, že nejvyšší možné zhodnocení nabízí Spořicí účet od společnosti Sparkasse a to 2 % p. a.. Touto úrokovou sazbou je však úročen pouze vklad do 59 999 Kč, navíc se k tomuto účtu váže poplatek za vedení ve výši 240 Kč/rok. Při zhodnocení částky 2 % je získána hodnota 61 199 Kč, po odečtení poplatku ve výši 240 Kč je vypočtena konečná hodnota investice po prvním roce ve výši 60 959 Kč, která představuje roční zhodnocení ve výši 1,6 % p. a.. I při akceptaci poplatku a horní hranice investice nabízí tento spořicí účet stále nejvyšší možné zhodnocení. Částku 59 999 Kč z konzervativní části portfolia je proto nejvhodnější uložit na Spořicí účet u Sparkasse.

Druhým nejvýnosnějším účtem je ERA podnikatelský spořicí účet od Poštovní spořitelny, který úročí vklady nad 100 000 Kč úrokovou mírou 1,3 % p. a., a není zatížen žádnými poplatky. Zbývající část finančních prostředků, a to 140 001 Kč, z konzervativního portfolia je tedy vhodné uložit na tento podnikatelský spořicí účet.

Pro výpočet roční úrokové míry konzervativní části investičního portfolia je nejdříve nutné vypočítat konečnou hodnotu investice dle vzorce č. 1. Z konečné hodnoty investice lze poté vyčíslit roční úrokovou míru konzervativní části investičního portfolia.

Výpočet zhodnocení konzervativní části investičního portfolia

1. Výpočet konečné hodnoty investice na konci 1. roku

$$[(59999 * 1,02) - (240)] + [140001 * 1,013] = K_1$$

$$K_1 = 202\,780 \text{ Kč}$$

2. Výpočet roční úrokové míry

$$[(202\,780 / 200\,000) * 100] - 100 = R$$

$$R = 1,39 \% \text{ p. a.}$$

Konzervativní část investičního portfolia společnosti 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o. o hodnotě 200 000 Kč je tedy ročně zhodnocena o 1,39 %. V peněžních jednotkách lze tento připsaný úrok vyjádřit částkou 2 780 Kč. V případě, že společnost nevyužije uložené finanční prostředky po dobu více let, tak se zhodnocení bude zvyšovat z důvodu zvýšení úročené hodnoty o úrok za předcházející roky. Z důvodu náhodného výskytu mimořádných událostí však se složeným úročením není kalkulováno z důvodu principu opatrnosti, aby nedošlo ke zkreslení výnosové míry.

Dynamická část investičního portfolia

U dynamické části portfolia je zapotřebí nejdříve zjistit, jakou výnosnost by měla tato část portfolia zajišťovat, aby se celkové portfolio zhodnocovalo ročně o 2,54 %. Je proto nutné provést výpočet potřebné úrokové míry. K tomuto výpočtu lze využít již zmíněnou celkovou výnosnost na úrovni 2,54 % p. a., které by mělo dosahovat celé investiční portfolio o hodnotě 300 000 Kč.

V prvním kroku je vyčíslen rozdíl mezi celkovým zhodnocením (2,54 %) a zhodnocením konzervativní části (1,39 %) a tím získána hodnota 1,15 %, která vyjadřuje míru zhodnocení, kterou musí navíc přispět dynamická část portfolia. Jelikož je poměr mezi konzervativní a dynamickou částí 2:1, je nutné hodnotu 1,15 % vynásobit dvěma, čímž je získána hodnota 2,3 %, kterou je nutné přičíst k celkovému požadovanému zhodnocení 2,54 %. Výsledné zhodnocení dynamické části investičního portfolia je tedy 4,84 %.

Výpočet potřebného zhodnocení dynamické části investičního portfolia

$$(2,54 \% - 1,39 \%) * 2 + 2,54 \% = 4,84 \%$$

Nyní je nutné provést výběr všech možných investičních instrumentů, které mohou tohoto zhodnocení dosáhnout, musejí však respektovat finanční hranici 100 000 Kč, požadavek diversifikace a přiměřené rizikovosti.

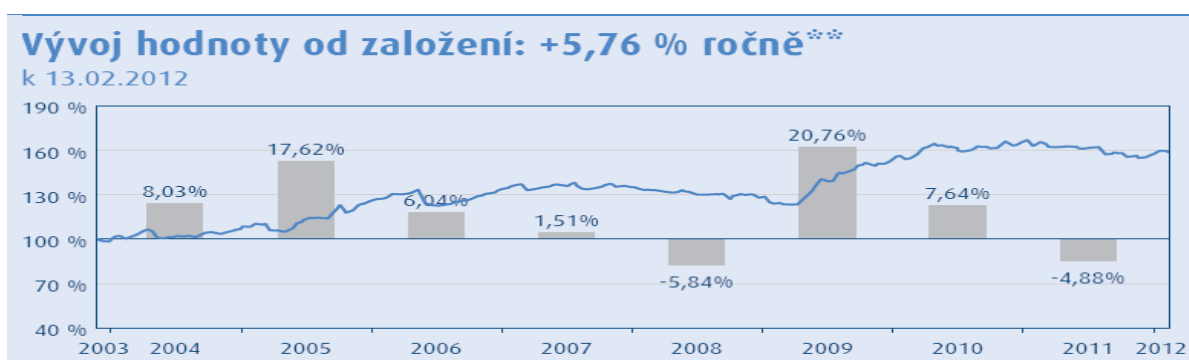
První skupinu, kterou lze z potenciálních instrumentů vyloučit jsou bankovní produkty, které nedosahují na požadovanou míru výnosnosti. Dále je možné z výběru vyloučit, na základě kritéria stotisícové hranice, krátkodobé dluhopisy, státní dluhopisy, deriváty či investiční certifikáty. Se všemi výše zmíněnými investičními nástroji se obchoduje v řádu milionů korun, a přesto by většina z nich nepřesáhla v historické výkonnosti hodnotu 4,84 %. Svou hodnotou pro nákup vyhovují akcie, nevyhovují však

z pohledu příliš vysoké rizikovosti, neboť za obnos 100 000 Kč nelze nakoupit dostatečně diversifikované portfolio akcií. Skupinu analyzovaných investičních instrumentů tedy tvoří podílové listy a účasti kolektivního investování. Akceptují vyšší vstupní investice a poskytují zvolený výnosový potenciál při možnosti široké diversifikace.

Na základě všech dosud zmíněných kritérií je vybrán pro analyzování otevřený podílový fond od společnosti C-QUADRAT Kapitalanlage AG s názvem C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced. Tento fond se liší od většiny podílových fondů tím, že se jedná o tzv. fond kopírující trendy. Zastoupení investičních aktiv fondu není spravováno investičním manažerem, ale softwarem, který na základě pozitivních či negativních trendů řídí nákup či prodej akcií, dluhopisů a CP peněžního trhu. Výhodou takto spravovaného fondu je nemožnost vlivu lidského faktoru na obhospodařované investiční portfolio. Jisté bariéry však toto investiční portfolio fondu má. Celkový podíl akcií ve fondu nesmí překročit hodnotu 50 %. U investic do dluhopisů a fondů peněžní trhu tento limit není, je proto možné, aby v případě propadu akcií bylo celé portfolio fondu tvořeno těmito minimálně rizikovými instrumenty. Investiční společnost charakterizuje investiční strategii tohoto fondu jako strategii, která se neorientuje na žádný benchmark, ale naopak na dlouhodobém horizontu usiluje o dosažení kladné výkonnosti při jakémkoli vývoji trhu.¹⁵⁵

Jak již bylo výše zmíněno, prvním kritériem u zkoumaného investičního instrumentu je historický vývoj výkonnosti. Zde se od investičního nástroje požaduje minimální roční zhodnocení ve výši 4,84 %. Historický vývoj vybraného fondu je znázorněn v následujícím grafu.

Graf č. 6 – Vývoj hodnoty fondu TR Balanced od založení do konce roku 2011



Zdroj: C-Quadrat¹⁵⁶

¹⁵⁵ C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012. [cit. 2012-02-04]. Charakteristika fondu.

¹⁵⁶ C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012 [cit. 2012-02-15]. Charakteristika fondu.

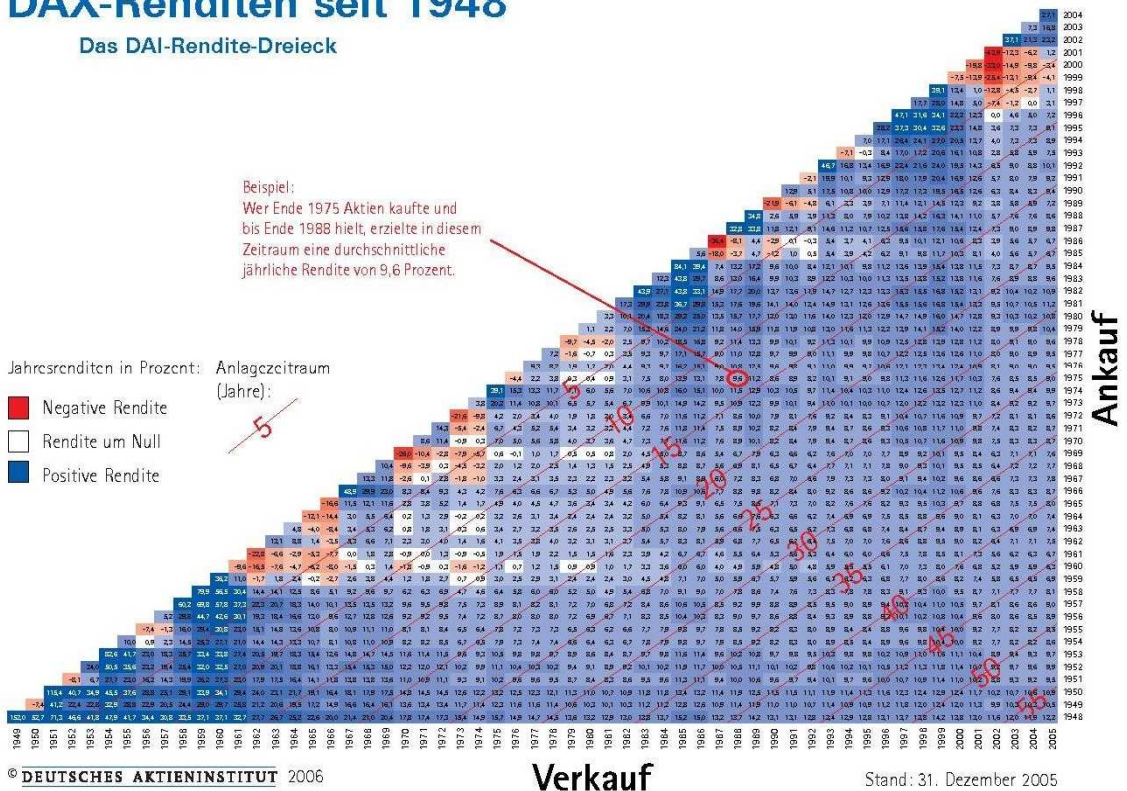
Z grafu je patrné, že fond od roku 2003 zhodnotil finanční prostředky každý rok v průměru o 5,76 %. Dále lze z grafu vyčíst, že se během tohoto časového horizontu fond dostal pouze dvakrát do záporných hodnot. Při dodržení investičního horizontu v rozmezí 6 až 10 let by tedy mohl podnik počítat přibližně se zhodnocením na úrovni průměrných ročních historických výnosů.

Bližší informace o chování investic v závislosti na investičních horizontech znázorňuje schéma od Deutsches Aktieninstitut.

Obrázek č. 4 – Výnosnost investic v závislosti na investičním horizontu dle Deutsches Aktieninstitut

DAX-Renditen seit 1948

Das DAI-Rendite-Dreieck



Zdroj: Deutsches Aktieninstitut¹⁵⁷

¹⁵⁷ DAX Renditen seit 1948: DEUTSCHES AKTIENINSTITUT [online]. 2006. [cit. 2011-08-09]. DWS Beratungsunterstützung.

Ze schématu historických akciových výkonností je patrné, že při investování v pětiletém horizontu se dostávají výnosy do sytě modrých polí, která znamenají výnosnost investice v řádu i několika desítek procent (není výjimkou ani výnos přes 30 %). Investují-li se tedy před tímto růstem, investor dosahuje nadprůměrných výnosů. Nastat však může i opačná situace a tu znázorňují červená pole, která vyjadřují, při sytě červené barvě polí, pokles hodnoty investice v řádu až desítek procent.

Není však v silách žádného investičního analytika, aby s přesností určil, zda následujících pět let bude investice v červených nebo v modrých polích. V tomto horizontu se tedy jedná o vysoce rizikovou investici.

Prodlouží-li se délka investičního horizontu na deset let, změní se výrazně barevné složení polí. Na tomto horizontu se vyskytují červená pole jen velice zřídka, a také vyjadřují pokles pouze v řádu několika málo procent (zpravidla v rozmezí 1 až 3 %). U výnosových modrých polí dochází k mírnému poklesu intenzity pole, ale zato tvoří výnosová pole cca 95 % z celé plochy příslušného investičního horizontu.

Při prodlužování časových horizontů dochází k úplné eliminaci červených polí, dokonce i bílých (neutrálních) a výnosy jsou neustále stabilnější a s minimálními výkyvy. Tento jev lze interpretovat jako snižování rizikovosti investice v důsledku prodlužování investičního horizontu.

Hodnoty uvedené v Obrázku č. 4 jsou hůře čitelné, proto je schéma uvedeno v původní velikosti v Příloze 3.

Z výše uvedených důvodů je nutné zvolit investiční horizont u investice do fondu TR Balanced minimálně na hranici 5 let. S přihlédnutím ke skutečnosti, že investiční portfolio fondu obsahuje i akcie, je doporučováno pro snížení rizikovosti zvolit desetiletý investiční horizont.

Dalším předpokladem vhodnosti investičního instrumentu do portfolia je existence korelace mezi výnosem fondu a tržní výnosovou mírou. Tržní výnosovou míru reprezentuje pro tyto účely index PX a index RM, tedy oficiální index Burzy cenných papírů Praha a RM-Systému. Zvoleny jsou dva indexy z důvodu vyšší míry prokazatelnosti vztahu mezi tržní výnosovou mírou a vývojem fondu.

Pro porovnání hodnoty fondu C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced a hodnoty indexů PX a RM je zvolena měsíční perioda hodnot. Data jsou získána od společnosti C-Quadrat, z Burzy cenných papírů Praha a RM-Systému. Nejdříve jsou

zaznamenány tyto hodnoty pomocí absolutních ukazatelů a to za rok 2011. Vývoj obou indexů je znázorněn v Příloze 4.

Tabulka č. 4 – Absolutní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu PX v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou

Hodnota	01.01.11	01.02.11	01.03.11	01.04.11	01.05.11	01.06.11	01.07.11	01.08.11	01.09.11	01.10.11	01.11.11	01.12.11
PX	1224,8	1236,9	1244,1	1257,3	1261	1248,9	1225,4	1175,2	1048,4	933,9	930,3	878,9
Balanced	161,65	159,06	159,76	158,28	158,96	158,53	156,32	158,4	152,78	153,26	151,49	150,77
RM	2540,51	2542,09	2533,61	2583,19	2597,61	2553,95	2561,96	2439,99	2124,06	1881,36	1779,51	1719,54

Zdroj: BCPP¹⁵⁸; C-Quadrat¹⁵⁹; RMS¹⁶⁰

Ze zaznamenaných hodnot lze vyčíslit hodnotu korelačního koeficientu. Pro vyčíslení je zvolen software Microsoft Excel, konkrétně funkce CORREL. Výsledkem použití této funkce je korelační koeficient o hodnotě 0,917013, který vyjadřuje vysokou pozitivní korelaci u indexu PX a TR Balanced. Korelační koeficient pro index RM a fond TR Balanced je 0,917479, který opět vyjadřuje vysokou pozitivní míru korelace.

Po převedení absolutních ukazatelů do relativního vyjádření lze porovnat průběh indexu PX a fondu i graficky. Relativní hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v Tabulce č. 5 a grafický průběh je znázorněn v Grafu č. 7.

Tabulka č. 5 – Relativní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu PX v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou

Hodnota	01.01.11	01.02.11	01.03.11	01.04.11	01.05.11	01.06.11	01.07.11	01.08.11	01.09.11	01.10.11	01.11.11	01.12.11
PX	100,00	100,99	101,58	102,65	102,96	101,97	100,05	95,95	85,60	76,25	75,96	71,76
Balanced	100,00	98,40	98,83	97,92	98,34	98,07	96,70	97,99	94,51	94,81	93,71	93,27

Zdroj: autor

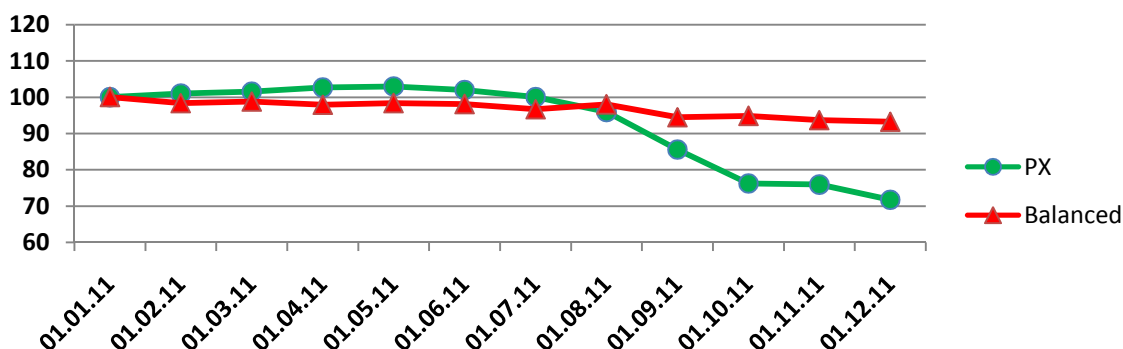
Pro srovnání vývoje jednotlivých veličin je vhodnější průběh znázornit graficky. Na svislé ose je znázorněna relativní hodnota proměnné PX a TR Balanced v procentech, na vodorovné ose je znázorněno období, ke kterému se hodnota váže.

¹⁵⁸ BCPP: Index PX. [online]. 2012. [cit. 2012-02-15].

¹⁵⁹ C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced (VT-A) [online]. 2012. [cit. 2012-02-15].

¹⁶⁰ AKCIE.CZ: Index RM. [online]. 2012. [cit. 2012-02-15].

Graf č. 7 – Vývoj relativní hodnoty indexu PX a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou



Zdroj: autor

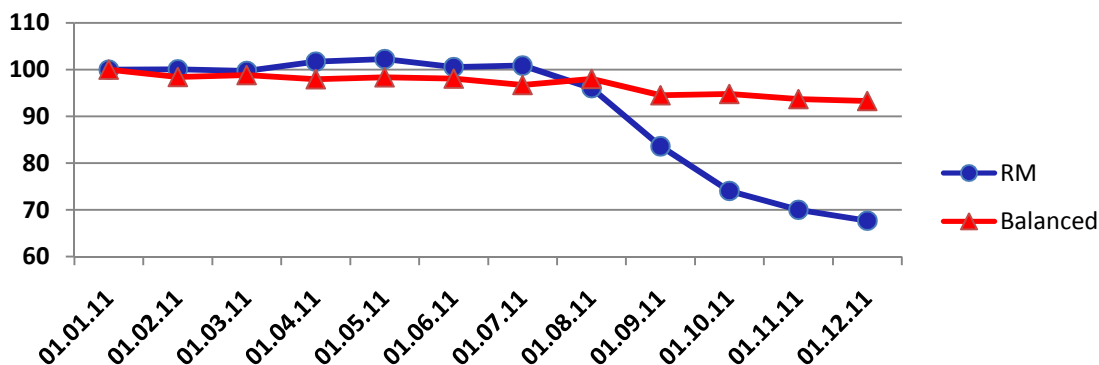
Stejným způsobem je postupováno i u indexu RM, který je převeden do relativních hodnot. Hodnoty jsou zaznamenány v Tabulce č. 6, grafický průběh vývoje hodnoty fondu a indexu RM je znázorněn v Grafu č. 8.

Tabulka č. 6 – Relativní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu RM v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou

Hodnota	01.01.11	01.02.11	01.03.11	01.04.11	01.05.11	01.06.11	01.07.11	01.08.11	01.09.11	01.10.11	01.11.11	01.12.11
RM	100,00	100,06	99,73	101,68	102,25	100,53	100,84	96,04	83,61	74,05	70,05	67,68
Balanced	100,00	98,40	98,83	97,92	98,34	98,07	96,70	97,99	94,51	94,81	93,71	93,27

Zdroj: autor

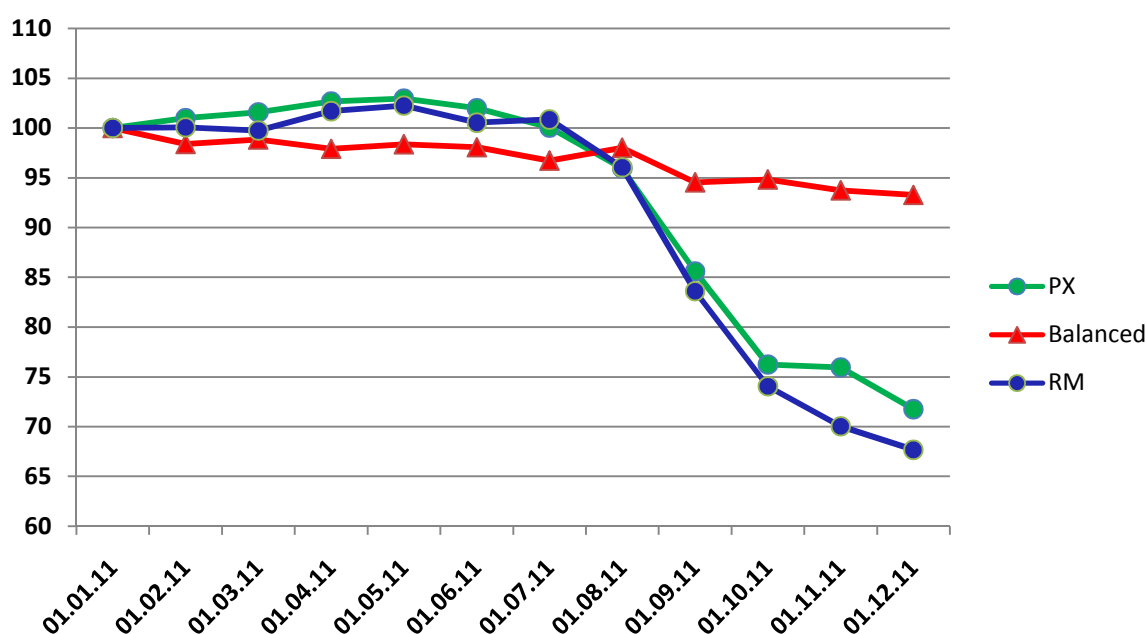
Graf č. 8 – Vývoj relativní hodnoty indexu RM a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou



Zdroj: autor

Z grafů je patrné, že během prvních sedmi měsíců se pohybovala výkonnost fondu TR Balanced téměř stejným směrem jako tržní výnosová míra reprezentovaná tržními indexy. Odlišně se však zachoval fond při propadu indexů. Software řídící rozložení portfolia fondu zaznamenal, na základě negativního trendu, propad akcií, a tak přesunul prostředky fondu do méně rizikových aktiv, čímž minimalizoval ztráty. Fond si tedy vedl v roce 2011 lépe než tržní index PX a RM.

Graf č. 9 – Vývoj relativní hodnoty tržních indexů a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou



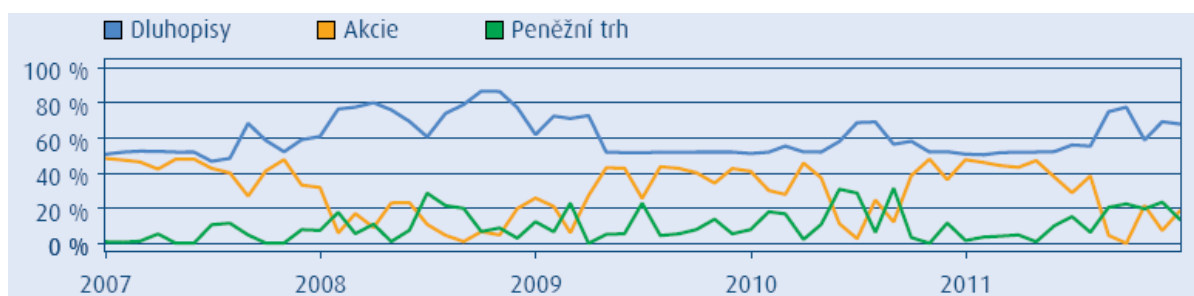
Zdroj: autor

Ze souhrnného grafického znázornění lze dále vyčíst, že fond při růstové fázi nedosahuje sice tak vysokých výnosů jako akcie chovající se podle indexu PX či RM. Dokáže však ve fázích poklesu hodnoty zmírnit tyto negativní vlivy. Což je v případě požadované střední míry rizikovosti žádoucí jev.

Dle Markowitze lze držením diversifikovaného portfolia snížit jeho rizikovost pod úroveň průměru rizik jednotlivých aktiv. Je tedy nutné ověřit, zda je u tohoto fondu dostatečná diverzifikace. Na diversifikaci portfolia lze nahlížet ze dvou pohledů. První pohled vnímá diversifikaci investičního portfolia z pohledu různorodosti aktiv obsažených v portfoliu. Druhý, detailnější přístup, naopak nahlíží na samotná aktiva obsažená v portfoliu.

Z pohledu různorodosti aktiv lze ve fondu identifikovat tři základní aktiva, a to akcie, dluhopisy a fondy peněžního trhu. Z pohledu diversifikace portfolio obsahuje jak nejméně riziková aktiva – fondy peněžního trhu, tak i středně riziková aktiva – dluhopisy a nejrizikovější aktiva – akcie. Portfolio je tedy dostatečně diversifikované. Zastoupení jednotlivých aktiv není pevně určeno. Řídí se aktuálními trendy. V případě negativního trendu u akcií dochází k přesunutí prostředků fondu do konzervativnějších aktiv, v případě pozitivního trendu naopak dochází k růstu podílu akcií. Z aktuálního prospektu fondu zveřejňovaného na webových stránkách investiční společnosti lze vyčíst aktuální rozložení aktiv. Mění se rozložení aktiv je znázorněno v Grafu č. 10.

Graf č. 10 – Historický podíl aktiv ve fondu TR Balanced od roku 2007 do roku 2011



Zdroj: C-Quadrat¹⁶¹

Z historického vývoje rozložení aktiv lze vyčíst, že během existence fondu jsou v portfoliu trvale nejvíce zastoupeny dluhopisy. Propad indexu PX a RM znázorněný v Grafu č. 9 je patrný i z tohoto grafu, kdy došlo ke snížení počtu akcií a fond zvýšil hodnotu investic do dluhopisů a fondů peněžního trhu. V průběhu historického vývoje docházelo i k téměř nulovým podílům jednotlivých aktiv, čímž se sice snižuje krátkodobě diverzifikace portfolia pouze na dvě druhová aktiva, ale je to zapříčiněno propadem příslušného aktiva (akcie). Snížení diversifikace je tedy nástrojem pro snížení rizikovosti. Diversifikace z pohledu druhového zastoupení aktiv je tedy u fondu vyhovující.

Diversifikace z pohledu jednotlivých nakupovaných aktiv je u tohoto fondu obrovská, neboť fond vlastní stovky až tisíce různých aktiv. Vyhovuje tedy požadavku na diversifikaci jednotlivých aktiv. Kvůli velkému množství aktiv a stále měnící se struktuře aktiv fond pravidelně zveřejňuje pouze pětici nejúspěšnějších aktiv za uplynulý půlrok.

¹⁶¹ C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012 [cit. 2012-02-04]. Factsheet fondu.

**Obrázek č. 5 – Nejlepší držená aktiva fondu TR Balanced za 2. pololetí roku 2011
a doba jejich držení**

DWS US Growth (EUR) Dis	10,25 %
listopad - leden USA	
EasyETF NMX30 Infrastructure Globa.	9,70 %
říjen - leden Utilities	
Fidelity Funds - America Fund A (E.	8,24 %
listopad - leden USA	
Invesco UK Equity Fund A (GBP) Dis	8,20 %
listopad - leden United Kingdom	
iShares Dow Jones U.S. Select Divi.	7,85 %
říjen - leden USA	

Zdroj: C-Quadrat¹⁶²

Podílové listy fondu C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced vyhovují všem kritériím pro zařazení do dynamické části portfolia. Historický vývoj výnosnosti se pohybuje nad hranicí 4,84 % p. a., výkonnost fondu je v pozitivní korelaci s indexem PX, RM a dokonce vykazuje vyšší stabilitu než tento index. Investiční portfolio fondu je dostatečně diversifikované. Dynamická část portfolia je tedy tvořena tímto investičním nástrojem v plné výši 100 000 Kč.

Optimalizované investiční portfolio

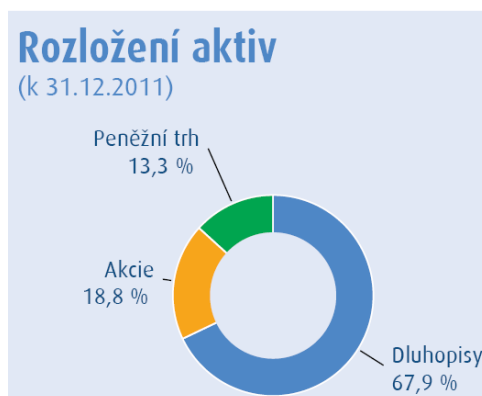
Investiční portfolio pro 1. Českomoravskou s. r. o. se skládá ze dvou částí. První konzervativní část o hodnotě 200 000 Kč je složena ze dvou investičních instrumentů, které jsou po celou dobu trvání existence portfolia v neměnném poměru. Další specifickou vlastností této části portfolia je fixní a neměnná výnosnost ve výši 1,39 % p. a.. K výměně aktiv v této části portfolia by došlo pouze při zjištění vyšší výnosnosti u nově nabízených produktů. Dynamická část portfolia o hodnotě 100 000 Kč je tvořena investicí do podílového fondu. Mezi specifické vlastnosti této části portfolia patří proměnlivá výnosová míra a také měnící se rozložení aktiv v portfoliu.

Pro znázornění vzniklého investičního portfolia je nutné převést podíly aktiv z dynamické i konzervativní části do procentního vyjádření v poměru k celému investičnímu portfoliu. Procentní podíl na celkovém portfoliu je u konzervativní části portfolia vypočten jako podíl, hodnoty dílčí investice a celkové hodnoty konzervativního

¹⁶² C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012 [cit. 2012-02-04]. Factsheet fondu.

části portfolia, vynásobený číslem 66,67, které vyjadřuje dvoutřetinový podíl konzervativní části na celém investičním portfoliu. Procentní podíly druhů aktiv dynamické části portfolia jsou zjistitelné z factsheetu fondu. Pro výpočet je vybráno rozložení platné k 31.12.2011.

Graf č. 11 – Rozložení aktiv ve fondu TR Balanced platné k 31.12.2011



Zdroj: C-Quadrat¹⁶³

Procentní rozložení aktiv z Grafu č. 11 je třeba převést na podíly v celkovém investičním portfoliu. Podíl jednotlivých aktiv je vypočten jako součin hodnoty podílu aktiva v dynamické části (viz Graf č. 11) a celkového podílu dynamické části portfolia z celkového portfolia (třetinový podíl = 33,33). Podíl na celkovém portfoliu je vyjádřen v procentech až tehdy, vydělí-li se výsledek součinu číslem 100. Rozložení portfolia je zaznamenáno v Tabulce č. 7.

Tabulka č. 7 – Rozložení aktiv v investičním portfoliu 1. Českomoravské platné k 31.12.2011 vyjádřené v procentech

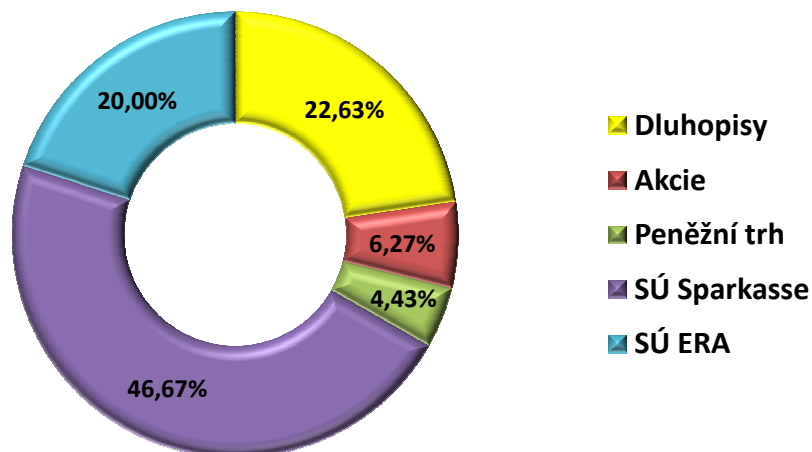
Celkem	Dluhopisy	Akcie	Peněžní trh	SÚ Sparkasse	SÚ ERA
100,00%	22,63%	6,27%	4,43%	46,67%	20,00%

Zdroj: autor

Graficky je vyjádřeno rozložení aktiv v portfoliu 1. Českomoravské v Grafu č. 12.

¹⁶³ C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012 [cit. 2012-02-04]. Factsheet fondu.

Graf č. 12 – Optimalizované investiční portfolio pro 1. Českomoravskou platné k 31.12.2011 vyjádřené procentním zastoupení jednotlivých druhů aktiv



Zdroj: autor

Z grafického znázornění vytvořeného investičního portfolio pro 1. Českomoravskou s. r. o. lze vyčíst, že 66,67 % portfolio je tvořeno spořicími účty. Tyto bankovní produkty garantují zhodnocení vkladů ve výši 1,39 % p. a.. Pro podnik tato investice tedy nepředstavuje žádné riziko a navíc může tyto finanční prostředky kdykoli využívat. Zbývající třetina portfolio je tvořena třemi druhy investičních instrumentů, z nichž každý představuje odlišnou míru rizikovosti. Dluhopisy, které jsou v portfolio obsaženy z historického pohledu nejvíce, reprezentují střední míru rizikovosti. Vysoce rizikové aktivum v portfolio představují akcie. Tvoří však pouze 6,27 % z celého investičního portfolio, a proto případný propad by neměl mít vliv na celkovou výkonnost portfolio. Nejméně rizikové aktivum představují instrumenty z peněžního trhu, do kterých lze v případě negativního trendu u dluhopisů či akcií přemístit finanční prostředky, aby dlouhodobě neztrácely svou cenu.

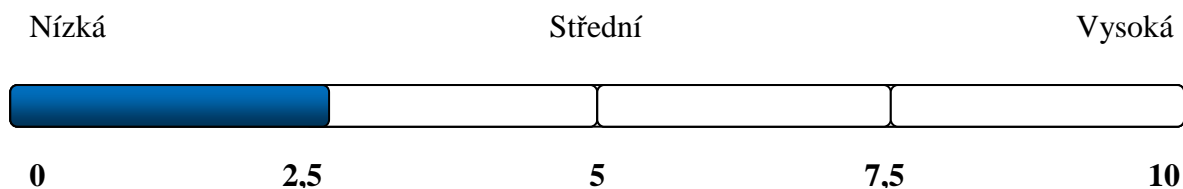
5 Zhodnocení a doporučení

5.1 Zhodnocení optimálního investičního portfolia

Pro zhodnocení vytvořeného investičního portfolia jsou použita kritéria z magického investičního trojúhelníku, tedy rizikovost, likvidita a výnosnost. Dále je vytvořené investiční portfolio porovnáno s existujícím portfoliem 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o..

Z pohledu rizikovosti je investiční portfolio tvořeno z 2/3 bezrizikovými investičními nástroji a z 1/3 středně rizikovými nástroji. Profil střední rizikovosti je dán u dynamické části portfolia 67,9 % podílem dluhopisů, tedy téměř 3/4 podílem. Zbývající část portfolia je tvořena z 18,8 % akciemi a 13,3 % instrumenty peněžního trhu. Vysoce riziková aktiva (akcie) a málo riziková aktiva (peněžní trh) jsou téměř ve stejném poměru, proto lze dynamickou část označit za středně rizikovou. Celé optimalizované investiční portfolio lze charakterizovat jako málo až středně rizikové.

Obrázek č. 6 - Míra rizikovosti vytvořeného investičního portfolia vyjádřená stupněm rizika na stupnici 0 až 10



Zdroj: autor

Jeden z požadavků podniku na investiční portfolio je vysoká likvidita u částky 200 000 Kč, protože tuto část portfolia by podnik využil ke krytí mimořádné události. Tím, že je tato část uložena na spořicíh účtech, je zaručena okamžitá přeměna finančních prostředků na hotovost. U investice do podílového listu je likvidita také vysoká. Po podání žádosti na odkup se přeměna na hotovost uskuteční maximálně do deseti dnů. Zde však nastává problém s nedodržením zvoleného investičního horizontu, který se může projevit negativně na výsledném zhodnocení investice. Investice však rychlou přeměnu na hotovost umožňuje.

Jak již bylo zmíněno, u konzervativní části portfolia je výnos garantovaný ve výši 1,39 % p. a.. U dynamické části portfolia je výnos pouze očekávaný, který je odvozený z historické výkonnosti fondu. Vývoj historické výnosnosti fondu je patrný z grafu

v Příloze 5, kde je za poslední 3 roky průměrný roční výnos 8,66 %. Od založení fondu je výnosnost k 15.2.2012 na úrovni 5,86 % p. a. (viz Příloha 6). Pro výpočet celkové výnosnosti portfolia je proto zvolená hranice očekávaného výnosu investice na hranici 5 % p. a., která kalkuluje i s ročním obhospodařovacím poplatkem ve výši 2 %. Celková očekávaná výnosnost portfolia je vypočtena dosazením hodnot do vzorce pro výpočet konečné hodnoty investice (Vzorec č. 1) a následně je vypočtena, přes vzorec pro výpočet roční úrokové míry (Vzorec č. 2), očekávaná celková roční výnosnost 2,59 % p. a..

Výpočet konečné hodnoty investice na konci 1. roku

$$(200\ 000 * 1,0139) + (100\ 000 * 1,05) = \mathbf{307\ 780\ Kč}$$

Výpočet roční úrokové míry

$$[(307\ 780 / 300\ 000) * 100] - 100 = \mathbf{2,59\ \%}$$

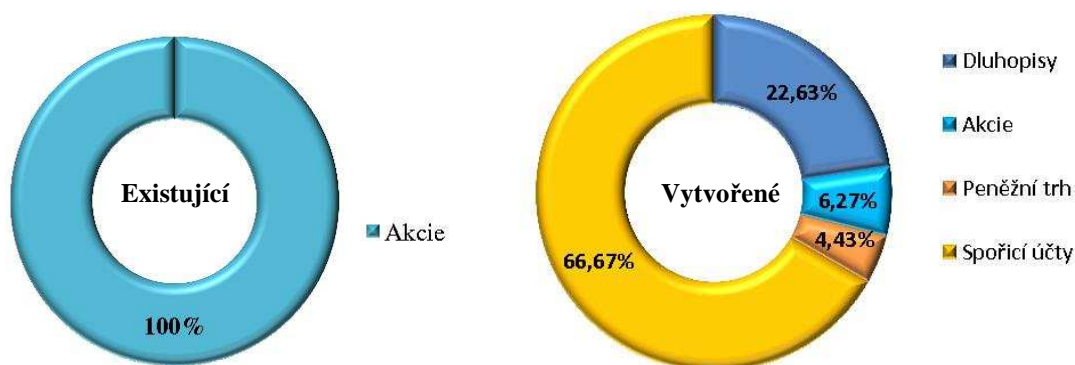
Celková výnosnost portfolia se tedy pohybuje nad zvolenou inflační hranicí 2,54 % p. a..

5.2 Porovnání optimálního investičního portfolia s existujícím investičním portfoliem

Existující investiční portfolio ve společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. je druhově nediverzifikované, jelikož jsou v něm obsaženy pouze akcie. Jedná se tedy o dokonale dynamickou investiční strategii.

Vytvořené investiční portfolio je široce diverzifikované. Obsahuje investiční instrumenty s odlišným stupněm rizikovosti. Rozdílná diverzifikace je patrná z grafického znázornění druhového zastoupení aktiv v Grafu č. 13.

Graf č. 13 – Složení optimálního a existujícího investičního portfolia z hlediska druhového zastoupení aktiv v 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.



Zdroj: autor

Na první pohled je z grafů patrné, že z dynamického nediverzifikovaného portfolia se stalo široce diverzifikované portfolio charakterizující konzervativní až vyváženou investiční strategií.

Původní investiční portfolio nedokázalo reagovat na tržní změny, a proto v případě propadu akcií nenabízí alternativní investiční instrumenty. Nemožnost reakce řeší nově vytvořené investiční portfolio, které nezávisle na zásahu podniku upravuje složení investičních instrumentů prostřednictvím realokace druhů investičních aktiv na základě trendů.

Další výhodou nově vytvořeného investičního portfolia je odstranění vlivu lidského faktoru na rozložení aktiv v portfoliu. Je nutné zmínit, že lidský faktor může v pozici portfoliomanážera představovat příležitost i ohrožení. U většiny fondů lze předpokládat chování investora dle statutu fondu, nelze však předpokládat, jakým způsobem bude portfoliomanážer reagovat na vzniklé tržní situace. U trend kopírujících fondů je investorovi reakce fondu předem známá. Při pozitivním trendu fond kupuje větší množství aktiv s pozitivním trendem, naopak při detekci negativního trendu se fond těchto aktiv zbavuje.

Existující investiční portfolio představuje nesprávnou volbu pro 1. Českomoravskou Pelhřimov s. r. o., ale nelze toto investiční portfolio označit všeobecně za špatně sestavené. Podnik při jeho sestavení vynechal jednu z nejdůležitějších fází konstrukce investičního portfolia a to identifikaci požadavků, možností, podnikových cílů a podnikového vztahu k investičnímu riziku. Pokud si podnik nepoložil základní otázky

týkající se vize, strategie, zaměření a cíle investičního portfolia, nedokázal pak ani zjistit, zda je bankovními či investičními institucemi doporučené investiční portfolio pro podnik vhodné.

5.3 Doporučení

Společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. je doporučeno, aby stávající investiční portfolio transformovala na nově vytvořené investiční portfolio, které splňuje požadavky optimality a respektuje prostředí podniku.

Budoucnost současných investičních prostředků v akciových fondech se může ubírat dvěma směry. První cesta je oddělení původního investičního portfolia od vytvořeného tím, že se prodlouží investiční horizont u obou investic a bude se spekulovat na zvýšení hodnoty, čímž bude podnik nadále podstupovat u těch investic vysoké riziko. Druhá možnost je akceptovat propad hodnoty investované částky a provést odkup podílových listů. O získanou částku lze poté rozšířit navrhované investiční portfolio. Výhodou odkupu je snížení rizika do budoucna, nevýhodou je jistá ztráta investovaných finančních prostředků.

Podnik by tedy měl zvážit výhody a nevýhody obou variant a na základě racionálního rozhodnutí zvolit jednu z možných variant.

Do budoucna je podniku doporučeno, aby své budoucí investice determinoval na základě podnikových potřeb, možností a cílů. Podnik se tím vyhne komplikovaným rozhodnutím, která v sobě obsahují vysokou míru rizika, a bude mít předem jistotu, že investiční portfolio je v souladu s podnikovou strategií.

6 Závěr

U společnosti 1. Českomoravská Pelhřimov s. r. o. bylo vytvořeno optimální investiční portfolio, které akceptuje vnější tržní vlivy, zároveň respektuje podnikové možnosti, potřeby a cíle, a dodržuje zásady tvorby optimálního investičního portfolia. Došlo tedy ke splnění vytyčených cílů.

Vytvořené optimální investiční portfolio přináší podniku především pocit jistoty, že jeho finanční prostředky jsou zainvestovány ve vhodných investičních instrumentech, které napomáhají k dosažení podnikových cílů. Dalším přínosem pro podnik je skutečnost, že až nově vytvořené investiční portfolio demonstruje podnikový vztah k investičnímu riziku. Dříve vytvořené investiční portfolio vůbec nezohledňovalo negativní postoj investora (podniku) k vysokému riziku. Neopomenutelným přínosem pro podnik je změna nahlížení na investice z pohledu podniku. Dříve podnik nepřistupoval k investicím komplexním způsobem, tedy nesestavoval investiční portfolio s určitou strategií, ale pouze nakupoval investiční instrumenty bez ohledu na to, zda se hodí či nehodí do podnikové investiční strategie.

Všeobecně lze doporučit podnikatelským subjektům při sestavování investičního portfolia, aby se v první řadě zaměřily na identifikaci podnikových požadavků, cílů a možností, protože bez těchto základních kritérií nelze vytvořit vhodné investiční portfolio. Tohoto zaváhání investorů si však dokázaly již všimnout investiční společnosti a banky, a výrazně jej využívají ve svůj prospěch. Sestavují investiční portfolia či investiční programy, u kterých odpadá potřeba zjišťovat individuální charakteristiku investora. A proč také? U investorů, kteří si neujasní základní charakteristiku investičního záměru, může být jakékoli investiční portfolio to nejlepší a zároveň to nejhorší, protože jeho chování a výsledky nelze srovnávat s počátečním záměrem investora.

Podnikatelský subjekt by tedy neměl tento důležitý krok podceňovat. Vyhne se tím zklamáním, která u podniku zpravidla nastanou, rozhodne-li se podnik intuitivně investovat tzv. „na přepážce“, bez dřívější analýzy podnikových požadavků, cílů a možností.

Důležitý aspekt, který podnik musí při rozhodnutí o investování zvážit, je volnost finančních prostředků. Neplatí totiž, že dnešní volné peníze budou volnými po celou dobu investice. Je tedy zapotřebí realisticky uvažovat o možných budoucích vývojových

scénářích, které by současné volné finanční prostředky mohly využít, a tyto scénáře zohlednit při sestavování investičního portfolia.

Samotné poznání podniku však ještě nezaručuje výkonné investiční portfolio. Druhou oblastí zájmu podniku při investování musí být tržní prostředí, kde se vlastně veškeré dění ohledně investičních instrumentů odehrává. Během obhospodařování investičního portfolia se musí podnik mnohokrát poučit z historického chování investic a trhu samotného. Na druhou stranu, ani u investic neplatí, že to co se stalo v minulosti, stane se dnes či v budoucnosti. Znamená to tedy, že i sebelepším způsobem sestavené investiční portfolio, bude vždy obsahovat určitý prvek nejistoty.

Je tedy na samotném tvůrci investičního portfolia, aby pro podnikatelský subjekt našel co nejvýhodnější investiční strategii, která bude založena na kompromisu mezi rizikem, výnosem, likviditou a zároveň bude akceptovat podnikové požadavky, možnosti a cíle.

Vytvořením optimálního investičního portfolia podnikové aktivity nekončí, ale naopak větší množství podnikových aktivit začíná, protože vytvořené investiční portfolio je třeba upravovat dle měnících se vnitřních a vnějších vlivů působících na podnikatelský subjekt.

7 Seznamy

7.1 Seznam použité literatury

- DĚDIČ, Jan. *Cenné papíry*. Praha: Prospektrum, 1994. 220 s. ISBN 80-85431-98-X (váz.).
- DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty, 2. aktualizované vydání*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Linde, 2001. 471 s. ISBN 80-7201-310-6.
- JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. Finanční trhy a instituce, Finance. ISBN 978-80-247-2963-3.
- KRYL, Tomáš. *Co chcete vědět o cenných papírech: akcie, dluhopisy, podílové listy, burza cenných papírů, RM-systém, makléř, daně*. 1. vyd. Praha: Linde, 1995. 54 s. ISBN 80-85647-85-0.
- LÍŠKA, Václav. *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 525 s. ISBN 80-86419-63-0.
- MUSÍLEK, Petr. *Trh cenných papírů*. 2. vydání. Praha: Ekopress, 2010. 524 s. ISBN 978-80-86929-70-5.
- NOVOTNÁ, Veronika. *Optimalizace akciového portfolia v podmínkách Burzy cenných papírů Praha*. V Brně: Vysoké učení technické, Podnikatelská fakulta, c2003. 27 s. Vědecké spisy Vysokého učení technického v Brně. Edice PhD Thesis; sv. 166. ISBN 80-214-2321-8.
- NÝVLTOVÁ, Romana. *Podnik a kapitálový trh: kapitálový trh a podnikové financování v České republice*. 1. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009. 206 s. ISBN 978-80-7204-673-7.
- NÝVLTOVÁ, Romana, ŘEŽŇÁKOVÁ, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
- POLOUČEK, Stanislav. *Bankovníctví*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2006. 716 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-462-7.
- POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy: Beckovy ekonomické učebnice*. Vyd. 1. Praha: C.H.BECK, 2009. 416 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
- REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví, 2. rozšířené vydání*. 2. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80-7261-051-1.
- RŮŽIČKOVÁ, Hana. *Instituce finančního trhu v České republice*. 1. vyd. Praha: TOP PRESS, 1995. 473 s. ISBN 80-901820-0-3.

- SYROVÝ, Petr, NOVOTNÝ, Martin. *Osobní a rodinné finance*. První vydání. Praha: Grada publishing a.s., 2003. 172 s. ISBN 80-247-0478-1.
- SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. První dotisk 1. vydání. Praha: Grada publishing a.s., 2007. 108 s. ISBN 80-247-1366-7.
- VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, a. s., 2007, 704 s. ISBN 978-80-7357-297-6.

7.2 Seznam internetových zdrojů

- AKCIE.CZ: Index PX*. [online]. 2012. [cit. 2012-02-17]. Dostupné z WWW: <<http://www.akcie.cz/kurzy-cz/index-px/>>.
- AKCIE.CZ: Index RM*. [online]. 2012. [cit. 2012-02-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.akcie.cz/kurzy-cz/index-rm/>>.
- AXA [online]. 2012 [cit. 2012-02-15]. AXA CZK Konto. Dostupné z WWW: <<http://www.axa.cz/fondy/porovnani/podilove.aspx?fund=29>>.
- AXA [online]. 2011 [cit. 2011-12-30]. AXA CZK Konto: Investiční strategie. Dostupné z WWW: <<http://www.axa.cz/lide/podilove-fondy/czk-konto/popis>>.
- BCPP: Index PX*. [online]. 2012. [cit. 2012-02-15]. Dostupné z WWW: <<http://www.bcpp.cz/Statistika/Burzovni-Indexy/Detail.aspx?bi=1>>.
- C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced* [online]. 2012 [cit. 2012-02-04]. Factsheet fondu. Dostupné z WWW: <https://www.c-quadrat.com/CF/cq_arts_balanced_neu_cz.pdf>.
- C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced* [online]. 2012 [cit. 2012-02-04]. Charakteristika fondu. Dostupné z WWW: <https://www.c-quadrat.com/CF/cq_arts_balanced_neu_cz.pdf>.
- C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced* [online]. 2012 [cit. 2012-02-15]. Charakteristika fondu. Dostupné z WWW: <https://www.c-quadrat.com/CF/cq_arts_balanced_neu_cz.pdf>.
- C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced* [online]. 2012. [cit. 2012-02-16]. Vývoj hodnoty od založení. Dostupné z WWW: <https://www.c-quadrat.com/CF/cq_arts_balanced_neu_cz.pdf>.
- C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced (VT-A)* [online]. 2012. [cit. 2012-02-15]. Dostupné z WWW: <<https://www.c->

- quadrat.com/index.php?option=com_content&view=article&id=331&Itemid=164&catid=92&lang=cz>.
- C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced (VT-A)* [online]. 2012 [cit. 2012-02-16]. Výkonnost za 3 roky. Dostupné z WWW: <https://www.c-quadrat.com/index.php?option=com_content&view=article&id=331&Itemid=164&catid=92&lang=cz#>.
- CONSEQ* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Conseq Invest Konzervativní. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=262>.
- CONSEQ* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Conseq Invest Konzervativní: Informace o investiční politice. Dostupné z WWW: <https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=262>.
- ČP INVEST* [online]. 2011. [cit. 2011-12-20]. Fond nemovitostních akcií ČP INVEST. Dostupné z WWW: <<http://cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/fond-nemovitostnich-akcii-cp-invest.html>>.
- ČP INVEST* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Fond peněžního trhu ČP INVEST: Základní údaje. Dostupné z WWW: <<http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/fond-penezniho-trhu-cp-invest.html>>.
- ČSOB: ČSOB akciový mix* [online]. 01.12.2011 [cit. 2011-12-01]. Historie. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Akciove-fondy/Stranky/historie.aspx?Isin=770000001170&Currency=CZK&Guid=5d354329-e4fc-4e98-8203-f38ca83c2cdc&DateFrom=6.11.2004&DateTo=1.12.2011>>.
- ČSOB: Úrokové sazby korunových účtů - podnikatelé a právnické osoby: ČSOB Spořicí účet pro podnikatele.* [online]. 2011. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Csob/Urokovye-sazby/Stranky/Urokovye-sazby-korunovych-uctu-podnikatele-a-pravnicke-osoby.aspx#kcsmesu>>.
- ČSOB: Základní informace o fondu* [online]. 19.12.2011 [cit. 2011-12-20]. ČSOB akciový mix. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/fondy/Akciove-fondy/Stranky/770000001170.aspx>>.
- ČSÚ: Míra inflace - průměrný roční index.* Český statistický úřad. 2011. [cit. 2011-12-25]. Dostupné z WWW: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace>.
- DAX Renditen seit 1948: DEUTSCHES AKTIENINSTITUT* [online]. 2006

- [cit. 2011-08-09]. DWS Beratungsunterstützung. Dostupné z WWW:
<<http://www.confidential.de/public/data/downloads/shared/dax-renditen-seit-1948.pdf>>.
- FIO BANKA: Nabídka účtů a sazebník úroků: Spořicí účty Fio konto* [online]. 2011. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW:
<http://www.fio.cz/docs/cz/urokove_sazby_PO.pdf>.
- FIREMNIFINANCE.CZ: Zaměstnanci* [online]. 2011 [cit. 2011-08-09]. Penzijní připojištění - osvobození od pojistného a daně z příjmu. Dostupné z WWW:
<<http://www.firemnifinance.cz/zamestnanci/informace/penzijni-pripojisti-jako-benefit/vyhody-pro-zamestnavatele/>>.
- GE MONEY BANK: Úrokový lístek: od 1.12.2011* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.gemoney.cz/ge/cz/2/zakaznický-servis/urokovy-listek?docid=253>>.
- KOMERČNÍ BANKA: Profi spořicí účet Bonus pro PO* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.sazebnik-kb.cz/file/cms/cs/urokove-sazby/kb-urokove-sazby-czk.pdf?20111216135019>>.
- LBBW: Sazby pro LBBW podnikatelský spořicí účet* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW:
<http://www.lbbw.cz/srv/cps/content/files/cs/sazby/27122011_Urokove_sazby-SME-CZ.pdf>.
- MACHÁČKOVÁ, Lenka. PR články zdarma* [online]. 14.6.2011 [cit. 2011-10-26]. Výhody a nevýhody obchodování s akciemi. Dostupné z WWW:
<<http://prclanky.ehity.cz/2011/06/14/vyhody-a-nevyhody-obchodovani-s-akciemi/>>.
- MBANK: MBUSINESS eMAX* [online]. 2011. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW:
<<http://www.mbank.cz/firemni/emax/podrobne-informace.html>>.
- MĚŠEC.CZ: Podnikatelské účty - srovnání* [online]. 08.11.2011 [cit. 2011-12-31]. Bankovní účty. Dostupné z WWW: <<http://www.mesec.cz/produkty/podnikatelske-ucty/>>.
- MINISTERSTVO PRÁCE A SOCIÁLNÍCH VĚCÍ* [online]. 2011 [cit. 2011-12-18]. Zjišťování potřeb. Dostupné z WWW:
<http://www.mpsv.cz/files/clanky/6487/Zjistovani_potreb.pdf>.

- NACHER, Vilém. *Bankovní poplatky.com: Internetový ombudsman bankovních klientů* [online]. 02.03.2011 [cit. 2011-04-16]. Dostupné z WWW: <<http://bankovnipoplatky.com/porovnani-sporicich-a-terminovanych-uctu-k-28-unoru-2011-13772.html>>.
- PENÍZE.CZ: Investiční horizont a riziko* [online]. 2011 [cit. 2011-12-18]. Investiční strategie. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15948-investicni-strategie>>.
- POŠTOVNÍ SPOŘITELNA: ERA spořicí účet* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.postovnisporitelna.cz/Pravnicke-osoby/Sporeni-a-investice/Stranky/Sporici-ucet.aspx?tab=Urokovve-sazby>>.
- RAIFFEISENBANK: Úrokové sazby: Podnikatelské efektkonto* [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.rb.cz/o-bance/urokovve-sazby/#supoap>>.
- RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Základní informace. Dostupné z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>>.
- RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Internetové obchodování. Dostupné z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/chci-obchodovat/internetove-obchodovani>>.
- RM-systém: česká burza cenných papírů* [online]. 2011 [cit. 2011-10-27]. Začínáme obchodovat. Dostupné z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/chci-obchodovat/zaciname-obchodovat>>.
- SPARKASSE: Sazebník a úrokové sazby* [online]. 2011. [cit. 2011-12-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.wspk.cz/sazebnik-a-urokovve-sazby-179.html>>.

7.3 Seznam ústních sdělení

BRYCHCA, Jiří: Ústní sdělení. 1. Českomoravská s. r. o. v Pelhřimově. 2. listopadu 2011.

7.4 Seznam zákonů

Česko. Zákon o daních z příjmů (Zákon č. 586/1992 Sb.). Dostupné on-line na <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/dprij/> [cit. 2011-04-17]

Česko. Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník. Dostupné on-line na <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/obchzak/cast2h1d5.aspx> [cit. 2011-11-11]

Česko. Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech. Dostupné on-line na http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/leg_kapitalovy_trh/zakony/download/Zakon_190_2004.pdf [cit. 2011-11-11]

Česko. Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením. In *ÚZ CENNÉ PAPÍRY, KAPITÁLOVÝ TRH podle stavu k 1.9.2010*. 2010, č.804, s. 473-499. ISBN 978-80-7208-821-8.

7.5 Seznam vzorců

Vzorec č. 1 – Výpočet konečné hodnoty investice na konci 1. roku	16
Vzorec č. 2 – Výpočet roční úrokové míry	16

7.6 Seznam obrázků

Obrázek č. 1– Magický investiční trojúhelník	38
Obrázek č. 2 – Základní parametry Fondu nemovitostních akcií ČP Invest	39
Obrázek č. 3 - Základní parametry fondů peněžního trhu	50
Obrázek č. 4 – Výnosnost investic v závislosti na investičním horizontu dle Deutsches Aktieninstitut	56
Obrázek č. 5 – Nejlepší držená aktiva fondu TR Balanced za 2. pololetí roku 2011 a doba jejich držení.....	62
Obrázek č. 6 - Míra rizikovosti vytvořeného investičního portfolia vyjádřená stupněm rizika na stupnici 0 až 10	65

7.7 Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Vývoj hodnoty podílového listu fondu ČSOB akciový mix a Fondu nemovitostních akcií od zainvestování do 1.12.2011 s roční periodou v absolutním a relativním vyjádření hodnoty	41
Tabulka č. 2 - Přehled potenciálně využitelných spořicíh účtů pro 1. Českomoravskou s. r. o. v prosinci 2011 na tuzemském trhu	49
Tabulka č. 3 – Vývoj průměrného ročního indexu míry inflace v procentech od roku 2001 do roku 2010 v ČR.....	51

Tabulka č. 4 – Absolutní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu PX v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou.....	58
Tabulka č. 5 – Relativní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu PX v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou.....	58
Tabulka č. 6 – Relativní hodnota podílového listu ve fondu TR Balanced a tržního indexu RM v roce 2011 zaznamenaná s měsíční periodou.....	59
Tabulka č. 7 – Rozložení aktiv v investičním portfoliu 1. Českomoravské platné k 31.12.2011 vyjádřené v procentech	63

7.8 Seznam grafů

Graf č. 1 – Výkonnost Fondu nemovitostních akcií ČP Invest od 23.5.2007 do 1.12.2011	39
Graf č. 2– Výkonnost fondu ČSOB akciový mix od 6.11.2004 do 1.12.2011	40
Graf č. 3 – Vývoj hodnoty fondu ČSOB akciový mix a Fondu nemovitostních akcií od investice do fondu do 1.12.2011 v relativním vyjádření s roční periodou	42
Graf č. 4– Současné složení investičního portfolia a diversifikace rizik.....	43
Graf č. 5– Rozložení finančních prostředků v investičním portfoliu	52
Graf č. 6 – Vývoj hodnoty fondu TR Balanced od založení do konce roku 2011.....	55
Graf č. 7 – Vývoj relativní hodnoty indexu PX a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou	59
Graf č. 8 – Vývoj relativní hodnoty indexu RM a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou	59
Graf č. 9 – Vývoj relativní hodnoty tržních indexů a hodnoty fondu TR Balanced v roce 2011 s měsíční periodou	60
Graf č. 10 – Historický podíl aktiv ve fondu TR Balanced od roku 2007 do roku 2011	61
Graf č. 11 – Rozložení aktiv ve fondu TR Balanced platné k 31.12.2011	63
Graf č. 12 – Optimalizované investiční portfolio pro 1. Českomoravskou platné k 31.12.2011 vyjádřené procentním zastoupení jednotlivých druhů aktiv	64
Graf č. 13 – Složení optimálního a existujícího investičního portfolia z hlediska druhového zastoupení aktiv v 1. Českomoravské Pelhřimov s. r. o.	67

7.9 Seznam příloh

Příloha 1 - Přehled potenciálně využitelných spořicíh účtů pro 1. Českomoravskou s. r. o. v prosinci 2011 na tuzemském trhu	I
Příloha 2 - Výkonnost Fondu peněžního trhu ČP INVEST, AXA CZK Konta, Conseq Invest Konzervativního fondu za rok 2011.....	II
Příloha 3 – DAX Renditen seit 1948	IV
Příloha 4 - Vývoj indexu PX v roce 2011, Vývoj indexu RM v roce 2011.....	V
Příloha 5 - Výkonnost fondu TR Balanced od 14.2.2009 do 14.2.2012.....	VI
Příloha 6 - Vývoj hodnoty fondu C-Quadrat ARTS Total Return Balanced od založení do 15.2.2012 vyjádřený v procentech	VII

7.10 Seznam zkratk

Zkratka	Plný význam
BCPP	Burza cenných papírů Praha
BÚ	Bankovní účet
CP	Cenný papír (cenné papíry)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
IS	Investiční společnost
ISIN	International Security Identification Number (mezinárodní identifikační číslo cenného papíru)
OP	Občanský průkaz
OR	Obchodní rejstřík
PX	Index PX
RM	Index RM
RMS (RM-S)	RM-System
SÚ	Spořicí účet
TR	Total Return

8 Přílohy

8.1 Příloha 1

Přehled potenciálně využitelných spořicíh účtů pro 1. Českomoravskou s. r. o. v prosinci 2011 na tuzemském trhu

Společnost	Produkt	Parametry		
		úrok [%]	poplatky [rok]	vklad [Kč]
ČSOB ¹⁶⁴	Spořicí účet pro podnikatele	0,8	0	150000 < ...
	Spořicí účet pro podnikatele	0,7	0	0 < ...
mBank ¹⁶⁵	mBUSINESS eMAX	1	0	0 < ...
Sparkasse ¹⁶⁶	Spořicí účet	2	240	... < 59999
	Spořicí účet	0,5	240	60000 < ...
Fio banka ¹⁶⁷	Spořicí účet Fio konto	0,8	0	0 < ...
GE Money Bank ¹⁶⁸	Spořicí účet pro FO podnikatele a PO v Kč	1	0	40 000 < ...
Raiffeisenbank ¹⁶⁹	Podnikatelské efektkonto	0,5	0	0 < ...
LBBW ¹⁷⁰	LBBW Podnikatelský spořicí účet	0,55	0	0 < ...
Poštovní spořitelna ¹⁷¹	ERA spořicí účet	1,3	0	100000 < ...
Komerční banka ¹⁷²	Profi spořicí účet Bonus	1	0	5000 < ...

Zdroj: vlastní zpracování

¹⁶⁴ ČSOB: Úrokové sazby korunových účtů - podnikatelé a právnické osoby: ČSOB Spořicí účet pro podnikatele.[online]. 2011. [cit. 2011-12-29].

¹⁶⁵ MBANK: MBUSINESS eMAX [online]. 2011. [cit. 2011-12-29].

¹⁶⁶ SPARKASSE: Sazebník a úrokové sazby [online]. 2011. [cit. 2011-12-29].

¹⁶⁷ FIO BANKA: Nabídka účtů a sazebník úroků: Spořicí účty Fio konto [online]. 2011. [cit. 2011-12-29].

¹⁶⁸ GE MONEY BANK: Úrokový lístek: od 1.12.2011 [online]. 2011. [cit. 2011-12-30].

¹⁶⁹ RAIFFEISENBANK: Úrokové sazby: Podnikatelské efektkonto [online]. 2011. [cit. 2011-12-30].

¹⁷⁰ LBBW: Sazby pro LBBW podnikatelský spořicí účet [online]. 2011. [cit. 2011-12-30].

¹⁷¹ POŠTOVNÍ SPOŘITELNA: ERA spořicí účet [online]. 2011. [cit. 2011-12-30].

¹⁷² KOMERČNÍ BANKA: Profi spořicí účet Bonus pro PO [online]. 2011. [cit. 2011-12-30].

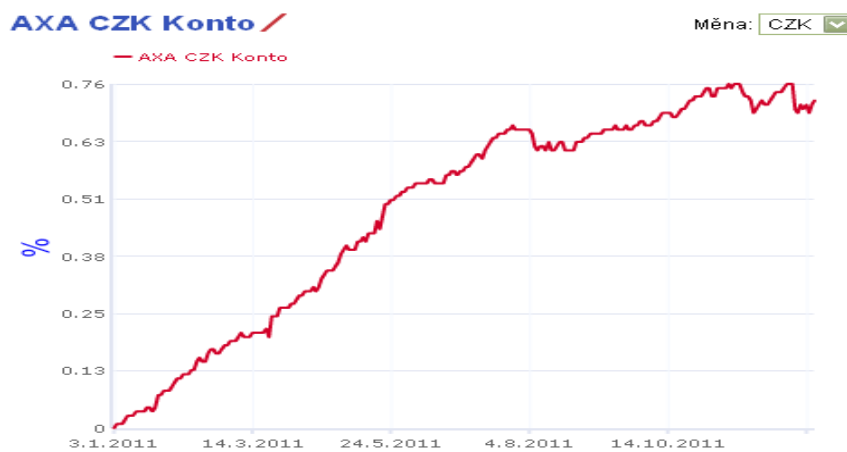
8.2 Příloha 2

Výkonnost Fondu peněžního trhu ČP INVEST za rok 2011



Zdroj: ČP INVEST¹⁷³

Výkonnost AXA CZK Konto za rok 2011

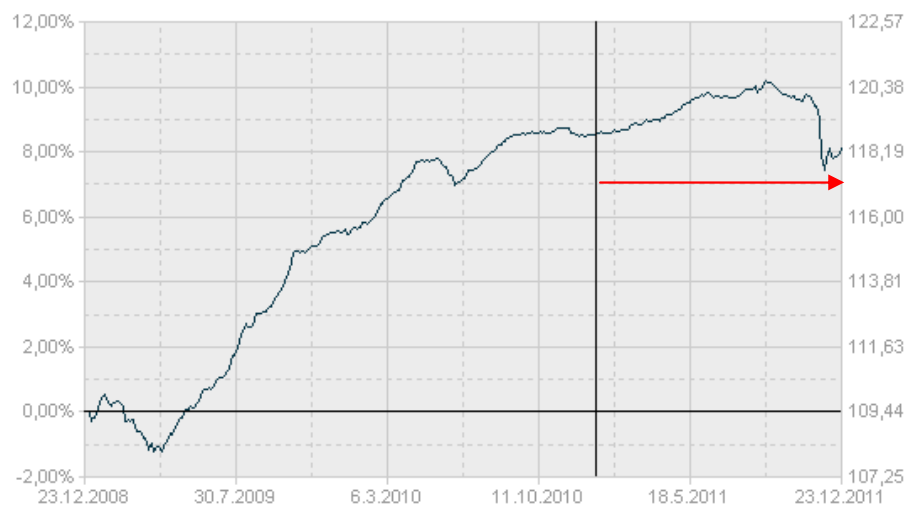


Zdroj: AXA¹⁷⁴

¹⁷³ ČP INVEST [online]. 2011.[cit. 2011-12-30]. Fond peněžního trhu ČP INVEST: Základní údaje.

¹⁷⁴ AXA [online]. 2012. [cit. 2012-02-15]. AXA CZK Konto.

Výkonnost Conseq Invest Konzervativního fondu za rok 2011



Zdroj: CONSEQ¹⁷⁵

¹⁷⁵ CONSEQ [online]. 2011. [cit. 2011-12-30]. Conseq Invest Konzervativní.

8.3 Příloha 3

DAX-Renditen seit 1948

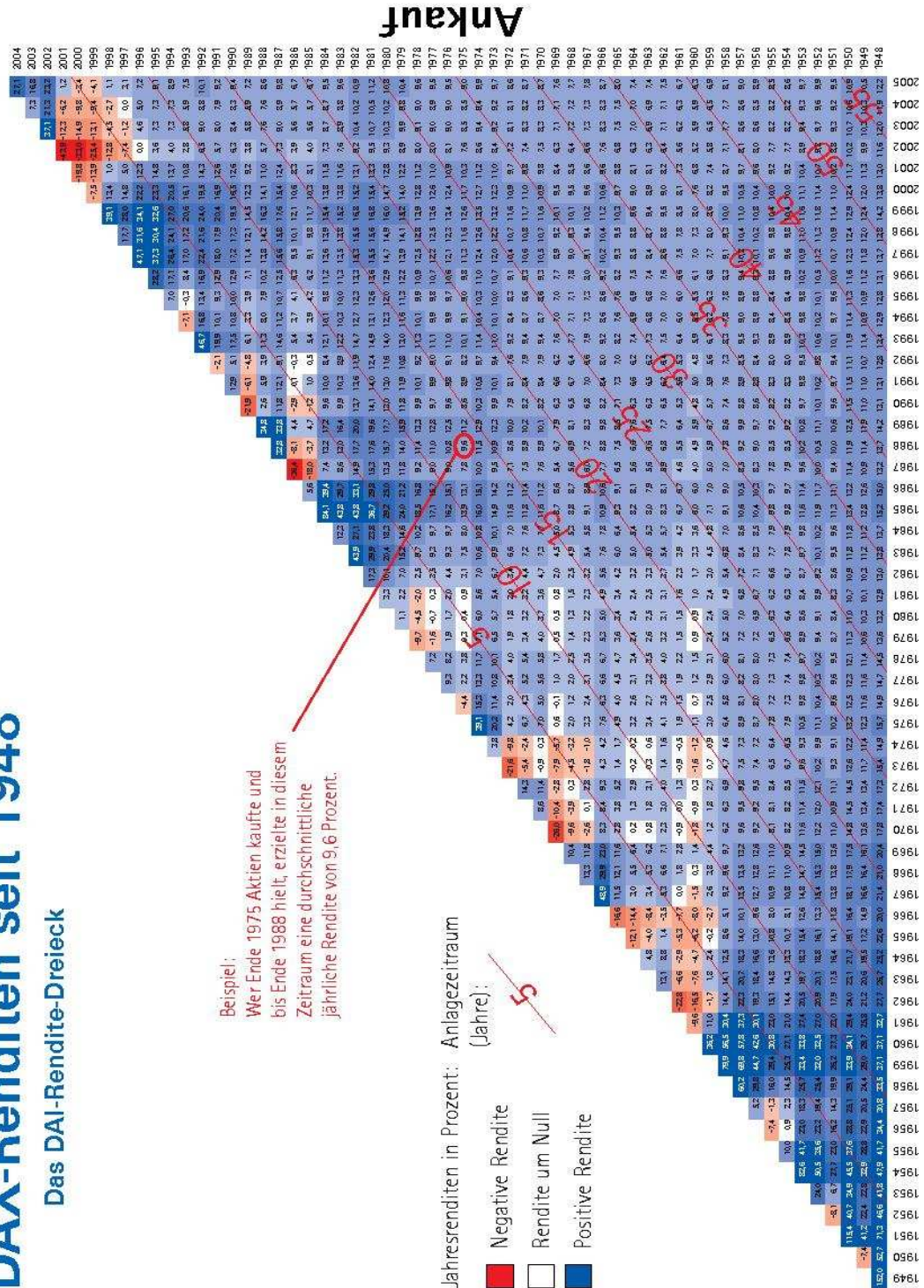
Das DAI-Rendite-Dreieck

Beispiel:

Wer Ende 1975 Aktien kaufte und bis Ende 1988 hielt, erzielte in diesem Zeitraum eine durchschnittliche jährliche Rendite von 9,6 Prozent.

Jahresrenditen in Prozent: Anlagezeitraum (Jahre):

- Negative Rendite
- Rendite um Null
- Positive Rendite



© DEUTSCHES AKTIENINSTITUT 2006

Verkauf

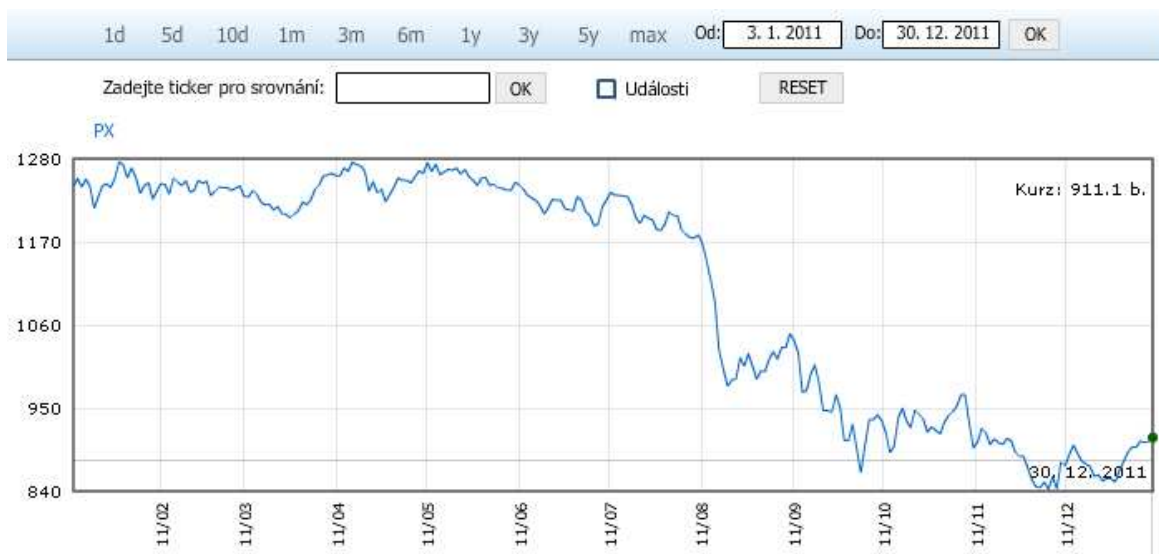
Stand: 31. Dezember 2005

Zdroj: DEUTSCHES AKTIENINSTITUT¹⁷⁶

¹⁷⁶ DAX Renditen seit 1948: DEUTSCHES AKTIENINSTITUT [online]. 2006. [cit. 2011-08-09]. DWS Beratungsunterstützung.

8.4 Příloha 4

Vývoj indexu PX v roce 2011



Zdroj: Akcie.cz¹⁷⁷

Vývoj indexu RM v roce 2011



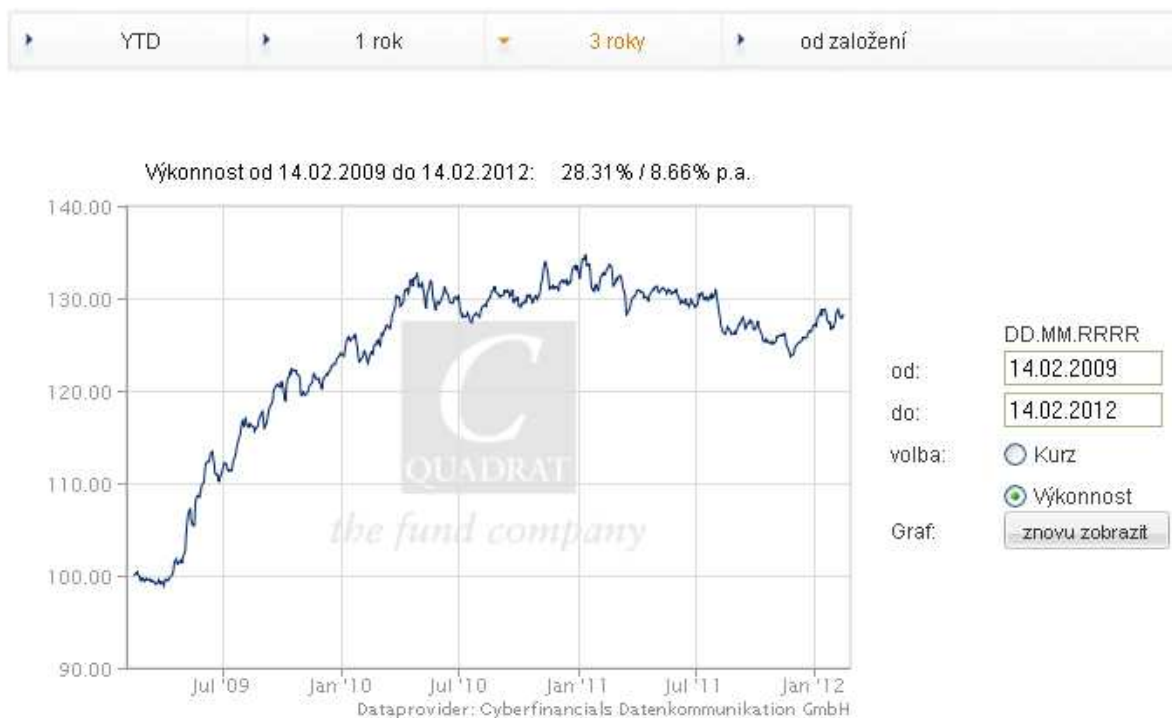
Zdroj: Akcie.cz¹⁷⁸

¹⁷⁷ AKCIE.CZ: Index PX. [online]. 2012. [cit. 2012-02-17].

¹⁷⁸ AKCIE.CZ: Index RM. [online]. 2012. [cit. 2012-02-15].

8.5 Příloha 5

Výkonnost fondu TR Balanced od 14.2.2009 do 14.2.2012

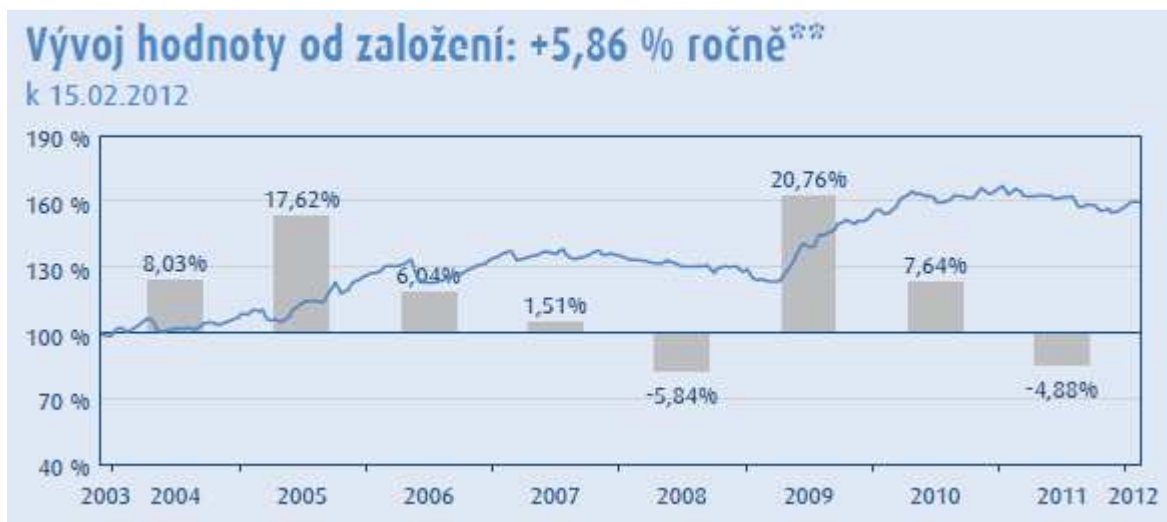


Zdroj: C-Quadrat¹⁷⁹

¹⁷⁹ C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced (VT-A) [online]. 2012 [cit. 2012-02-16]. Výkonnost za 3 roky.

8.6 Příloha 6

Vývoj hodnoty fondu C-Quadrat ARTS Total Return Balanced od založení do 15.2.2012 vyjádřený v procentech



Zdroj: C-Quadrat¹⁸⁰

¹⁸⁰ C-QUADRAT: C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced [online]. 2012. [cit. 2012-02-16]. Vývoj hodnoty od založení.