

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Finanční investiční instrumenty

Ondřej Karel

© 2011 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Finanční investiční instrumenty" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31. 3. 2011

Ondřej Karel

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Milanu Ulrichovi za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této bakalářské práce.

Finanční investiční instrumenty

Financial investment products

Souhrn

Hlavním cílem této bakalářské práce s názvem „Finanční investiční instrumenty“ je analyzovat většinu z běžných a moderních investičních instrumentů. V práci jsou popisovány základní vlastnosti, členění a typy vybraných instrumentů. V portfoliu jsou zahrnuty následující instrumenty: cenné papíry, finanční deriváty, investiční certifikáty a podílové fondy, které využívají všechny již uvedené produkty. V praktické části jsou zvoleny podílové fondy, jako nejvhodnější nástroj pro začínajícího drobného investora s vysokými nároky na pohodlí a likviditu. Z českého trhu jsou vybrány největší z hlavních typů podílových fondů, tedy fondy peněžního trhu, dluhopisové a akciové. U vybraných fondů je provedena analýza výnosnosti a rizikovosti založená na podkladech charakterizujících výnosovou historii.

Klíčová slova: akcie, dluhopis, fond, forward, futures, swap, opce, certifikát, emitent, investice

Summary

The main goal of this bachelor degree thesis called “Financial investment products” is the analysis of most common and modern investment products. In the thesis are described basic characteristics, division and types of chosen instruments. The portfolio includes the following instruments: securities, financial derivatives, investment certificates and unit trusts which are using all of the products mentioned. In the practical part are chosen unit trusts as the best tool for the novice retail investors with high pretensions for the comfort and liquidity. From the Czech market are selected most of the major types of unit trusts as money market funds, bond funds and stock funds. From selected funds is accomplished the analysis of productivity and riskiness, based on background characterizing the history of productivity.

Keywords: shares, bond, fund, forward, futures, swap, option, certificate, issuer, investment

1.	Úvod.....	4
2.	Cíl práce a metodika.....	5
3.	Finanční investiční instrumenty a teorie investování.....	5
	3.1. Cenné papíry	8
	3.1.1. Akcie	11
	3.1.1.1. Kmenové akcie.....	11
	3.1.1.2. Prioritní akcie	12
	3.1.1.3. Zaměstnanecké akcie	13
	3.1.1.4. Primární akciový trh.....	14
	3.1.1.5. Sekundární akciový trh	15
	3.1.2. Dluhopisy	16
	3.1.2.1. Bezkupónové dluhopisy	17
	3.1.2.2. Kupónové dluhopisy	18
	3.1.2.3. Primární dluhopisový trh	18
	3.1.2.4. Sekundární dluhopisový trh	19
	3.2. Podílové fondy	20
	3.2.1. Fondy peněžního trhu.....	22
	3.2.2. Fondy dluhopisové	22
	3.2.3. Fondy akciové	24
	3.2.4. Fondy smíšené.....	26
	3.2.5. Fondy garantované	26
	3.3. Finanční deriváty	27
	3.3.1. Forward	27
	3.3.2. Futures.....	28
	3.3.3. Swap.....	29
	3.3.4. Opce	29
	3.4. Investiční certifikáty	30
	3.4.1. Indexové certifikáty	31
	3.4.2. Basket certifikáty	31
	3.4.3. Garantované certifikáty.....	32
	3.4.4. Discount certifikáty.....	33
	3.4.5. Bonus certifikáty	33
	3.4.6. Sprint certifikáty.....	34
	3.4.7. Outperformance certifikáty	34
4.	Diskuse a výsledky.....	36
	4.1. Výběr instrumentu	36
	4.1.1. Fondy peněžního trhu.....	37
	4.1.2. Fondy Dluhopisové	40
	4.1.3. Fondy Akciové	43
5.	Závěr	46
6.	Seznam použitých zdrojů	47
	6.1. Bibliografie	47
	6.2. Internetové zdroje	48
7.	Přílohy.....	50
	7.1. Obrázky.....	50
	7.2. Tabulky	50

1. Úvod

Tématem bakalářské práce jsou finanční investiční instrumenty, nástroje kapitálového trhu, které nejsou pro českého občana příliš známou formou ukládání finančních prostředků. Trh finančních instrumentů je značně diverzifikovaný a pro běžného občana, bez většího zájmu o zhodnocování svých aktiv, náročný a nezajímavý. Konzervativní většina české populace, neumí a nezhodnocuje své finance příliš efektivně. Běžně používaným prostředkem pro ukládání a zhodnocování úspor, bývají voleny produkty, jako je stavební spoření, penzijní připojištění či životní pojištění. Tyto nástroje kapitálového trhu, bankovní produkty, nebudou více rozpracovány. Namísto toho, bude práce zaměřena na produkty s potenciálem investici obohatit o znatelný výnos.

Každý investor by měl vědět, že s výnosem souvisí určité riziko. Finanční investiční instrumenty, charakterizované níže, jsou schopné investorovi přinést výnos, ale s vyšší výnosu je spojená i výše rizika. V rozpracování je tedy škála produktů, od těch konzervativních, jako jsou podílové fondy, až po produkty progresivní, ke kterým patří třeba akcie.

Pro klasického českého občana je pod akcií skrytá možnost, jak přijít o peníze, a bohatí finanční poradci, makléři a obchodníci na burzách jsou šarlatáni. S přihlédnutím k tomuto faktu, budou rozepsány hlavní charakteristiky těchto produktů se zaměřením zejména k třídě finančních instrumentů, nazvané jako podílové fondy. Tato třída instrumentů využívá většinu z níže rozpracovaných produktů kapitálového trhu, zejména cenné papíry. Definicí a rozdělením této třídy, zahrnuté v teoretické části, je přiblížena problematika podílových fondů a následné využití v části praktické.

2. Cíl práce a metodika

Cílem bakalářské práce je, metodou deskripce s využitím odborných zdrojů, analyzovat vybrané finanční investiční instrumenty. V praktické části z vybraných investičních instrumentů budou zvoleny instrumenty vhodné pro začínajícího dnešního drobného investora a zároveň, za pomoci informačních dat od společností emitující tyto produkty, budou zhodnoceny z hlediska výnosnosti a rizikovosti.

3. Finanční investiční instrumenty a teorie investování

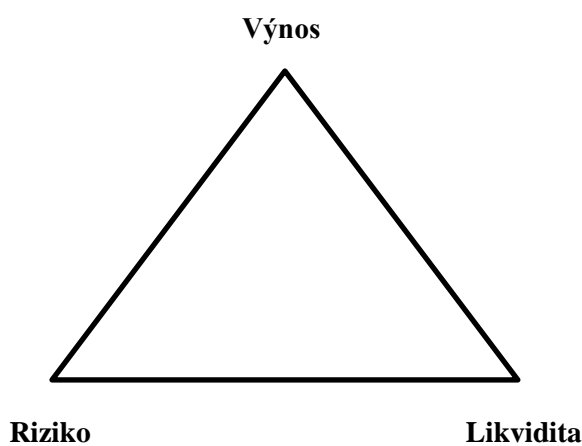
Pojmem investiční instrument je zahrnuta široká škála produktů, využívána pro zhodnocení či získání finančních prostředků. Podle zákona o podnikání na kapitálovém trhu jsou investičními nástroji¹:

- investiční cenné papíry
- cenné papíry kolektivního investování
- nástroje, se kterými se obvykle obchoduje na peněžním trhu
- deriváty
- nástroje umožňující přenos úvěrového rizika
- finanční rozdílové smlouvy

Tímto výčtem prvků definovaných jako investiční instrumenty jsou především uváděné cenné papíry, bankovní produkty, deriváty a také novodobé investiční certifikáty. S cennými papíry je obchod nejrozšířenější, zejména díky tomu, že se na cenné papíry následně váže většina investičních produktů.

¹ Zákon č. 256/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů

K vytvoření investičního portfolia, potřebuje každý investor znát své požadavky vztažené k magickému trojúhelníku investování. Tedy investor si musí ujasnit, jaký bude požadovat výnos z investice a za jakého rizika bude ochoten vložit finanční prostředky do určitého instrumentu. A závěrem, jak moc bude peníze potřebovat v průběhu investice, tedy jakou bude požadovat likviditu instrumentu.



Obrázek 1: Magický trojúhelník²

Výnos

Výnos je hlavní složka, která je hnacím motorem a motivem každého investora. Všichni se snaží získat nejvyšší výnos s nejnižším rizikem a maximální likviditou. Jedná se o odměnu investora za podstoupené riziko³. Nejčastější situací při investování se stává, že investor očekává nějaké výnosy dle prognóz, ale ono se tak nestane. Také existuje spousta metod jak zjistit případný výnos, přičemž jsou ve většině případů špatně použity.

Pro předpoklad se využívá výnos historický a očekávaný. Historický výnos je ten, kterého bylo dříve dosaženo a očekávaným výnosem je myšlen výnos, který by měl být v budoucnu dosažen. Historické a očekávané výnosy bývají velice odlišné. Dvě hlavní komponenty výnosu běžného investičního instrumentu jsou pravidelné důchody a kapitálové zisky, nebo v horším případě ztráty. Pravidelné důchody přicházejí v podobě

² REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. s. 201

³ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. s. 583

úroků či dividend a rozdíl mezi kupní a prodejní cenou instrumentu je kapitálový zisk. Dividendy a úroky bývají vypláceny pololetně nebo ročně, a kapitálový zisk je realizován při prodeji instrumentu.

Riziko

Definici rizika pro investora lze uvést jako možnost nedosažení očekávaného výnosu z investice. Podle všeobecně platné definice je investiční riziko variabilita nebo periodicky se opakující fluktuace celkového výnosu⁴. Riziko není jednoduchou složkou k rozklíčování a přesnému určení, zejména díky členitosti rizikových faktorů. Mezi základní rizikové faktory patří:

- Úrokové riziko spojené s volatilitou úrokové míry, která mění finální hodnotu výnosu.
- Tržní riziko, které měří hodnotu výnosu instrumentu na základě vývoje trhu.
- Inflační riziko, za jehož přispění se také snižují očekávané výnosy.
- Podnikatelské riziko zastupující neúspěchy celých odvětví, v nichž držíme svá aktiva.

Investoři, fungující na finančních trzích, většinou disponují velikou averzí k riziku, tudíž dávají přednost investičním produktům s nižším rizikem. V návaznosti na tuto skutečnost je proto poptávka po rizikových instrumentech investičního trhu velice snížena a investice zajištěné, nebo méně rizikové, pokrývají většinu trhu. Přičemž na druhé straně úroveň rizika přímo souvisí s potenciálním výnosem investice, která bývá odměnou odvážným.

⁴ STEIGAUFG, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. s. 25

Likvidita

Likviditou rozumíme schopnost přeměny instrumentu na disponibilní finanční prostředky s minimálními náklady (finančními i časovými)⁵. K nejvíce likvidním se řadí produkty trhů devizových, derivátových a vládních dluhopisů.

Míra likvidity je přímo úměrná výši transakčních nákladů spojených s přeměnou investičního instrumentu na finanční prostředek. Vyšší náklady na převod jsou úzce spojeny s produkty s vyšší výnosností a s nižšími náklady je to naopak. Pokud je finanční aktivum shledané za likvidnější, oproti aktivům se stejnými výnosy i riziky, je považované za atraktivnější, tudíž po takovém investičním instrumentu roste poptávka.

3.1. Cenné papíry

Cenný papír je právní nárok majitele vůči tomu, kdo je v něm zavázán. Cenný papír je nositelem právního nároku, který v sobě ztělesňuje, a je pro jeho vznik, existenci, převod a zánik v zásadě nenahraditelný⁶. Obchodovatelnost je hlavním znakem cenných papírů. Aby se finanční nástroj dal považovat za cenný papír, musí být obchodovatelný. Cenný papír může mít charakter finančního aktiva, finančního závazku nebo kapitálového nástroje. Z vyššího pohledu, kdy jsou brány v úvahu všechny finanční instrumenty, je zřejmé, že všechny nejsou obchodovatelné. Není přeci možné prodávat běžný účet, či stavební spoření, ale prodej dluhopisů či akcií jde bez větších obtíží provést bez účasti emitenta.

Cenné papíry obsahují slovo „papír“ díky tomu, že původně se jednalo skutečně o papír. Navíc rozhodnutí koupit akcie znamená většinou výměnu vlastnictví cenného papíru s jeho nynějším vlastníkem a nikoli čekání, až se společnost rozhodne emitovat nové cenné papíry⁷. U většiny finančních instrumentů je trh většinou pouze primární na rozdíl od cenných papírů, kde je trh rozdělen na dvě části. Na trh primární a trh sekundární.

⁵ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. s. 208

⁶ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. s. 209

⁷ JÍLEK, Josef., *Finanční trhy a investování*, s. 98

Přestože je obchod s půjčkami a úvěry obdobný jako obchod s dluhopisy či akciemi, tak se tyto instrumenty nedají řadit mezi cenné papíry. Na dluhovém trhu se nacházejí finanční instrumenty přiřaditelné k dluhovým cenným papírům, a také ty nepřiditelné, jako jsou půjčky, úvěry či vklady. Hlavními z cenných papírů jsou dluhové a kapitálové.

K dluhovým cenným papírům se řadí zejména dluhopisy, směnky a některé jiné cenné papíry mající obdobný charakter. Dluhopisy s podobným charakterem jsou bankou vydávané krátkodobé cenné papíry s dobou splatnosti v několika měsících⁸. Jedná se o vkladní listy a vkladové certifikáty. Kapitálovými cennými papíry jsou především akcie. Na trhu cenných papírů se podílejí tři typy účastníků: emitenti, investoři a finanční zprostředkovatelé.

Emitenti jsou vydavatelé cenných papírů, jejich činnost je spojena zejména se získáním finančních prostředků. Emise cenného papíru může být zorganizovaná samotným emitentem, nebo pro tuto činnost může najmout finančního zprostředkovatele, který za něho práci odvede a zajistí prodej všech vydaných cenných papírů. Investoři jsou osoby, které investují peněžní prostředky do koupě cenného papíru⁹. A finanční zprostředkovatelé se chovají jako prostředníci mezi emitenty a investory. Mají za úkol koupit všechny akcie a umístit je na trhu.

První prodej cenného papíru je uskutečněn na primárním trhu cenných papírů a dále se obchodují cenné papíry na trhu sekundárním. Z obchodu na sekundárním trhu již emitenti nic nezískávají, z prodeje těží už jen obchodníci s cennými papíry.

Cenné papíry mohou mít podobu listinnou nebo zaknihovanou. Méně používaná listinná podoba cenných papírů je verzí, kdy akcionář skutečně drží cenné papíry u sebe. Na straně druhé je podoba zaknihovaná, kdy jsou akcie registrovány v některém z registrů cenných papírů.

⁸ *Cenný papír* [online]. 2009 [cit. 2011-02-23]. Cenné papíry peněžního trhu.

⁹ JÍLEK, Josef., *Finanční trhy a investování*, s. 100

Cenné papíry jsou mimo jiné, rozděleny do tří skupin podle provedení změny majitele.

- Cenné papíry na jméno, jsou spojeny s určitým vlastníkem. Práva spojená s cenným papírem na jméno má pouze osoba zapsána v seznamu vlastníků cenných papírů u emitenta nebo zprostředkovatele. Emitent má právo podmínit převod svým souhlasem. A díky tomu se cenné papíry hůře obchodují na trhu.
- Cenné papíry na doručitele, jsou takové cenné papíry, které nemají spojitost s konkrétním vlastníkem. Práva náleží tomu, kdo cenné papíry drží. Jejich převod se uskutečňuje pouhým předáním a tím nejsou kladeny žádné meze obchodu s nimi.
- Cenné papíry na řad, které se převádí rubopisem a předáním¹⁰. Práva připisována k těmto cenným papírům jsou výhradně přiřčena tomu, kdo cenný papír předkládá a na druhé straně tomu, na něhož byl cenný papír vydán. Pro případ dalšího obchodu s cenným papírem, je právo připisováno poslednímu v řadě rubopisů a není třeba souhlasu emitenta. Cenné papíry na řad bývají nejčastěji směnky.

Zadáním práce jsou finanční investiční instrumenty, kam se z nejdůležitějších cenných papírů řadí zejména akcie a dluhopisy. S tím spojený další výklad bude více zaměřen na rozbor informací přidružených k zmíněným finančním instrumentům.

¹⁰ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*, s. 101

3.1.1. Akcie

Akcie je neznámější a nejčastější formou kapitálového cenného papíru¹¹. Zakoupením akcie se rozumí zakoupení určitého podílu společnosti, který společnost vydala za účelem získání finančního obnosu pro vznik či rozvoj své působnosti. Zaměřením v této kapitole nebude jen český akciový systém, ale i celosvětový, jelikož ve většině investičních instrumentů jsou obsaženy akcie ze všech světových stran. Akciová společnost může vydávat kmenové, prioritní nebo zaměstnanecké akcie¹².

3.1.1.1. Kmenové akcie

Kmenová akcie je běžnější než akcie prioritní. Obyčejná kmenová akcie zajišťuje investorovi nerovnoměrný příjem v podobě dividend a v druhé řadě může investora kapitálově obohatit nebo ochudit při prodeji. Kmenové i prioritní akcie mají společné znaky, kterými jsou dividendy, splatnost a akciové riziko.

Akcionář má právo na podíl ze zisku společnosti (dividendu)¹³, vyplácenou všem spoluvlastníkům společnosti, tudíž i vlastníkům akcií. Naneštěstí pro investory je vyplácení podmíněno usnesením valné hromady společnosti a navíc výnosy z dividend mohou být zdaněny. Splátnost je vlastnost, kterou akcie nemají. Investor nemůže požadovat od společnosti nazpět peníze vydané za akcii. Akciové riziko představované koupí akcie je pro investory vyšší než při koupí dluhopisu. Ztrátový a ziskový potenciál je u akcií, na rozdíl od dluhopisů, zvýšen díky klesání či růstu cen akcií, přičemž při bankrotu společnosti, mají majitelé dluhopisů přednost před akcionáři.

¹¹ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*, s. 22

¹² *Cenný papír* [online]. 2009 [cit. 2011-02-23]. Akcie.

¹³ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. s. 212

Dalšími specifickými a modifikovanými poddruhy kmenových akcii jsou níže charakterizované akcie typu „A“, svolatelné, s oddálenou výplatou dividend a akcie zakladatelské.

- Kmenové akcie typu „A“ byly vytvořeny za účelem udržení hlasovacích práv pro určité osoby ve společnosti. Tyto akcie mají nižší hlasovací právo, například na jeden hlas může připadat pět držených akcií nebo není stanoveno žádné hlasovací právo při držení těchto akcií. Naopak výhodou držení takových akcií je jejich nižší cena a s tím spojená vyšší výnosnost.
- Svolatelné akcie mohou být emitovány, pouze pokud existují obyčejné kmenové akcie. Účelem svolatelných akcií je, že za určitých okolností má emitent možnost je vykoupit nazpět.
- Akcie s oddálenou výplatou dividend jsou modifikovány specifickým oddálením výplatní doby do budoucna. Díky tomu je cena akcie snížena a možnost budoucího výnosu je vyšší.
- Zakladatelské akcie jsou emitovány jen pro zakladatele společností. Mohou mít výsadní práva jako větší volební váhu na drženou akcii nebo minimální hodnotu vyplácených dividend.

3.1.1.2. Prioritní akcie

Prioritní akcie jsou hybridem mezi kmenovými akciemi a dluhem podniku. Mezi stěžejní rozdíly kmenových a prioritních akcií se zajisté řadí vyplácení dividend, přednostní právo a hlasovací právo.

Držitelé prioritních akcií mají přednostní právo na vyplácení dividend a s tím spojené omezené hlasovací právo¹⁴. Pokud podnik nemá kapitál k vyplácení dividend držitelům prioritních akcií, obvykle místo toho získávají hlasovací právo na valné hromadě společnosti. Další z výhod pro držitele prioritních akcií plyne z výplaty pevných dividend, kde je určena procentuální část ze jmenovité hodnoty k

¹⁴ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. s. 206

pravidelnému vyplácení. Vlastníci kmenových akcií jsou závislí na výkonu společnosti, od kterého se odvíjí hodnota vyplácené dividendy.

Prioritní akcie mají přednostní právo při vyplácení zůstatku ze zaniklé společnosti¹⁵, ale hlasovací právo na valné hromadě akcionářů jim obvykle nepřipadá. V tomto případě mají výhodu držitelé kmenových akcií, kteří mohou předkládat návrhy na valné hromadě a dále je podpořit počtem hlasů úměrným k počtu držených akcií. Toto právo je obzvláště výhodné pro držitele kontrolního balíku akcií.

Prioritní akcie stejně jako akcie kmenové mají více specifické varianty, ke kterým patří:

- Akcie kumulativní s možností výplaty zadržovaných dividend z předchozích let.
- Svolatelné akcie s emitentovým právem akcie zpět odkoupit.
- Akcie účastnické, které poskytují držiteli možnost obdržet určitý podíl ze zisku společnosti po splacení stanovené částky jako dividendy kmenových akcií¹⁶.
- Akcie konvertibilní s možností záměny za akcie kmenové.
- Akcie hierarchické s určitým postavením mezi všemi emitovanými akciemi například při bankrotu společnosti.

3.1.1.3. Zaměstnanecké akcie

Zaměstnanecké akcie jsou zvláštní akcie vydávané společnostmi pouze pro své zaměstnance. Tyto akcie jsou motivací pro zaměstnance společnosti a jsou obvykle vedené na jméno. Zaměstnanci mohou získat tyto akcie za zvýhodněnou cenu, nebo dokonce zdarma. Zaměstnanecké akcie jsou převoditelné pouze mezi zaměstnanci a při odchodu zaměstnance ze společnosti se musí navrátit zpět společnosti. Držitelé zaměstnaneckých akcií mají stejná práva jako ostatní akcionáři. Naneštěstí pro české zaměstnance velkých společností byly zaměstnanecké akcie k 1. 1. 2001 zrušeny a společnosti, které akcie vydávaly, byly nuceny je převést na akcie kmenové či prioritní.

¹⁵ *Ok-Investice.cz* [online]. 2009 [cit. 2011-02-24]. Akcie.

¹⁶ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*, s. 24

3.1.1.4. Primární akciový trh

Emise akcií na primárním trhu je úzce spojená s celým obchodem. Akciová společnost svým způsobem získávání základního kapitálu umožňuje shromáždit velké množství kapitálu pro financování podnikatelských aktivit a ke krytí případných ztrát¹⁷. Oproti tomu emise akcií může vlastníky společnosti připravit o nadvládu nad společností. V případě neúčasti vlastníků emise na primárním trhu může někdo akcie koupit a získat tím část vlivu, nebo i kontrolní balík akcií, s jehož pomocí má možnost řídit společnost.

Nové akcie emitované na primárním trhu mají svou jmenovitou hodnotu a tržní cenu určenou emisním kurzem. Emisní kurz akcie podle českého obchodního zákoníku nesmí být nižší než jmenovitá hodnota akcie. Společnosti, které mají jmenovitou hodnotu vydaných akcií nižší než je emisní kurz, nemohou další akcie emitovat. Kladný rozdíl emisního kurzu a jmenovité hodnoty se označuje jako emisní ážio, a naopak záporný rozdíl je emisní disážio.

Přístup ke koupi nově emitovaných akcií mají ze začátku velké instituce a silní individuální investoři. Poté, když zbydou nějaké volné akcie, mají k nim přístup i drobní investoři. Počáteční nabídka akcií je běžně prováděna za pomoci OTC trhu. Tedy nabídkou na prodej za pevně stanovenou cenu prostřednictvím upisovatelů, tendrovým prodejem a umístěním¹⁸. Občas je provedena prvotní nabídka i prostřednictvím akciové burzy.

Akcie nabízené upisovatelům za pevně stanovenou cenu jsou určitou pojistkou emitenta, aby byl prodán celý balík akcií. Upisovateli bývají obchodníci s cennými papíry jako bankovní instituce, makléřské společnosti a jiné podobné instituce.

Méně populární tendrový prodej akcií je prováděn systémem nejvyšší nabídky. Investoři, mající zájem koupit akcie, určí cenu a počet akcií, o něž jeví zájem. Cena by se neměla nacházet pod minimální cenou za akcii, jelikož investoři mají k dispozici prospekt, kde je minimální cena zmíněna. V druhém kroku upisovatel seřadí nabídky

¹⁷ MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*, s. 32

¹⁸ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*, s. 47

podle ceny, a dostupné akcie přidělí investorům od nejvyšších nabídek. Pokud je poptávka nedostatečná upisovatel musí neprodané akcie odkoupit.

Umístění akcií je nabídkou akcií skupině malých soukromých investorů¹⁹, které může být buď soukromé, nebo veřejné. Soukromé umístění je používáno převážně u malých akciových emisí, jelikož by náklady malého množství akcií byly vysoké. Ve veřejném umístění se dostává do popředí burza s požadavkem, aby čtvrtina akcií připadla tvůrcům trhu.

3.1.1.5. Sekundární akciový trh

S akciemi, které byly vydány na trhu primárním, se dá obchodovat na trhu sekundárním. Sice s naprostou většinou akcií se obchoduje na trhu primárním, avšak tato varianta není možná pro všechny akcie emitované na trhu primárním.

Sekundární trh a obchod s akciemi se dá velice dobře přirovnat k obchodu s ojetými automobily. Pokud prodejce prodá nový automobil, dostane za něj peníze, ale když se dále s automobily obchoduje přes inzeráty a bazary, výrobce z tohoto prodeje nic nezíská. Z dalších prodejů jsou živí zprostředkovatelé těchto obchodů. Stejně tak je tomu na OTC akciovém trhu, kde se obchodují akcie dávno vydané. Na takovém trhu z prodeje akcií profitují na poplatcích jejich zprostředkovatelé. Sekundární trh akcií má buď podobu trhu OTC, nebo akciových burz.

Spojení OTC vzniklo z anglických slov *over-the-counter*, což v překladu znamená *přes pult*. V dřívějších dobách se doslova přes pult obchodovalo, ale nyní takto obchodují obchodníci s cennými papíry a obchody jsou většinou uskutečňovány po telefonu. Pomocí OTC se ve vyspělých zemích především obchodují akcie, které nejsou dostupné na burze.

Na akciových burzách se s akciemi vydanými na primárním trhu obchoduje zřídka kdy, hlavně je tu realizován obchod s akciemi sekundárního trhu. Hlavní funkcí burzy je možnost uskutečňování obchodů za ceny nepatrně se lišící od cen předchozích.

¹⁹ *Peníze.cz* [online]. 2009 [cit. 2011-02-24]. Emise akcií (IPO, SPO, DPO).

Likvidita na spojitém trhu by měla být vysoká. Obchodují se zde registrované akcie pod podmínkou plnění přísných pravidel. Burzy bývají založené ve formě neziskových obchodních společností, běžně jako akciová společnost²⁰. Členství na burze je dostupné při koupi křesla. Akcionáři, kteří chtějí být členy burzy, bývají osoby se zájmem o aktivní obchodování s akciemi. V současné době se můžeme setkat s prezenčním i elektronickým systémem akciových burz.

S prezenčním systémem, který je spíše historický, se můžeme setkat na burze NYSE (New York Stock Exchange). Na této prezenční burze za pomoci burzovního specialisty jsou uskutečňovány ústní prodeje i koupě akcií. Burza NYSE také samozřejmě rozšiřuje i své obchody za pomoci elektronického systému.

Elektronický systém E-brokerage umožňuje investorům spravovat své investiční prostředky a obchodovat na sekundárních trzích pomocí internetu²¹. Tato forma obchodu je v dnešní době více používaná a dostupnější, provoz je zajištěn chodem počítačového systému, který zaznamenává kupní a prodejní příkazy. Elektronický systém se rozšiřuje na úkor prezenčního, pro příklad můžeme uvést burzu frankfurtskou či pražskou.

3.1.2. Dluhopisy

Dluhopis je cenný papír, s nímž je spojeno právo majitele požadovat splacení jmenovité hodnoty a vyplacení výnosů z dluhopisu²². Splatnost jmenovité hodnoty dluhopisu je předem stanovena k určitému datu a může být také splácena ve stanovených platebních lhůtách. Nabyvatelé nejsou na dluhopisu vyznačeni a stávají se věřiteli emitenta dluhopisu. Díky snadné obchodovatelnosti dluhopisu na sekundárním trhu se věřiteli stávají všichni další držitelé tohoto cenného papíru. Svými vlastnostmi se dluhopisy stávají méně rizikovou investicí než akcie.

²⁰ JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*, s. 118

²¹ MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*, s. 164

²² JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*, s. 99

Běžnější dluhopisy řadící se k cenným papírům s pevným výnosem, jsou dluhopisy s pevnými kupóny. Jejich poptávka je vysoce ovlivněna úrokovou mírou. Pokud je úroková míra nestálá, atraktivita klesá a investoři radši vloží své finance do dluhopisů s kupónem proměnným. Na druhé straně vysoké úrokové míry zvyšují poptávku po dluhopisech s pevnými kupóny.

Rozdělujícím faktorem dluhopisů může být také bonita emitenta, tedy schopnost dlužníka splatit své závazky. Z tohoto hlediska jsou nejspolehlivější dluhopisy vydané státem. V druhé řadě jsou dluhopisy vydané hodnověrnými bankami spolu s bankou zajištěnými dluhopisy komunálního charakteru. Mezi dluhopisy bonitně rizikové jsou zařazeny dluhopisy podnikové, komunální a dluhopisy rizikových bank.

V další řadě dělíme dluhopisy podle peněžních toků na kupónové a bezkupónové dluhopisy.

3.1.2.1. Bezkupónové dluhopisy

Bezkupónový dluhopis je dluhopis nejjednoduššího charakteru. Během jeho životnosti nejsou vypláceny žádné kupónové platby²³. Kupónové platby jsou vyplácené úroky v pravidelných intervalech. V době splatnosti je věřiteli vyplacena předem sjednaná jmenovitá hodnota dluhopisu. Bezkupónové dluhopisy jsou prodávány za nižší hodnotu než je jejich jmenovitá hodnota a rozdíl mezi těmito hodnotami se nazývá diskont. Diskont je tedy vyplácená úroková míra dluhopisu. Díky diskontu se někdy tyto dluhopisy nazývají diskontované.

Výplatní lhůtu u bezkupónových dluhopisů většinou nalzáme v období do jednoho roku, ale vydávají se i na dobu delší několika let. Vlastníci bezkupónových dluhopisů podléhají většímu riziku než vlastníci dluhopisů kupónových, kde zmíněné riziko bývá zajištěno emisí podniku s vysokým úvěrovým hodnocením. Mezi investory kupující tyto dluhopisy se řadí zejména penzijní fondy.

²³ VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. s. 222

3.1.2.2. Kupónové dluhopisy

Kupónové dluhopisy jsou nejčastější formou dluhopisů, jejichž výnos je dán dvěma kritérii. Jedním jsou kuponové platby brány jako úrokový výnos a druhým je rozdíl nákupního emisního kurzu a prodejní jmenovité hodnoty. Výhoda kuponových plateb, na rozdíl od rozdílových hodnot emisního kurzu a jmenovité hodnoty, spočívá v kladnosti všech plateb, které v druhém případě mohou mít záporný i nulový charakter.

Výše kuponové platby je dána součinem jmenovité hodnoty dluhopisu a příslušné kuponové sazby²⁴. Kuponová sazba je většinou fixní po celou dobu životnosti dluhopisu nebo může být variabilní. Variabilní sazby jsou vázány k referenční úrokové míře, která je vždy známa pro každé další výplatní období. Pro Českou republiku jsou kuponové platby vypláceny nejčastěji ročně. Na dluhopisovém trhu je více druhů kuponových dluhopisů, kde mezi nejčastěji zmíněné patří dluhopisy s pevnými kupóny, věcné, svolatelné a vratné.

Obchodování s dluhopisy je rozděleno na dvě části stejně tak jako u akcií na obchod na primárním a sekundárním trhu.

3.1.2.3. Primární dluhopisový trh

Na primárním trhu jsou emitované dluhopisy poprvé uvedeny do oběhu. Stejně problémové, jako u akcií, je stanovení ceny. Důležitost cenového rozpětí je velice významná, jelikož při příliš nízké ceně emitovaného dluhopisu dostane emitent méně než by mohl mít, a v opačném případě nebude mít odbyt dluhopisů.

Uvedení na trh se provádí podobným způsobem jako u akcií a nejčastěji způsobem zvaným umístění. Umístění je nejlevnější způsob emise dluhopisů, tedy získání investorů, kteří se upíší ke koupi emitovaných dluhopisů. Mezi nejobvyklejší účastníky emise dluhopisů se řadí největší bankovní i nebankovní obchodníci s cennými papíry.

²⁴ ŠOBA, Oldřich. *Svse.sweb.cz* [online]. 1.4.2008 [cit. 2011-03-02]. Dluhopisy do každého portfolia. s.1

Obchodníci kupují dluhopisy nejen pro sebe, ale také pro svou klientelu, které poskytují poradenství a upisování.

Upisováním se zavazuje obchodník s cennými papíry emitentovi poskytnutím záruky na umístění celé emise dluhopisů na trh, za smlouvenou minimální cenu, nebo za cenu nejlepší. Za tuto záruku je obchodník odměněn úplatou od emitenta. Za předpokladu malé emise může být upisovatel pouze jeden obchodník s cennými papíry, ale pokud se jedná o velkou emisi, tak se upisuje celé sdružení obchodníků s cennými papíry a každý z členů je odpovědný za upsání určitého podílu emise.

3.1.2.4. Sekundární dluhopisový trh

Poté, co jsou dluhopisy vydané na primárním trhu, začíná obchod na trhu sekundárním. Obchod s dluhopisy je naneštěstí zatížen zdaněním, přičemž různí investoři daní kupónové a kapitálové příjmy rozdílnou daní. Investoři hledají určité kombinace příjmů s cílem maximalizace čistého příjmu²⁵. Investiční strategie jsou rozdílné pro různé investory, například pro penzijní fondy a životní pojištění je důležitá nerizikovost, tudíž preferují dlouhodobé závazky ve formě dlouhodobých dluhopisů a sladují je s dlouhodobými aktivy. Na straně druhé, pojišťovny neživotní investují do krátkodobých dluhopisů.

Pro domácnosti je obchod s dluhopisy víceméně nepřístupný, jelikož obchod s dluhopisy se pohybuje v řádech desítek miliónů. Tento trh má především charakter velkoobchodního trhu, poněvadž dominantní roli na něm hrají banky, brokerské firmy institucionální investoři, velké korporace a centrální banka²⁶. Nákup dluhopisů jsou schopni podstoupit jen velcí investoři, jako jsou například banky.

²⁵ JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. s. 403

²⁶ MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*, s. 36

3.2. Podílové fondy

Podílový fond je majetkem náležícím podílníkům, rozděleným podle poměru vlastnictví podílových listů. Podílový fond je výtvořem investiční společnosti, která musí mít schválené povolení od Komise pro cenné papíry. Majetek podílníků je obhospodařován na jejich účet investiční společnosti, přičemž společnost jedná svým jménem.

V podílových fondech se jedná o kolektivní investování. Přesná definice pojmu kolektivního investování je uvedena v zákoně č 189/2004 sb. o kolektivním investování. Zjednodušeně, mnoho investorů shromáždí finance u profesionálního správce a ten s nimi bude nakládat tak, aby uspokojil potřeby investorů dle dohody dané ve smlouvě.

Investoři, vkládající finance do podílových fondů, většinou očekávají od investice omezení dopadu nepříznivého vývoje na trzích cenných papírů, informovanost o vlastní investici, likviditu a hlavně samotné zhodnocení investice. Investor může podíly ve fondu kdykoliv prodat, jelikož fond je povinný odkoupit podíly investora za hodnotu podílu²⁷. Fondy jsou velice dobře dostupné a variabilní, většinou je podílníkům dána možnost peněžní prostředky přesouvat mezi fondy telefonicky, přes internet nebo za pomoci e-mailů.

Pro úspěšné fungování fondu se nejdříve musí shromáždit dostatečný počet investorů, majících finanční prostředky na koupi určitého podílu fondu. Při tvorbě nového fondu je potřeba stanovit práva a povinnosti spojené s vlastnickým podílem, jedná-li se o vložení financí do fondu již fungujícího, práva a povinnosti jsou již vymezeny a upraveny zákonem.

Při rozhodování o rizikovosti a výnosnosti fondu si musí investor zvolit, do jakého typu fondu vloží své finance. Následuje volba správce vkladů, který se bude o nashromážděné finanční prostředky starat. Jeho úlohou je zejména zvolení správných cenných papírů do portfolia fondu a v případě špatného vývoje některých cenných papírů, učinit ty správné kroky k zamezení ztráty. Za tuto činnost je správce odměňován ve formě úplat za správu. Podílníci samozřejmě mají přehled o tom kolik podílových listů vlastní a jakou hodnotu mají.

²⁷ STEIGAUF, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. s. 19

V každém z fondů je potřeba, aby se sešli investoři se stejnými záměry²⁸, musí být shoda ve výnosnosti a rizikivosti fondu. Nelze mít pohromadě investory, kteří by chtěli, aby jejich peníze neztrácely hodnotu díky inflaci, a tak měli výnosový cíl nízký nad hodnotou inflace za pomoci téměř nulové rizikivosti, spolu s investory, kteří míří s procentuálním výnosem mnohem výše a jsou ochotni podstoupit znatelnější riziko. Kvůli eliminaci těchto neshod investorů vznikly základní podílové fondy: peněžního trhu, dluhopisové, akciové. Mezi další variace těchto základních fondů patří například fondy smíšené a garantované.

Součástí podílových fondů, stejně tak jako u všech investičních instrumentů, jsou i nevýhody s nimi spojené. Například, že investice vložená do podílových fondů, nepodléhá zákonné ochraně bankovních vkladů, a tudíž i při investici do státních dluhových cenných papírů není zajištěna stoprocentní stabilita výnosu. Investor je ale povinen si pročíst smluvní podmínky a všechny informace s tím spojené, a proto je s rizikem vždy obeznámen. Musí vzít v úvahu i riziko spojené s poklesem celého trhu, tzn., že členitost aktiv, do kterých je investován kapitál, vždy nezajistí růst investice, ale také s členitostí souvisí i případná nižší výnosnost. Stává se tak proto, že každý z cenných papírů, do kterého je investováno, nebude vždy růst.

Poslední z nevýhod se skrývá ve smlouvě o podílovém fondu, kde je možno nalézt rozmanité množství poplatků připisovaných k nákupu cenných papírů, administrativě a podobně. Z čehož plyne ponaučení, vždy si pečlivě prostudovat podmínky spojené s investicí, aby nakonec nenásledovalo veliké překvapení v podobě mizivého výnosu.

Ale i přesto podílové fondy disponují značnou variabilitou a každý z drobných investorů má možnost nalézt fond „šitý na míru“ svým očekáváním.

²⁸ SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. s. 42

3.2.1. Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu se řadí k těm nejméně rizikovým. Vzhledem k výnosnosti vyšší než u běžných bankovních vkladů jsou vhodnou alternativou pro bezpečné krátkodobé zhodnocení investice. Kvůli zachování nejnižší rizikovosti správci fondů musí investovat do velice bezpečných cenných papírů, mezi které spadají zejména dluhopisy s dobou splatnosti nižší než jeden rok. Emitent dluhopisů musí být kompetentní a jeho společnost nesmí vykazovat žádné známky úpadku.

Stejně jako všechny klasické druhy fondů, fondy peněžního trhu neposkytují garantovaný výnos jako je tomu u vkladových produktů bank²⁹. Jak již bylo zmíněno, není výjimkou ani u fondů peněžního trhu, že nízké riziko je i zde. V případě poklesu úrokových měr, bude mít tato skutečnost negativní dopad i na fondy peněžního trhu. Ale dopad nebude zdaleka takový jako u fondů jiných.

Vzhledem ke své povaze přiměřeného výnosu a minimálního rizika, fondy peněžního trhu jsou atraktivní pro investory, kteří mají zájem držet část investovaných prostředků ve formě hotovosti a užívají fond jako určitou formu spoření.

Mezi typické produkty, do kterých fondy peněžního trhu investují, patří nejčastěji bankovní termínované vklady³⁰. Dále jsou využívány pokladniční poukázky vydávané centrální bankou či ministerstvem financí, depozitní certifikáty. Velice časté je také použití krátkodobých státních dluhopisů se splatností do 1 roku, poskytující téměř stoprocentní návratnost dluhu. Tato návratnost je považována za jistou díky tomu, že emitentem je stát, u kterého nehrozí krach a kolísání nebývá nijak značné.

3.2.2. Fondy dluhopisové

Pro dluhopisové fondy platí, že investice je rizikovější, ale s tím je vždy spojená vyšší výnosnost. Již podle názvu je vidět, že tento typ fondů se zabývá investicemi do dluhopisů, či jiných dluhových cenných papírů, které by měly být splaceny emitentem

²⁹ STEIGAUER, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. s. 56

³⁰ SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. s. 46

spolu s úroky. Podle typu držných dluhopisů se fondy rozdělují do tří základních skupin: dluhopisové fondy s vládními, komunálními nebo firemními dluhopisy.

Dluhopisové fondy obchodující s vládními cennými papíry mívají v portfoliu státní dluhopisy nebo státní pokladniční poukázky. Nemusí se jednat o investici do dluhopisů domácí země, běžně se obchodují i dluhopisy zemí ostatních. U zahraničních dluhopisů je riziko o poznání vyšší, díky pohybu kurzu koruny vůči měně státu, kde je dluhopis vydán.

U fondů obsahujících dluhopisy komunální, tedy dluhopisy vydávané městy, je účelem získání finančních prostředků na veřejné projekty. Takové dluhopisy většinou mají krytí ze strany státu, díky tomu se jejich úvěrový rating pohybuje vysoko. Přesto jsou komunální dluhopisy brány mezi ty rizikovější.

Pokud fondy investují do dluhopisů vydávaných soukromými institucemi a korporacemi, jedná se o dluhopisový fond s firemními dluhopisy. U takových fondů je výskyt rizika častější i přes to, že některé korporace mají úvěrový rating v lepších hodnotách než vlády některých zemí.

Dluhopisové fondy neinvestují striktně jen do jedné z výše zmíněných skupin, je velice časté, že se v dluhopisovém portfoliu nachází všechny typy z výše uvedených. Další členění takových fondů, může být i z hlediska průměrné splatnosti dluhopisů, člení se: na krátkodobé (do 5ti let), střednědobé (od 5ti do 10ti let) a dlouhodobé s dobou splatnosti delší než 10 let³¹.

Rizika spojená s investicemi do dluhopisových cenných papírů se dají charakterizovat dvěma hlavními příčinami. Prvním z rizik je kvalita emitenta, který pokud není dost kvalitní, tak vzniká riziko nesplacení dlužné částky. Další riziko spojené s dluhopisy nese delší doba splatnosti, která s sebou nese vyšší kolísání ceny dluhopisu³², což ostatně záleží na stavu trhu. Také se může stát, že se změní úroková sazba pro dluhopisy, tato změna může mít fatální vliv na výnosnost dluhopisu.

³¹ STEIGAUFG, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. s. 63

³² SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. s. 48

První zmíněné riziko je pokryté rozmanitostí nakoupeného dluhopisového portfolia a hrozba krachu emitenta se pohybuje okolo hodnoty jednoho procenta. K atraktivitě více rizikovějších dluhopisů přispívá vyšší výnosnost, která motivuje investory k jejich koupi.

S dluhopisovými fondy souvisí i rozmanitá škála výhod. První z nich je obvykle pravidelné vyplácení úroků z dluhopisů, dále nízká nákupní cena podílu ve fondu, dovolující drobnému investorovi participovat na dluhopisových trzích, diverzifikace fondu, profesionální správa a také vysoká likvidita.

3.2.3. Fondy akciové

U akciových fondů je největší část fondového portfolia tvořena akciemi. Podle legislativy by procentuální poměr zastoupení akcií v portfoliu měl být minimálně 66% a zbylá třetina může být investovaná do jiných finančních investičních nástrojů trhu, např. jako jsou běžné účty. Jak již bylo výše zmíněno, zásadním rozdílem mezi akciemi a dluhopisy je ten, že zakoupením akcie, je koupen podíl společnosti a s tím spojený podíl na výnosech. Naproti tomu se u dluhopisů emitent zavazuje k vrácení půjčených peněz i s úrokem.

Typy akciových fondů jsou velice rozmanité a členit se dají na základě různých faktorů. Jedním z nich je právě rozdělení podle tržní kapitalizace společnosti, která akcie emitovala. Jedná se o společnosti s velkou (nad 5 mld. USD), střední (od 500 mil. do 5 mld. USD), malou (od 100 do 500 mil. USD) a velmi malou tržní kapitalizací (méně než 100 mil. USD)³³. Pro vysvětlení hodnot v závorkách společnosti s velkou tržní kapitalizací disponují vydanými akciemi v hodnotách nad 10 mld. USD. Akcie společností s vyšší tržní kapitalizací nejsou oproti společnostem s nižší tržní kapitalizací tolik rizikové a mají stabilnější výnosy.

³³ STEIGAUF, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. s. 67

Dalším typem akciových fondů jsou fondy sektorové, které směřují své investice do akcií určitého sektoru. Investoři si vybírají sektor, který je pro ně v danou dobu atraktivní a předpokládají jeho růst³⁴. Záleží pak na manažerovi fondu, který musí zvolit právě ty správné akcie pasující do fondu. Pokud investoři mají přehled v daném sektoru, je velká pravděpodobnost dobrého výnosu fondu.

Akciové fondy s určitým fokusem, na rozdíl od běžných akciových fondů, které mají v portfoliu přibližně 100 i více akciových titulů, dávají přednost kvalitě před kvantitou a investují tedy do malého počtu akcií v rozmezí obvykle 10 až 40 titulů.

Mezi fondy se často nacházejí i fondy indexové, jejichž akciové portfolio je velice podobné některému z indexů celého trhu. Nabízejí podobné výsledky jako trh, který kopírují, a jejich nevýhodou je investorova malá šance významněji překonat výnos indexu.

Posledním z často vídaných akciových podílových fondů jsou fondy globální a regionální. Jejich záměr je buď investice do akciových titulů celého světa anebo zaměření na určitý region, jako třeba např. na Českou republiku nebo Evropu atd.

Jednoznačně u akcií nikdy nevíme, jak společnost bude prosperovat, jestli poroste cena akcií, nebo jestli společnost půjde do úpadku a cena akcií bude klesat. Z tohoto hlediska je nákup akcií velice riskantní. Do jisté míry je riziko pokryto velkým počtem kupovaných akcií různých společností. V případě, že jedna ze společností prosperovat nebude, nepromítne se to s takovými fatálními následky na celé portfolio fondu, stejně tak, jako kdyby byla investice vložena pouze do akcií jedné společnosti.

Zároveň u akciových fondů je toto riziko podepřené vysokou výnosností, díky které mají investoři zájem vstupovat do těchto fondů. Akciové fondy jsou zkrátka dlouhodobě v průměru nejvýnosnější.

³⁴ MÜLLER, Roman. *FinExpert.cz* [online]. 30.10.2008 [cit. 2011-02-22]. Sektorové investice.

3.2.4. Fondy smíšené

Fondy smíšené se dají nazvat hybridem mezi akciovým a dluhopisovým fondem. Správce fondů nakupuje dluhopisy i akcie, a velice záleží na poměru kupovaných cenných papírů³⁵. Pokud je v portfoliu obsaženo více akcií, tak je tím zvýšené riziko i výnosnost, a pokud je poměr opačný, tak jsou položky naopak sniženy. Jinak je princip fondů smíšených obdobný jako u fondů předchozích³⁶.

3.2.5. Fondy garantované

Fondy garantované nesoucí také název zajištěné, jsou nejnovější z podílových fondů. Tyto zajištěné fondy investují do všech různých cenných papírů na dobu určitou. U těchto fondů se jedná o to, že je poskytována jistá garance návratnosti investice. Tato garance je správcovi fondu vrácena různými formami v podobě omezení. Mezi tato omezení je brána maximální míra výnosnosti a zpoplatněný předčasný výstup z fondu.

Pro představu určitého garantovaného fondu bude uveden krátký příklad. Fond je veden na dobu čtyř let a pěti měsíců, minimální výnosnost je garantovaná ve výši šesti procent a maximální výše výnosu je osmnáct procent. Znamená to tedy, že pokud investor vydrží u fondu po stanovenou dobu, tak bude jeho minimální výnos 6% a maximálně může dosáhnout 18%. Jenže výnos je stanovený na celou dobu, nejedná se o roční výnos. Při převodu na výnos roční, bude minimální sazba 1,33% ročně a sazba maximální 3,82% ročně³⁷. Takové částky už nevypadají tak atraktivně jak se z počátku zdálo. Ale vyskytují se i fondy, u kterých je zajištěn pouze počáteční vklad.

Garantované fondy jsou určeny pro investory, kteří nechtějí prodělat ani korunu, nebereme-li v úvahu inflaci. V neposlední řadě investoři očekávají alespoň nějaký výnos, který je dost reálný.

³⁵ URBÁNEK, David. *Finance.cz* [online]. 10.12.2008 [cit. 2011-03-12]. Smíšené fondy: investování bez starostí.

³⁶ SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. s. 52

³⁷ SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. s. 54

3.3. Finanční deriváty

Finančními deriváty jsou, finanční investiční instrumenty, jejichž hodnota je odvozena, neboli derivována od podkladového aktiva. Derivát má alespoň dva podkladové nástroje, přičemž alespoň jeden z nich je dlouhý a alespoň jeden z nich je krátký³⁸. Dlouhým podkladovým nástrojem jsou kupci derivátů a krátkým podkladovým nástrojem prodejci derivátů. Kupci disponují finančními prostředky a prodejci disponují podkladovými aktivy. Pod pojmem podkladové aktivum jsou myšleny fyzické komodity, měny, cenné papíry a další. Specialitou derivátového obchodu je zejména zavázání se k uzavření obchodu s odkladným účinkem, který je vypořádán v daném budoucím termínu za pevně stanovenou cenu.

Podle práva a povinnosti, které ze sjednaného derivátu oběma stranám – kupujícímu a prodávajícímu – vyplývají, a tedy podle jejich postavení v kontraktu, rozeznáváme dva typy derivátových kontraktů³⁹. Pevné termínované operace, kam se řadí forwardy, futures a swapy. A podmíněné kontrakty jsou opce. K derivátovým obchodům futures se přiřazují podobné nástroje, zvané certifikáty a warranty.

3.3.1. Forward

Forward je nejstarší druh derivátu obchodovaný na trhu OTC. Prakticky se jedná o kontrakt na výměnu podkladových nástrojů k určitému datu v budoucnosti, přičemž vypořádání je delší než je zvyklost na spotovém trhu⁴⁰. Podstatou spotového trhu je okamžitá transakce, dodání a vyrovnání. Forwardovým obchodem může být výměna určitého obnosu v hotovosti za dluhopis, úvěr vklad, akcie, komodity nebo výměnu hotovosti měn stejných či rozdílných.

Podle rámce uskutečněného forwardu se rozlišují na forwardy úvěrové, akciové, komoditní nebo měnové. Pokud je cena podkladového aktiva nižší než cena spotová, jedná se o forward s prémie a při opačném rázu se jedná o forward s diskontem.

³⁸ JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*, s. 44

³⁹ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 246

⁴⁰ JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*, s. 45

Cena forwardu je určena kupujícím a prodávajícím, a udává, za jakou hodnotu bude v budoucnu uskutečněn obchod s podkladovým nástrojem. Forwardová cena se zpravidla liší od cen spotových, jelikož se jedná o koupi budoucí. Je spousta různých způsobů jak cenu určit, ale každý obchodník s forwardy má jinou představu o budoucí ceně podkladového aktiva, a proto se tyto obchody uskutečňují s vidinou zisku obou stran.

3.3.2. Futures

Futures je standardizovaný forward, se kterým se obchoduje na derivátové burze. Charakteristiky futures a forwardů jsou téměř shodné, až na několik výjimek. Označení cenového rozdílu futures a spotové ceny se nazývá báze. Většina obchodovaných futures bývá vypořádána před dobou splatnosti, a pokud dospějí k době splatnosti, obchodní strany se vypořádají finančně. Jen u některých futures je umožněna fyzická dodávka podkladových nástrojů.

Cena futures je nestálá a tedy podléhá každodennímu tržnímu přeocenení, kde cenový rozdíl od minulého ocenění představuje variační marži. Burzovní obchody s futures jsou vypořádávány přes clearingové centrum. Členové clearingového centra, při příznivém vývoji obchodovaných futures, mívají právo na výplatu variační marže. Podobně fungují i vztahy mezi členy clearingových center a jejich klienty.

Pozice dávající právo a zároveň i povinnost v budoucnu koupit se označuje jako *dlouhá* – *long*, pozice, která dává naopak právo a povinnost prodat, se označuje jako *krátká* – *short*⁴¹. Hlavním rozdílem mezi futures a forwardem je, že k vypořádání futures dochází postupně, a nikoliv najednou. Obchodování futures na speciálních burzách je jedna z dalších odlišností. Burzy, na nichž dochází k obchodu s futures jsou derivátové, termínové či opční, a nikoliv OTC trhy.

⁴¹ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 249

3.3.3. Swap

Jde o mimoburzovní kontrakt, v jehož rámci se v různých okamžicích v budoucnu vypořádají podkladová aktiva⁴². Swap je ve své podstatě několik po sobě jdoucích forwardů. Je to smlouva na v budoucnu postupnou výměnu podkladových nástrojů, a jelikož se jedná o forwardy, tak pro swapy platí stejná pravidla jako pro forwardy. Občas jsou také uzavírány swapové smlouvy, kdy se postupné výměny aktiv zahrnou do jedné platby.

3.3.4. Opce

Opce je OTC nebo burzovní derivát s právem jednoho partnera – kupujícího opce (vlastníka opce, držitele opce) na vypořádání (výměnu, dodání) obou podkladových nástrojů v jednom okamžiku v budoucnosti, nebo během určitého období v budoucnosti⁴³. Pokud je termín přesně stanovený, jedná se o opci tzv. evropskou a pokud je stanovené časové rozmezí, jde o opci tzv. americkou. Druhá strana obchodu, prodávající, za prodej opce získává opční prémii, obvykle splacenou hned při prodeji opce. Pokud jde o opční prémii splatnou později, vypořádání bývá nejčastěji v době splatnosti opce.

Využití opcí je pro investory velice různorodé a množství nabízených opcí je značné. Za základní motivy, které vedou k využití opcí, je možné považovat zajištění proti úrokovému, měnovému či akciovému riziku⁴⁴. Takové zajištění je velice vhodné například při předpokladu poklesu úrokových měř, akciového trhu nebo měnových kurzů. Pokud predikce investora jsou správné, za jistý poplatek ušetří na případném propadu trhu, či hodnoty.

Hlavním rozdílem opcí od ostatních derivátových operací je ten, že majitel opce má právo, a ne povinnost, ke koupi určitého podkladového nástroje v určitém budoucím

⁴² STUPAVSKÝ, Michal. *Peníze.cz* [online]. 17.10.2007 [cit. 2011-03-11]. SWAP: Jistota na dlouhou dobu.

⁴³ JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*, s. 51

⁴⁴ REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 260

období za stanovenou cenu. A prodávající je zavázán prodat nebo koupit podkladový nástroj za stejně daných podmínek.

3.4. Investiční certifikáty

Za investiční certifikáty můžeme stejně tak jako u derivátů, považovat instrumenty, jejichž hodnota je tvořena podle vývoje hodnoty podkladového aktiva. Koupením certifikátu je koupen dlužní úpis od emitenta, který se zavazuje v budoucnu certifikát odkoupit za cenu, která se vyvine z podkladového aktiva. Podkladové aktivum, stejně tak jako u forwardů může být akcie, index, dluhopisy, komodity či měny.

Mohlo by se zdát, že zakoupením certifikátu vázaného na akcie získává kupec právo jako akcionář. Bohužel, vlastník certifikátu žádná práva spojená s podkladovými aktivy nemá. Jediné právo, které má, je emitentův závazek k odkoupení certifikátu v době splatnosti certifikátu, a také možnost volně prodávat a kupovat certifikáty na burze.

Investiční certifikáty jsou často emitovány zahraničními bankovními institucemi. Tyto bankovní instituce obchodují s podkladovými aktivy a investor těmito institucím poskytuje část finančních prostředků na jejich obchody. Platnost certifikátu se pohybuje v rozmezí od několika měsíců až po dobu neomezenou. Certifikáty na dobu neomezenou jsou jinak zvané open-end certifikáty.

Certifikátů je na trhu velké množství, od těch méně rizikových až po certifikáty s vysokým rizikem. Jednotlivé variety certifikátů vznikly na základě rozdílných požadavků jednotlivých investorů. Za pomoci certifikátů se dají vydělat peníze i na trzích, které nerostou, stagnují nebo klesají, a dávají možnost dosáhnout atraktivních zisků. Jedinou skutečnou nevýhodou certifikátů je, že ačkoliv se většinou vztahují na akcie, neposkytují žádná akcionářská práva⁴⁵.

⁴⁵ SVOBODA, Martin. *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*, s. 73

3.4.1. Indexové certifikáty

Indexové certifikáty jsou specifické svou jednoduchostí a spojitostí s vývojem podkladového aktiva. Jedná se o investici do indexu za pomoci certifikátu. Burzovním indexem je statistický indikátor, který vyčísluje hodnotu celého burzovního trhu a obsahuje 30 kurzů akcií jako například u indexu DAX.

Certifikáty, v případě investorova zájmu získat stejné portfolio, jako je obsaženo v rámci nějakého z burzovních trhů, poskytují obrovskou výhodu. Při představě o koupi jednotlivých titulů celé burzy, by se drobný investor spíše okradl. Stane se obětí transakčních poplatků a kvůli nevyhnutelným a nezbytným zaokrouhlováním nebude možné na konci zaujmout ani podobnou pozici jako index DAX⁴⁶. Za pomoci certifikátu je možné investovat do podílu celé burzy a například v poměru odběru 1:100 nebo jiným.

Uvedením příkladu se situace lépe vyjasní: Nyní je hodnota indexu⁴⁷ DAX 6690 bodů a s poměrem odběru 1:100 bude hodnota certifikátu 66,90€. Při bodovém růstu indexu na 7500 bodů, vzroste hodnota certifikátu na 75€. Samozřejmě při poklesu se bude cena certifikátu pohybovat na druhou stranu.

Indexové certifikáty jsou vhodné pro dlouhodobé investiční záměry a v krátkém časovém rozmezí skrývají značné riziko.

3.4.2. Basket certifikáty

Pojem „basket“ pochází z angličtiny a v překladu znamená koš – tím je míněn koš, který obsahuje více cenných papírů⁴⁸. O výběru cenných papírů rozhoduje emitent a obsahem basketu bývá 5 až 20 titulů.

Koncepce basket certifikátů může být oborově nebo geograficky orientována. Většinou bývají obsahem košů jednotlivé akcie, které se dají zhodnotit z hlediska likvidity či tržní

⁴⁶ SVOBODA, Martin. *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*, s. 71

⁴⁷ *Patria.cz* [online]. 2011-03-21 [cit. 2011-03-21]. DAX index.

⁴⁸ SVOBODA, Martin; ROZUMEK, David., *Investiční certifikáty*, s. 18

kapitalizace. Basket certifikáty také mohou mít dobu trvání omezenou nebo neomezenou a hodí se zejména pro investory přesvědčené, že bude následovat růst v určitém odvětví či oblasti a nechce investovat do jednotlivých titulů⁴⁹.

3.4.3. Garantované certifikáty

Garantované certifikáty jsou příznivým investičním produktem pro investory, kteří nechtějí riskovat znehodnocení či ztrátu svých finančních prostředků. Z již zmíněných informací vyplývá, že emitent garantovaných certifikátů nabízí investorům plnou návratnost investice. Investice je ale plně návratná až v den splatnosti. Znamená to, že za pomoci garantovaných certifikátů může investor svou investici o pár procent zhodnotit, a pokud vydrží s výběrem investovaných financí až ke dni splatnosti, tak nemůže získat méně než vložil.

Garantované certifikáty se skládají ze dvou složek, složky garantované a složky performance⁵⁰. Emitent certifikátu k zajištění garantované částky vloží převážnou část financí do dluhopisů a zbylou část investované částky vloží do opcí na podkladový index. Dluhopisy emitentovi zajišťují téměř 100% jistotu návratnosti a opce v tomto případě zajišťují potenciální výnos.

Emitent tedy zajistí investorovi za pomoci dluhopisu, návratnost jeho investovaných peněz, a za práci, s tím spojenou, získává část z progresivně investované částky. Tento poměr, jakým si emitent a investor rozdělí výnos z rizikové části, se nazývá participace. Pro představu vývoje hodnoty certifikátu je zde zobrazen vývoj hodnoty certifikátu.

⁴⁹ *Finance Management* [online]. 2009 [cit. 2011-02-28]. Basket (košové) certifikáty.

⁵⁰ SVOBODA, Martin; ROZUMEK, David., *Investiční certifikáty*, s. 24

3.4.4. Discount certifikáty

Discount certifikáty jsou jasným důkazem toho, že slogan skrblení je žádoucí, je jedním z hlavních principů inteligentního investování⁵¹. Tyto certifikáty ztělesňují investiční profil pro stagnující či mírně klesající podkladové trhy. Již od slova discount je zřejmé, že v případě discount certifikátu půjde o určitou slevu. Také je pro discount certifikát obvyklá stanovená doba trvání, která se běžně pohybuje od 3 do 18 měsíců s předem určeným maximálním výnosem.

Emitent certifikátu si nejdříve ověří, jaký potenciál má podkladové aktivum vázané k certifikátu, a na základě potenciálu určí maximální výnos pro vlastníka certifikátu. Jako kompenzaci za limitovaný výnosový potenciál lze považovat, že discount certifikát je vždy levnější než podkladové aktivum (akcie či index)⁵².

Vlastník certifikátu je sice omezen maximální výší výnosu, ale dostal na oplátku určitou slevu. Pro příklad: investor koupí certifikát za 80€ s hodnotou podkladové aktiva 100€ a s maximální výnosovou hranicí 110€. Investor je tedy ve výhodě, pokud bude hodnota podkladového aktiva stagnovat, mírně klesat či mírně stoupat. Pokud se hodnota podkladového aktiva nedostane pod 80€, tak investor stále inkasuje výnos. V případě růstu investor stále inkasuje, ale je omezen výnosovou hranicí 110€. Výnosy pohybující se nad tuto částku inkasuje emitent.

3.4.5. Bonus certifikáty

Bonus certifikáty mají ve své povaze určitou měrou vydávaný bonus a stanovenou míru poklesu hodnoty podkladového aktiva. Mezi podkladovými aktivy se nejčastěji nacházejí akcie či burzovní indexy a nejsou kladeny meze v jejich růstu⁵³.

Příkladem bonus certifikátu může být nakoupení certifikátu v emisní hodnotě 100€ a mezní hranice poklesu ve výši 50% a bonus ve výši 30%. Ze zadání je známo, že pokud hodnota podkladového aktiva osciluje mezi 50-130% z emisního kurzu, je investorovi

⁵¹ SVOBODA, Martin. *Jak ovládnout finanční trhy discount, bonus & co.*, s. 2

⁵² SVOBODA, Martin; ROZUMEK, David., *Investiční certifikáty*, s. 26

⁵³ *Brokerjet* [online]. 2008 [cit. 2011-02-28]. Bonus certifikáty.

stále vyplaceno 130€. V případě, že se hodnota podkladového aktiva bude nalézat v rozmezí 0-50% a 130% a více, bude i investorovi uhrazena částka odpovídající hodnotě podkladového aktiva.

Tento produkt je vhodný pro investory očekávající stagnaci či mírný růst trhů s cennými papíry. Při neočekávaném růstu nemůže být investor nespokojen s certifikátem, jelikož mu bude vždy vyplacena částka odpovídající podkladovému aktivu.

3.4.6. Sprint certifikáty

Sprint certifikát je pro investora velice zajímavý produkt. U sprint certifikátu je využito do určité míry páky, která v určitém rozmezí zdvojnásobuje výnosnost certifikátu. Mezi další stěžejní vlastnosti certifikátu patří omezení výnosové možnosti a investorovi nepřipadají žádná práva spojená s cennými papíry, jenž jsou pokladovými aktivy certifikátů.

K lepšímu pochopení funkčnosti sprint certifikátů napomůže příklad. Investor nakoupí certifikát v emisní hodnotě 100€ a výnosové omezení je ve výši 120€. V době splatnosti certifikátu mohou nastat tři scénáře. První ze scénářů zachycuje výnos nad 120€, což investorovi přinese maximálně dvojnásobek výnosu, tedy dostane vyplaceno 140€. Druhý scénář zachycuje výnos mezi 100-120€ a vyplacená částka bude v případě hodnoty 115€ ve výši 130€. Posledním scénářem je pokles pod hodnotu emisního kurzu, kdy se cenný papír chová stejně jako podkladové aktivum a nijak se nemění. Tudíž při poklesu na 90€, bude 90€ vyplaceno.

3.4.7. Outperformance certifikáty

Outperformance certifikát je opět něčím výjimečným mezi certifikáty. Tím, že se investor koupí certifikátu zřekne práv spojených s podkladovými aktivy, získá tím od emitenta nárok na vyšší výnos v případě růstu ceny podkladového aktiva.

Jednoduše řečeno, u outperformance je dán participační faktor, který udává, o kolik bude navýšena výnosová částka. V případě investice 100€ a participačním faktoru ve

výši 150%, bude výnos o polovinu vyšší než normálně. Tedy bude-li hodnota podkladového aktiva v době splatnosti ve výši 130€, investor dostane vyplaceno 145€. A v případě poklesu aktiva, investor dostane částku úměrnou výši podkladového aktiva.

Když bude mít investor zájem vložit své finance do cenných papírů, které se nacházejí zároveň v podobě outperformance certifikátu, neměl by váhat. Cena outperformance certifikátu tak nadproporcionálně profituje při růstu než při přímém nákupu podkladového aktiva⁵⁴.

⁵⁴ SVOBODA, Martin; ROZUMEK, David., *Investiční certifikáty*, s. 35

4. Diskuse a výsledky

V praktické části, jak již bylo psáno v úvodu, bude vybrán nejvhodnější investiční instrument pro začínajícího drobného investora dnešní doby. Jelikož je investičních instrumentů nepřehledné množství, má každý investor za úkol, vybrat si z široké škály investičního portfolia ten pravý produkt, do kterého vloží své těžce nashromážděné finance. V následujících kapitolách bude proveden výběr toho pravého produktu pro potenciálního investora. Výběr bude proveden z výše uvedeného portfolia investičních produktů a následně zhodnocen vybraný produkt. Pro zhodnocení vybraného instrumentu bude využito údajů, získaných na internetových stránkách emitentů produktů, uvedených ve zdrojích.

Pro usnadnění výběru budou zmíněny požadavky, nároky a popis drobného investora. Drobnými investory se stávají takoví lidé, kteří se rozhodnou své nespotřebované finanční prostředky nejen uschovat, ale nejlépe je někde zhodnotit. K takovému úkonu investor musí nejdříve udělat průzkum investičního trhu a svých představ. Pro zpracování níže bude brán v úvahu investor, který má k dispozici 100 000Kč ke zhodnocení. Investor je zaměstnaný, a tudíž nemá čas se dále zabývat následnými obchody a složitějšími náležitostmi spojenými s investovanou částkou a není si jistý, kdy bude peníze znovu potřebovat.

4.1. Výběr instrumentu

Z investičního portfolia, kterému byla věnována celá teoretická část, máme tedy možnost vybírat z produktů, jako jsou cenné papíry, podílové fondy, finanční deriváty a investiční certifikáty. Vylučovací metodou za pomoci zpracovaných informací bude vybrán ten správný investiční instrument, vhodný pro výše zmíněného investora.

Pokud investor nemá zájem dále se zabývat investovanou částkou, která je v hodnotě 100 000Kč, není pro takového investora zřejmě vhodné investovat do akcií. Akciím je potřeba porozumět, stále sledovat jejich vývoj a pro takovou částku není vhodné hledat makléře, který by s akciemi obchodoval. Investor by spíše o své finance přišel nebo by se výnos nenacházel v očekávaných výších. Také se dají vyloučit finanční deriváty a

dluhopisy, jelikož obchod s takovými produkty se nachází řádově ve vyšších finančních obnosech a takový investor by nejspíše nebyl k takovému obchodu vůbec přizván.

Mezi zbývajícími produkty se nachází investiční certifikáty a podílové fondy. V případě certifikátů, se jedná o produkt, pro který není potřeba vysoký kapitál, ale obchodování bez použití makléře by bylo značně náročné. V tomto případě by obchod nejspíš probíhal přes internet a muselo by se zjistit, jaké možnosti broker nabízí, a následně uzavřít smlouvu. Dále pak převést peníze na jistý účet a s největší pravděpodobností by se obchodovalo v eurech, což by investorovi na krk ukládalo další riziko spojené s kurzem měny. A v neposlední řadě by investor musel sám vybírat certifikáty a obchodovat s nimi pomocí nějaké aplikace. Tento způsob investování není v souladu se zmíněným pohodlným investorem, a tudíž obchod s investičními certifikáty by zůstal také bez povšimnutí.

Posledním z produktů tedy zůstávají podílové fondy. Podílové fondy se zdají být tím správným instrumentem, jelikož nevyžadují další časově náročné operace spojené s investicí. Není potřeba vysoká částka ke koupi podílu a výběr není převratně složitý. K výběru správného fondu je hlavně zapotřebí mít představu o výnosu a riziku. Níže uvedené údaje a výpočty spojené s hlavními typy fondů by zajisté takovému investorovi byly nápomocny k výběru toho správného fondu.

4.1.1. Fondy peněžního trhu

Jak již bylo řečeno, fondy peněžního trhu patří mezi fondy s velice nízkým rizikem a k tomu úměrným nízkým výnosem. Likvidita těchto fondů bývá vysoká s minimálními poplatky za předčasný výběr.

V níže uvedené tabulce na levé straně jsou uvedeny fondy peněžního trhu největších investičních společností na českém trhu a zároveň to jsou produkty obsahující nejvyšší vlastní kapitál. Sloupec vpravo od názvů společností obsahuje údaj o velikosti fondu v milionech Kč. V obdélníku s deseti sloupci jsou vypsány jednotlivé výnosy fondů v procentech za daný rok nadepsaný nad sloupcem. Na pravé straně tabulky jsou uvedeny

celkové průměrné hodnoty jednotlivých fondů za dobu deseti let. Poslední položkou v tabulce je spodní řádek, ve kterém je uveden průměrný výnos za rok.

Název fondu	Velikost mil. Kč	Výnos/Ztráta fondu v letech (%)											Průměr
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
ISČS - Sporinvest	26728,00	4,25	3,98	3,18	2,12	2,60	1,55	1,68	1,35	-2,94	3,56	1,34	2,06
KBC Multi Cash CSOB CZK	11716,84	2,98	4,79	4,00	1,96	1,87	1,58	1,56	1,88	0,74	3,58	0,76	2,34
IKS Peněžní trh PLUS	4 950,73	4,39	5,13	4,01	2,06	2,42	1,89	1,68	1,33	-7,28	2,91	0,53	1,73
Pioneer Sporokonto	1 964,51	4,91	5,09	3,60	1,20	1,75	1,31	1,58	1,68	-0,17	2,52	1,22	2,24
Průměr		4,13	4,75	3,70	1,84	2,16	1,58	1,63	1,56	-2,41	3,14	0,96	2,09

Tabulka 1: Procentuální výnos fondů peněžního trhu

ISČS⁵⁵ - Sporinvest je největším podílovým fondem v ČR s ohromným kapitálem ve výši téměř 27 mld. Kč. Jelikož je to fond peněžního trhu, investice jsou vloženy do úrokových instrumentů s kratší dobou splatnosti a také do dluhopisů s variabilním kupónem. Díky tomu je kolísavost hodnoty podílového listu velice nízká, což je vidět i v tabulce, kde kolísavost od výnosového průměru sotva překonává hranici 2%. Jedinou výjimkou je rok 2008, který byl díky finanční krizi pro všechny fondy peněžního trhu nevýnosným. Pro tento podílový fond je doporučován minimální investiční horizont v délce 6 - 12 měsíců.

KBC Multi Cash CSOB CZK je fondem peněžního trhu, nabízeným Československou obchodní bankou. Tento fond je druhý největší z fondů peněžního trhu v ČR a investuje zejména do kvalitních euroobligací s krátkou dobou splatnosti, státních pokladničních poukázek a depozit. Instrumenty ve fondu jsou vedeny v korunách a jsou pevně úročeny. Pro fond je velice dobrou propagací jeho stabilita výnosových hodnot v kladných číslech a nízká volatilita neodchylující se od průměru více než 2%. I v krizi roku 2008 jako jediný z fondů udržel svou výnosnost nad nulou.

IKS⁵⁶ Peněžní trh PLUS je konzervativní fond peněžního trhu obchodující hlavně s českými státními dluhopisy, ale nejsou výjimkou dluhopisy podnikové. Vydavatel fondu doporučuje investiční horizont v délce minimálně 1,5 roku. Od roku 2000 fond

⁵⁵ ISČS - Investiční společnost České spořitelny

⁵⁶ IKS – Investiční kapitálová společnost (Komerční banka)

vykazuje příjemné výnosy, ale bohužel roku 2008 ztratil nejvíce z uvedených fondů peněžního trhu. Hodnoty fondu jsou nejméně stálé, tudíž je fond nejvíce rizikový ze všech zmíněných.

Pioneer Sporokonto, jako ostatní fondy peněžního trhu je konzervativní a své investice vkládá do nástrojů peněžního trhu a dluhopisů s krátkou dobou splatnosti do jednoho roku. Fond Sporokonto se v tabulce ukázal jako fond s druhým nejvyšším průměrným výnosem za investovanou dobu. Je tomu tak zejména díky růstu v prvních letech, dále pak fond nevykazoval převratné růsty. Pozitivem pro fond ve zmíněných deseti letech bylo také to, že se nedostal do velikého mínusu v roce 2008.

Z tabulky je patrné, že popis fondů peněžního trhu je dobře demonstrován. Fondy nevykazují vysoké výnosy a volatilita také není značná. Fondy jsou konstruovány i pro investiční doby kratšího rázu.

Pro lepší představu, jak by vypadala daná investice do zmíněných fondů, jsou v níže uvedené tabulce zobrazeny názvy fondů, směrem doprava je zmíněný investorův vklad 100 000Kč. V hlavní části tabulky jsou vypočteny hodnoty vkladu po zhodnocení, které bylo v daném roce s tím, že investor nechává částku zhodnocovat a nic s ní nedělá po dobu deseti let od roku 2000 do roku 2010. Ve sloupci označeným 2010 je zobrazena zůstatková hodnota investice na počátku roku 2011. Z toho vyplývá, že pokud by si investor chtěl peníze vybrat, je to částka, která by mu byla vyplacena s tím, že v ní nejsou započítané poplatky. O sloupec dál, je vypočtena procentuální hodnota zhodnocení investice za celou dobu držení podílů ve fondu. V posledním sloupci je zobrazena částka, která investorovi přibyla na jeho kontě za deset let.

Název fondu	Vklad Kč	Výnos/Ztráta investice při vkladu 100 000Kč										Celkový růst v (%)	Celkový Výnos Kč	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009			2010
ISČS - Sporinvest	100 000	104250	108399	111846	114217	117187	119003	121003	122636	119031	123268	124920	24,92	24 920
KBC Multi Cash CSOB CZK	100 000	102981	107914	112225	114425	116564	118406	120253	122514	123421	127839	128811	28,81	28 811
IKS Peněžní trh PLUS	100 000	104390	109745	114146	116497	119317	121572	123614	125258	116139	119519	120153	20,15	20 153
Pioneer Sporokonto	100 000	104910	110250	114219	115590	117612	119153	121036	123069	122860	125956	127493	27,49	27 493

Tabulka 2: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé fondy peněžního trhu

Podle výpočtů uvedených v tabulce by si při investici 100 000Kč přišel investor na výnos v rozpětí přibližně 20 – 30 000Kč. Nejproduktivnějším fondem se stal KBC Multi Cash CSOB CZK s výnosem ve výši 28.81% v průběhu deseti let. Nejvyšší produktivitu, spolu s fondem Sporokonto, získali díky nejnižšímu propadu v roce 2008. Rozdíly v ročních zhodnoceních ani v průběhu roků nejsou značné, takže pro investora nehrozí velké riziko prodělání při vystoupení z fondu v jakýkoliv čas.

4.1.2. Fondy dluhopisové

Zlatá střední cesta je investorům otevřena ve formě fondů dluhopisových. Z hlediska rizikového jsou na tom dluhopisové fondy o trochu hůře než fondy peněžního trhu, nicméně vyšší riziko přináší své ovoce v podobě lepšího zhodnocení investice. Další specifikace jsou uvedeny níže s vysvětlením za pomoci tabulek, které jsou rozložením totožné jako tabulky z fondů peněžního trhu. Rozdílný je jen obsah, který je rozebrán níže.

Název fondu	Velikost mil. Kč	Výnos fondu v letech (%)										Průměr	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009		2010
ISČS - Sporobond	7399,00	3,66	7,09	6,78	1,95	6,27	3,76	1,69	-1,24	-1,64	7,07	4,15	3,59
ČPI - Fond Korporátních dluhopisů	2114,38			9,05	2,06	3,95	2,90	1,97	-1,55	-17,65	39,32	8,37	5,38
IKS - Dluhopisový PLUS	1964,51	3,03	3,78	4,29	2,58	5,15	-0,34	3,83	-6,67	2,33	7,78	1,52	2,48
Pioneer - obligační fond	1946,33			4,20	0,34	5,50	2,61	0,99	-2,51	5,64	2,33	4,91	2,67
ČSOB - bond mix	581,89	9,16	-9,33	3,05	1,87	4,72	2,46	1,17	0,37	4,66	4,11	1,28	2,14
	Průměr	3,35	5,44	6,08	1,73	5,22	2,23	2,12	-2,99	-2,83	14,13	4,74	3,56

Tabulka 3: Procentuální výnos fondů dluhopisových

Ve výše uvedené tabulce jsou uvedeny dluhopisové fondy největších investičních společností na českém trhu a zároveň to jsou produkty obsahující nejvyšší vlastní kapitál.

ISČS⁵⁷ - Sporobond je největším dluhopisovým fondem v ČR a jeho složení je zastoupeno státními dluhopisy, jinými dluhopisy věrohodných emitentů. Doporučovaný investiční horizont stanovují na 3 roky. Podle velikosti fondu a údajů v tabulce je vidět, že fond je konzervativnější a výkyvy od průměru jsou do 5%, což není nijak

⁵⁷ ISČS - Investiční společnost České spořitelny

dramatické. Pozitivní u fondu je, že většina hodnot je kladných, a pokud jsou záporné, tak jen v rámci 2%.

ČPI⁵⁸ – fond korporátních dluhopisů, je druhým největším dluhopisovým fondem v ČR, ve svém portfoliu drží zejména dluhopisy emitentů z USA, EU, ČR s rozvíjejících se trhů. Doporučovaný investiční horizont je ve stejné výši jako u ISČS. Fond byl založen roku 1993, ale pro veřejnost otevřen až od 15. 11. 2001, proto nejsou uvedeny výnosy za první dvě období. Fond je charakteristický většími odchylkami od průměru než všechny ostatní fondy, a tudíž se hodí spíše pro investory méně konzervativní. V historii fondu se nachází jeden velký propad ve výši 17.65% a jeden netypicky vysoký výnos v hodnotě 39.32%.

IKS⁵⁹ – dluhopisový PLUS, je fond se snahou překonat výnosy dosažitelné na domácím trhu investicemi do portfolia zahraničních dluhopisů všeho druhu. Doporučovaný horizont držení podílů je stanoven ve výši 2,5 roku. Fond je podle svých výnosových hodnot spíše konzervativní, odchylky od průměru se pohybují v podobném rozmezí jako u fondu Sporobond s tím, že jeden propad se od průměru oddálil více, tj. ve výši téměř 7%.

Pioneer – obligační fond vkládá do svého portfolia převážně české státní a podnikové dluhopisy. Nejsou výjimkou dluhopisy zahraniční, kde je fond Pioneer zajištěn proti měnovému riziku zajišťovacími instrumenty. Zahájení výpočtu vlastního kapitálu fondu je datováno ke 12. 4. 2002, proto chybí údaje za první dva roky. Fond je také více konzervativní, ve své historii je zaznamenána pouze jedna ztráta ve výši 2,5%, ale výnosy v žádném období nepřekročily hodnotu 6%.

ČSOB⁶⁰ bond mix je nejmenším z vybraných fondů a investuje aktiva držitelů podílů výhradně do českých dluhopisů s vysokým ratingem. Fond je také konzervativní s výjimkou prvních dvou let, kde se choval progresivněji s výnosem a propadem ve výši 9%. Jinak velikou výhodu nese fondu historie od roku 2002, kdy se ani jednou

⁵⁸ ČPI – ČP INVEST (Česká pojišťovna)

⁵⁹ IKS – Investiční kapitálová společnost (Komerční banka)

⁶⁰ ČSOB – Československá obchodní banka

nepropadl do záporných čísel. Ale také díky své konzervativnosti se fond od roku 2002 nedostal výše než na hodnotu 4.66%.

Z uvedené tabulky je na první pohled vidět, že fondy nemají stabilní výnosy, tak jako tomu bylo u fondů peněžního trhu. Odchyly od průměru jsou stále častější a není výjimkou, že se častěji ukazují ztráty. Rozpětí výnosů a ztrát se obvykle pohybují v rozmezí od -3% do 7% s výjimkou extrémů. Při pohledu na vývoj všech fondů lze konstatovat, nejen dle průměrného výnosu v posledním řádku, že se v letech 2002 a 2009 dluhopisovým fondům dařilo. Oproti dobrým rokům se nacházely i roky špatné, ve kterých dluhopisy víceméně prodělaly. Prodělečný rok byl zejména rok 2007, kdy začala americká hypoteční krize a také rok 2008, kdy byl celkový průměr snížen propadem dluhopisového fondu od společnosti ČPI. Výkyvy výnosů jsou ovlivněny zejména díky pohybu úrokových sazeb a poptávkou po dluhopisech.

Pro lepší představu, jak by vypadala daná investice do zmíněných fondů, jsou v níže uvedené tabulce vyobrazeny propočty, stejně jako v případě fondů peněžního trhu.

Název fondu	Vklad Kč	Výnos/Ztráta investice při vkladu 100 000Kč											Celkový růst (%)	Celkový Výnos Kč
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010		
ISČS - Sporobond	100 000	103 660	111 009	118 536	120 847	128 425	133 253	135 505	133 825	131 630	140 937	146 785	46,79	46 785
ČPI - Fond Korporátních dluhopisů	100 000	100 000	100 000	109 050	111 296	115 693	119 048	121 393	119 511	98 418	137 115	148 592	48,59	48 592
IKS - Dluhopisový PLUS	100 000	103 030	106 925	111 512	114 389	120 280	119 871	124 462	116 160	118 867	128 114	130 062	30,06	30 062
Pioneer - obligační fond	100 000	100 000	100 000	104 200	104 554	110 305	113 184	114 304	111 435	117 720	120 463	126 378	26,38	26 378
ČSOB - bond mix	100 000	109 160	98 975	101 994	103 901	108 806	111 482	112 787	113 204	118 479	123 349	124 927	24,93	24 927

Tabulka 4: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé dluhopisové fondy

Z pohledu na tabulku a celkové výnosy je pozitivní, že žádný z fondů na konci období neprodělal. Jinak by tomu bylo, kdyby se investor rozhodl své peníze vybrat ve špatnou dobu. Nejzářnějším příkladem by byl fond od společnosti ČPI. Kdyby si investor řekl, že v roce 2008 prodělal mnoho peněz (cca 30 000Kč) a že radši z fondu vystoupí, aby neskončil ještě hůře. Připravil by se tím o cca 50 000Kč, jelikož fond rok po značném propadu vykázal dvojnásobný růst. Celkově všechny fondy investici zhodnotily a největšího zhodnocení dosáhly fondy s nejvyšším kapitálem.

4.1.3. Fondy akciové

Nejvyšší výnos a zároveň podstoupení nejvyššího rizika jsou charakteristickými znaky pro fondy akciové. Ze všech výše zmíněných podílových fondů jsou právě akciové fondy nejrizikovější, ale pokud se povede narazit na kvalitní fond, dá se na tom velice dobře vydělat. K vysvětlení potenciálu akciových fondů jsou využity níže zobrazené tabulky, pomocí nichž bude problematika přiblížena. Tabulky jsou ve stejné podobě jako u výše uvedených fondů - peněžního trhu a dluhopisových.

Název fondu	Velikost mil. Kč	Výnos fondu v letech (%)											Průměr
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
ING - Internat. Český akciový fond	9663,39	17,35	-5,31	13,27	40,01	50,83	39,52	11,83	7,47	-47,57	44,04	8,55	16,36
ISČS - Sportrend	5613,00	-2,67	-21,48	1,16	25,41	41,89	41,20	7,23	12,44	-68,10	156,35	2,09	17,77
ČPI - Fond globálních značek	1295,68			-12,47	17,12	8,02	2,56	9,15	0,04	-38,81	33,48	11,17	3,36
ČSOB - akciový mix	1294,43	-7,82	-23,27	-24,71	16,21	12,48	16,54	6,27	2,65	-47,20	19,65	5,48	-2,16
Pioneer - akciový fond	1101,32		-17,88	-19,86	14,04	1,33	13,44	13,12	-0,53	-41,64	23,23	6,63	-0,81
	Průměr	2,29	-16,99	-8,52	22,56	22,91	22,65	9,52	4,41	-48,66	55,35	6,78	6,57

Tabulka 5: Procentuální výnos fondů akciových

Akciové podílové fondy, které byly vybrány pro zpracování, patří ke kapitálově největším fondům největších investičních společností dostupných na českém trhu.

ING – International Český akciový fond je největším akciovým fondem v ČR, zaměřeným na investory, pro které není problém držet aktiva dlouhodobě v podílovém fondu. Fond investuje do společností, jejichž akcie se obchodují na českém, maďarském, polském a dalších východoevropských akciových trzích. Riziko dočasného poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným výnosem v delším časovém období. Volatilita fondu je opravdu značná v rozmezí téměř okolo 50% průměrné hodnoty. Nicméně fond od ING je na první pohled velice atraktivní, kromě jediného většího (50%) propadu v roce 2008 se fondu daří držet své výnosy hodně vysoko. V průběhu deseti let zhodnotil třikrát okolo 40% a jednou dokonce o 50%. Díky tomu si fond získává velikou popularitu a prestiž, což se odráží v jeho velikosti a důvěře investorů.

ISČS – Sportrend je dynamickým akciovým fondem od již známé České spořitelny. V našem výběru je fondem druhým největším a na první pohled velice rizikovým. Manažeři fondu vkládají aktiva zejména do akcií důvěrných českých i zahraničních

emitentů z členských zemí EU, také jsou ale vloženy aktiva do společností východních států, např. Ruska a Turecka. U fondu je na první pohled vidět jeho potenciál s extrémní výnosovou hodnotou 156%, naneštěstí ale v historii figuruje fakt, že rok předtím fond ztratil 68%. Mimo tyto dva extrémy se fond chová zajímavě a nikdy není jisté, jak vysoký bude následovat výnos či propad.

ČPI – Fond globálních značek se taktéž řadí ke konzervativnějším akciovým fondům vyžadující investici na delší dobu (5 – 7 let) s možností většího zhodnocení investice. V portfoliu fondu se nachází výběr akcií 100 bonitních, silných a světově proslulých společností. Fond byl otevřen pro veřejnost až od listopadu roku 2001, proto v tabulce chybí data za první dva roky. Z pohledu do historie fondu se nedá říci, že by fond byl atraktivní. Výnosy nejsou v průběhu nijak excentrické, a propad a výnos v letech 2008-2009 není v tomto období ničím výjimečným.

ČSOB akciový fond je akciovým fondem směřujícím k trhům střední a východní Evropy, kde se fond spoléhá na růst ekonomik rozvojových zemí. Klasicky, jako u všech akciových fondů, je doporučována delší doba držení podílových listů. Z prvního pohledu do minulosti je fond vcelku neatraktivní a propad v roce 2008 fond úplně potopil, a bohužel nedokázal v příštím roce zhodnocením zvrátit dopady propadu investice. Pokud se investor bude dívat do minulosti fondů, tak si rozhodně nemůže tento vybrat.

Pioneer akciový fond je fondem spoléhajícím se na akcie globálního trhu. Fondem vyhledávané společnosti jsou silné v různých sektorech a odvětvích. U fondu začal být vypočítáván vlastní kapitál od listopadu roku 2000, čímž ubyl údaj ohledně výnosů z roku 2000. Při pohledu do historie výnosů fondu, fond vykazuje větší ztráty než výnosy, a tím ztrácí veškerou potenciální atraktivitu od investorů, ale stále vychází průměrné zhodnocení lépe než u předchozího fondu.

U akciových fondů není nikdy jisté, jak bude vypadat následující vývoj investice, ale jediným dobrým ukazatelem pro začínajícího investora je milost fondu. Je možné, že budoucí vývoj bude úplně opačného charakteru, než byl do současnosti. Z tabulky je vidět, že žádný z fondů není stabilní a že rozpětí ztrát a výnosů je ve vysokých číslech. Krásným příkladem vývoje trhu je rok 2008 a 2009, kdy v roce 2008 pod vlivem

finanční krize, stejně jako u ostatních fondů, akciové fondy ztratily, a to o mnoho více. Také ale v růstovém roce 2009 akciové fondy zhodnotily mnohem více. Z toho vyplývá, že u akcií je zaznamenán vysoký růst nebo vysoký propad oproti konzervativnějším fondům peněžního trhu a dluhopisovým.

Tabulka výše nemá dostatečně vypovídající hodnotu k tomu, jak bude vypadat investice 100 000Kč od zmíněného investora. Pro vysvětlení této problematiky zajisté bude nápomocná následující tabulka stejného charakteru jako tabulky předchozích fondů.

Název fondu	Vklad Kč	Výnos/Ztráta investice při vkladu 100 000Kč										Celkový růst v (%)	Celkový Výnos Kč	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009			2010
ING - Internat. Český akciový fond	100 000	117350	111119	125864	176222	265796	370839	414709	445688	233674	336584	365362	265,36	265362
ISČS - Sporotrend	100 000	97330	76424	77310	96955	137569	194247	208291	234203	74711	191521	195523	95,52	95523
ČPI - Fond globálních značek	100 000	100000	100000	87530	102515	110737	113572	123964	124013	75884	101289	112603	12,60	12603
ČSOB - akciový mix	100 000	92180	70730	53252	61885	69608	81121	86207	88492	46724	55905	58968	-41,03	-41032
Pioneer - akciový fond	100 000	100000	82120	65811	75051	76049	86270	97589	97071	56651	69811	74439	-25,56	-25561

Tabulka 6: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé akciové fondy

Pohledem do tabulky se ukazuje potenciál akciových trhů a fondů s nimi spojených. Největší fondy ukazují čísla vysoká a fondy s nižším kapitálem ukazují čísla záporná. Tím, že velké fondy ukazují na velké výnosy, přitahují pozornost investorů, kteří svými vklady stále zvyšují kapitál již velkého fondu. Ale udržet si investory, vyžaduje stále dobré zhodnocení investice, což může být zajištěno jedině správným nákupem a prodejem aktiv. Také by se mohlo stát, že by investor, znechucen propadem fondu v roce 2008, prodal své podílové listy. Opět velice dobrým příkladem pro tuto situaci by mohl být fond Sporotrend, kde by investor přišel v důsledku prodeje v nesprávný čas o cca 120 000Kč.

Skutečně je to veliký risk investovat peníze do akciových fondů, ale při troše štěstí a správném výběru se dají peníze velice dobře zhodnotit, jako v případě fondu od společnosti ING, kdy růst za 10 let dosáhl na enormních 266%. Je to ale velmi závažné rozhodnutí, protože existuje i taková možnost, jako v případě fondu od společnosti ČSOB, kdy investor mohl prodělat 40% ze svého investičního majetku.

5. Závěr

Bakalářská práce nese název „Finanční investiční instrumenty“ a jejím cílem bylo analyzovat jejich vybranou skupinu, ve které byly následně zvoleny a zhodnoceny produkty, hodící se pro dnešního drobného investora.

Charakteristika produktů začínala u cenných papírů a zejména tedy u akcií a dluhopisů, jejichž zmíněné vlastnosti, významně pomohly u samotných podílových fondů, které jsou do značné míry na tyto produkty vázané. Podílovým fondům byla v teoretické části věnována větší péče, kvůli jejich využití v praktické části.

Po rozebrání a analýze finančních investičních instrumentů byla část práce věnována, výběru vhodného instrumentu pro předem zvoleného investora. Výběr byl proveden za pomoci vylučovací metody. Po procesu vylučování, pro zvoleného investora, svými vlastnostmi, nejvíce vyhovovaly podílové fondy, a proto jim byla věnována další část zpracování.

Jelikož nebyla stanovena úroveň rizika, které by investor byl ochoten podstoupit, byly vybrány tři hlavní typy podílových fondů pro zhodnocení výnosnosti a rizikovosti. Postup byl zvolený od produktů s nejnižším rizikem a zároveň výnosem, až po ty nejrizikovější s nejvyšším výnosovým potenciálem. Tedy systematicky od podílových fondů peněžního trhu, přes dluhopisové fondy, až k fondům akciovým.

U jednotlivých typů podílových fondů byly nejdříve vybrány produkty volně dostupné na českém trhu. Na internetových stránkách společností, emitujících tyto produkty, byla vybrána historická data výnosů k analýze výnosnosti a rizikovosti. Pro lepší zobrazení průběhu investice byla data vložena do tabulky v softwaru Microsoft Excel. Dále za pomoci informací dostupných na stránkách emitentů a informací použitých v teoretické části, byly jednotlivé produkty lépe charakterizovány a byl zhodnocen jejich vývoj.

Rozbor vývoje jednotlivých produktů u zvolených podílových fondů by zajisté byl, pro začínajícího drobného investora, inspiračním a pomocným materiálem. Přehled fondů, a zejména přehled určitých produktů, z pohledu výnosové historie, by zajisté byl jedním z hlavních rozhodujících faktorů nejen pro začínajícího drobného investora, ale také pro každého z českých občanů s volným kapitálem.

6. Seznam použitých zdrojů

6.1. Bibliografie

JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd., Praha: Grada publishing a.s., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd., Praha: Grada publishing a.s., 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*. 1. vyd., Praha: Grada publishing a.s., 2002. 624 s. ISBN 80-247-0342-4.

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

REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd., Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

STEIGAUFG, Slavomír. *Jak vydělávat pomocí fondů*. 1. vyd., Praha: Grada publishing a.s., 2003. 192 s. ISBN 80-247-0247-9.

SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 1. vyd., Praha: Grada publishing a.s., 2007. 108 s. ISBN 80-247-1366-7.

SVOBODA, Martin, ROZUMEK, David. *Investiční certifikáty*. 1. vyd., Praha: Komise pro cenné papíry, 2005. 48 s. ISBN 80-239-5317-6

SVOBODA, Martin. *Jak investovat aneb anatomie burzovních lží*. 4. Vyd., Brno: Computer Press, 2008. 202 s. ISBN 80-251-0527-X

SVOBODA, Martin. *Jak ovládnout finanční trhy discount, bonus & co*. 1. Vyd., Brno: Computer Press, 2005. 124 s. ISBN 80-251-0763-9

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 1. Vyd., Praha: ASPI, a.s., 2007. 704 s. ISBN: 978-80-7357-297-6

§ Zákon č. 256/2004 Sb., ve znění pozdějších předpisů

6.2. Internetové zdroje

Brokerjet.cz [online]. 2008 [cit. 2011-02-28]. Bonus certifikáty. Dostupné z WWW: <https://www.brokerjet.cz/products/investment_products/certifikates/bonus/>.

Cenný papír [online]. 2009 [cit. 2011-02-23]. Cenné papíry peněžního trhu. Dostupné z WWW: <<http://www.cennypapir.cz/cenne-papiry-penezniho-trhu/>>.

Cenný papír [online]. 2009 [cit. 2011-02-23]. Akcie. Dostupné z WWW: <<http://www.cennypapir.cz/akcie/>>.

Cpinvest.cz [online]. 2010 [cit. 2011-02-25]. Nabídka CZK produktů ČP INVEST. Dostupné z WWW: <<http://www.cpinvest.cz/obsah.php?menu=127>>.

Csob.cz [online]. 2010 [cit. 2011-02-25]. Fondy. Dostupné z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Stranky/default.aspx>>.

Finance Management [online]. 2009 [cit. 2011-02-28]. Basket (košové) certifikáty. Dostupné z WWW: <<http://www.finance-management.cz/080vypisPojmu.php?IdPojPass=112>>.

Iks-kb.cz [online]. 2010 [cit. 2011-02-25]. Investiční kapitálová společnost KB - Fondy IKS. Dostupné z WWW: <http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/funds_iks.html?tm=1298916957721>.

Ing.cz [online]. 2010 [cit. 2011-02-25]. Ing fondy. Dostupné z WWW: <<http://www.ing.cz/cz/produkty-a-sluzby/ing-fondy/>>.

ISCS.cz [online]. 25.6. 2004 [cit. 2011-02-25]. Otevřené podílové fondy. Dostupné z WWW: <<http://www.iscs.cz/web/fondy/>>.

MÜLLER, Roman. *FinExpert.e15.cz* [online]. 30.10.2008 [cit. 2011-02-22]. Sektorové investice. Dostupné z WWW: <<http://finexpert.e15.cz/sektorove-investice>>.

Ok-Investice.cz [online]. 2009 [cit. 2011-02-24]. Akcie. Dostupné z WWW: <<http://www.ok-investice.cz/cenne-papiry/akcie/>>.

Patria.cz [online]. 2011-03-21 [cit. 2011-03-21]. DAX index. Dostupné z WWW: <<http://www.patria.cz/akcie/dc7921d5-d58f-458a-b090-b4e8a907fb8a/gdaxi/graf.html>>.

Peníze.cz [online]. 2009 [cit. 2011-02-24]. Emise akcií (IPO, SPO, DPO). Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/15858-emise-akcii-ipo-spo-dpo>>.

Pioneerinvestments.cz [online]. 2010 [cit. 2011-02-25]. Česká rodina fondů Pioneer. Dostupné z WWW: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fondy_ZB.asp>.

STUPAVSKÝ, Michal. *Peníze.cz* [online]. 17.10.2007 [cit. 2011-03-11]. SWAP: Jistota na dlouhou dobu. Dostupné z WWW: <<http://www.penize.cz/zivnosti/29440-swap-jistota-na-dlouhou-dobu>>.

ŠOBA, Oldřich. *Svse.web.cz* [online]. 1.4.2008 [cit. 2011-03-02]. Dluhopisy do každého portfolia. Dostupné z WWW:<http://svse.web.cz/materialy/dluhopisy_text.pdf>.

URBÁNEK, David. *Finance* [online]. 10.12.2008 [cit. 2011-03-12]. Smíšené fondy: investování bez starostí. Dostupné z WWW:<<http://www.finance.cz/zpravy/finance/202256-smisene-fondy-investovani-bez-starosti/>>.

7. Přílohy

7.1. Obrázky

Obrázek 1: Magický trojúhelník

7.2. Tabulky

Tabulka 1: Procentuální výnos fondů peněžního trhu

Tabulka 2: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé fondy peněžního trhu

Tabulka 3: Procentuální výnos fondů dluhopisových

Tabulka 4: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé dluhopisové fondy

Tabulka 5: Procentuální výnos fondů akciových

Tabulka 6: Výnos vkladů aplikovaný na jednotlivé akciové fondy