

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**Komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu**

**Bc. Martin Šabo**

**© 2016 ČZU v Praze**

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci na téma Komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29.11.2016

---

## Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval panu Ing. Stanislavu Burianovi za poskytnuté konzultace, podnětné připomínky a cenné odborné rady.

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Martin Šabo

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu**

Název anglicky

**Comparison of the capital appreciation alternatives**

---

### **Cíle práce**

Primárním cílem diplomové práce je vytvořit investiční portfolio pro různé typy investorů za daných vstupních podmínek. Sekundárními cíli práce jsou vytvořit teoretické zázemí dané problematiky a provést rozbor zhodnocení investičních (resp. spořicí) produktů dostupných na českém trhu, které jsou nabízené tuzemskými finančními institucemi.

### **Metodika**

Metodika dané práce koresponduje s jejími cíli. Nejprve je vytvořen přehled tradičních spořicí, resp. investičních produktů nabízených tuzemskými finančními společnostmi. Následně jsou vymezeny obecné zásady umožňující formulovat složení ziskového investičního portfolio vybraných autorů. Tyto zásady jsou aplikovány na současnou situaci na finančních trzích za účelem vytvoření ziskového investičního portfolio s ohledem na různé typy investorů. V posledním kroku jsou vyvozeny relevantní závěry práce.

## **Doporučený rozsah práce**

50-60 stran

## **Klíčová slova**

Diverzifikace, investice, investiční nástroje, podílové fondy, portfolio, riziko.

---

## **Doporučené zdroje informací**

GRAHAM, Benjamin. Inteligentní investor. Praha: Nakladatelství Grada, 2009, 504s. ISBN 978-80-247-1792-0.

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Nakladatelství Grada, 2013, 272s. ISBN 978-80-247-5064-4.

KOHOUT, Pavel. Peníze, výnosy a rizika. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2002, 214s. ISBN 978-80-861-1948-3.

SWEDROE, Larry, BALABAN, RC. Úspěšný investor.. Praha: Nakladatelství Albatros, 2012, 288s. ISBN 978-80-2650052-0.

SYROVÝ, Petr, TYL, Tomáš. Osobní finance – řízení financí pro každého. 1.vyd. Praha: Nakladatelství Grada, 2011. 208s. ISBN 978-80-247-3813-0.

---

## **Předběžný termín obhajoby**

2016/17 ZS – PEF

## **Vedoucí práce**

Ing. Stanislav Burian, Ph.D.

## **Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

---

Elektronicky schváleno dne 3. 9. 2014

**doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 29. 11. 2016

# Komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu

---

## Comparison of the capital appreciation alternatives

### Souhrn

Cílem práce je komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu a vytvoření ziskového portfolia pro obecného investora. V teoretické části je uvedena obecná charakteristika investičních nástrojů, které se na trhu nejčastěji využívají. Jedná se zejména o spořicí bankovní produkty a investiční nástroje. Pro sestavení ziskového portfolia jsou využity názory vybraných odborníků, kteří se zabývají touto problematikou. Praktická část práce je věnována analýze nabídky spořicích resp. investičních nástrojů vybraných bank, které jsou poté aplikovány vytvořením ziskových portfolií. V posledním kroku jsou vyvozeny relevantní závěry této diplomové práce.

### Summary

The aim of the thesis is the comparison of selected alternatives capital appreciation and creating a profitable portfolio of the investor. The theoretical part contains general characteristics of investment instruments used on the market frequently. Mainly the bank saving products and investment instruments. To build a profitable portfolio there are used the opinions of chosen experts who are dealing with this issues. The practical part is focuses analysis of supply savings and investment instruments selected banks, which are then applied to creating a profitable portfolio. The final section summarizes the results and conclusions of this thesis.

**Klíčová slova:** diverzifikace, investice, investiční nástroje, podílové fondy, portfolio, riziko.

**Keywords:** diversification, investment, investment products, mutual funds, portfolio, risk.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Cíl práce a metodika.....</b>	<b>11</b>
<b>3</b>	<b>Běžné nástroje zhodnocení kapitálu.....</b>	<b>12</b>
3.1	Spořicí bankovní produkty.....	12
3.2	Investování do cenných papírů .....	14
3.2.1	Akcie.....	15
3.2.2	Dluhopisy.....	15
3.3	Investiční fondy .....	18
3.4	Proces investičního rozhodování .....	23
3.5	Životní pojištění jako spořicí produkt.....	27
3.6	Stavební spoření.....	30
3.7	Doplňkové penzijní spoření.....	31
3.8	Postup tvorby ziskového portfolia pro obecného investora.....	32
3.9	Další teoretická východiska volby investiční strategie.....	33
<b>4</b>	<b>Analytická část .....</b>	<b>36</b>
4.1	Konzervativní investor a stanovení strategie .....	37
4.2	Vyvážený investor a stanovení strategie.....	38
4.3	Dynamický investor a stanovení strategie .....	39
4.4	Komparace spořicíh účtů .....	40
4.5	Komparace termínovaných účtů .....	41
4.6	Komparace stavebního spoření.....	42
4.7	Komparace fondů peněžního trhu.....	43
4.8	Komparace dluhopisových fondů .....	47
4.9	Komparace zajištěných fondů.....	50
4.10	Komparace dluhopisových fondů CZK .....	52
4.11	Komparace dluhopisových fondů High Yield .....	56
4.12	Komparace vybraných akciových fondů Severní Ameriky .....	59
4.13	Komparace vybraných akciových fondů Evropy.....	62
4.14	Komparace akciových fondů Emerging markets.....	65
<b>5</b>	<b>Tvorba investičního portfolia pro různé typy investorů .....</b>	<b>68</b>
5.1	Návrh a realizace portfolia pro konzervativního investora.....	69
5.2	Návrh a realizace portfolia pro vyváženého investora.....	73

5.2	Návrh a realizace portfolia pro vyváženého investora.....	73
5.3	Návrh a realizace portfolia pro dynamického investora .....	76
<b>6</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>80</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>82</b>
<b>8</b>	<b>Přílohy.....</b>	<b>87</b>
8.1	Seznam tabulek .....	87
8.2	Obrázky.....	87
8.3	Seznam grafů .....	87



# 1 Úvod

Každý člověk se během svého života zabývá tím, jak si zabezpečit svoje přání a potřeby, na které si musí vydělat nebo půjčit peníze. Budovat majetek a vytvářet hodnoty jsou cílem každého racionálně uvažujícího člověka, který si podle toho uzpůsobuje svoji vlastní strategii. Někomu však může stačit vysoký příjem, který se rovná jeho spotřebě nebo se naopak snaží najít řešení v tom, že si buď finanční zdroje půjčuje, anebo je v pozici věřitele a vytváří si tak kapitál pro budoucí potřebu. Volné zdroje pak může transformovat na různé druhy finančních nároků, čímž umožňuje přeměnu dnešních příjmů na předpokládané vyšší příjmy budoucí. Pro efektivní zhodnocení svých zdrojů střadatel může využívat mnoho nástrojů, avšak většina se nachází na finančním trhu. Právě zde se lidé snaží hledat řešení svých potřeb.

Finanční trh je místo, ve kterém se jako na každém trhu střetává nabídka s poptávkou mezi různými subjekty trhu, a kde je možnost volný kapitál zhodnotit. Na tomto trhu působí instituce různého typu - banky, pojišťovny, penzijní fondy, investiční fondy, leasingové společnosti nebo různí makléři a brokeři. Investor by měl sledovat určité základní principy, které spolu souvisejí. Nejčastěji se jedná o očekávanou výnosnost vloženého kapitálu, míru likvidity a výši rizika, kterou je investor ochotný podstoupit. To vše by mělo korespondovat s celkovými možnostmi obětovat svůj kapitál pro budoucí účely, protože investice je možno chápat jako záměrné obětování dnešní hodnoty peněz za účelem získání vyšší hodnoty v budoucnu. Při sledování všech těchto zmíněných aspektů se vytváří rizikový profil klienta. Ten může být konzervativní, vyvážený nebo dynamický. Podle profilu klienta je možné sestavit portfolio obsahující vybrané spořicí a investiční nástroje, které by měly respektovat zvolený profil investora.

Úkolem každého investora by mělo být zvyšovat či minimálně uchovávat vlastní hodnotu peněz, ale pokud posuzujeme střadatele na českém trhu, tak je to spíše naopak. Více než 80 % aktivního obyvatelstva má totiž svůj volný kapitál v depozitních produktech, u kterých zhodnocení nepřevyšuje inflaci. V praxi to pak znamená, že se spořitelům snižuje kupní síla jejich peněz. Je možné, že tato fakta mohou být způsobena historií českého finančního trhu, na kterém se slovo investovat u mnoha střadatelů rovná o peníze přicházet nebo riskovat, ale již nikdo nesleduje slova jako je diverzifikace, časová hodnota peněz nebo náklady obětovaných příležitostí.

Cílem diplomové práce je vytvořit investiční portfolio pro různé typy investorů. Toho bude dosaženo na základě komparace vybraných alternativ zhodnocení kapitálu, které budou následně využity pro tvorbu ziskového portfolio. Investiční strategie bude stanovena na základě literární rešerše, která bude korespondovat s cílem práce. Přínosem výsledného vlastního zpracování bude možnost využití těchto nástrojů pro obecného investora, který nemá potřebné znalosti s fungováním těchto instrumentů na finančním trhu a konečná aplikace jeho vybraných možností resp. dostupného kapitálu.

## **2 Cíl práce a metodika**

Primárním cílem diplomové práce je vytvoření investičního portfolia pro různé typy investorů za daných vstupních podmínek. Sekundárním cílem práce je vytvoření teoretického zázemí dané problematiky a rozbor investičních (resp. spořicíh) produktů dostupných na českém trhu. Dalšími dílčími cíli této práce jsou vymezení obecných výhod případně nevýhod spořicíh a investičních nástrojů, vymezení finančních institucí působících na finančním trhu, popis vybraných investičních strategií dle vybraných autorů a implementace těchto zásad do vlastního zpracování této práce.

### **Metodika práce**

Metodika dané práce koresponduje s jejími cíli. V prvním kroku je vytvořen přehled vybraných nástrojů zhodnocení kapitálu poskytovaných tuzemskými finančními institucemi. Ten je proveden na základě syntézy informací obsažených ve vybrané literatuře zabývající se problematikou finančních trhů. Následně jsou vymezeny obecné zásady umožňující formulovat složení ziskového portfolia podle vybraných autorů. Tyto zásady jsou v analytické části aplikovány na současnou situaci finančních trhů za účelem vytvoření ziskového investičního portfolia. Pro dosažení primárního cíle práce jsou využity aktuální informace z veřejně dostupných zdrojů a odborné znalosti autora diplomové práce o povaze daného nástroje, který je dostupný ve vybraných finančních subjektech. Na základě těchto zjištění jsou vytvořena tři odlišná portfolia reflektující vztah investora k riziku a výnosům. V posledním kroku jsou vyvozeny relevantní závěry práce.

### 3 Běžné nástroje zhodnocení kapitálu

Jak již bylo zmíněno výše, finanční trh je místo, ve kterém se střetává nabídka s poptávkou, a kam lidé upínají svoji snahu peníze zhodnotit. V rámci teoretického vymezení je proto důležité si charakterizovat jednotlivé nástroje na zhodnocení kapitálu dle zvolené literatury. Nejčastěji jsou na trhu využívány spořicí nebo investiční produkty, které mají společný cíl – zhodnocení finančních prostředků. Jejich charakteristika je však rozdílná.

**Spoření** – je považováno za formu uchovávání peněz, stávají se z nás tedy spořitelé. Při spoření se vkládají peníze do produktů s předem známým výnosem, se kterým je spojena záruka výplaty jistiny. Jako spoření se označují například spořicí vklady, termínované vklady nebo stavební spoření. Velkou výhodou je pojištění těchto depozit a tudíž se jedná o spoření bez rizika.<sup>1</sup>

**Investování** – jedná se o přeměnu peněz v jiná aktiva, zejména finanční aktiva, označována jako investice. Investovat se může také do aktiv nefinančních, což jsou například nemovitosti. Investování s sebou přináší také různá nebezpečí a úskalí. Vyskytují se zde rizika úroková, měnová, komoditní a akciová. Všechna tato rizika investor reflektuje. Žádné investice nejsou ze zákona povinně pojištěny.

Většina movitých střadatelů drží svá aktiva v penězích, protože je to pro ně měřitelná hodnota, mají možnost si svůj kapitál spočítat a představit si, co si za daný objem majetku mohou pořídit nebo na jak dlouhý život jim tyto peníze vydrží. Peníze tedy většinou ukládají do bank a nevystavují se žádnému riziku. Při investování jsou obětovány stávající zisky ve prospěch potencionálně nejistých vyšších zisků v budoucnu.<sup>2</sup>

#### 3.1 Spořicí bankovní produkty

Z hlediska banky představují depozitní produkty formy získávání cizího kapitálu, odrážejí se na straně pasiv bankovní rozvahy a banka v nich vystupuje v pozici dlužníka. Získávání úvěrových zdrojů poskytují banky prostřednictvím celé řady produktů. Za základní lze považovat tzv. vklady na viděnou, které jsou kdykoliv dostupné bez výpovědní lhůty. Na trhu to jsou nejčastěji běžné, spořicí a termínované účty účty. Vzhledem k možnosti s

---

<sup>1</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 55

<sup>2</sup> JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 376

vkladem okamžitě disponovat, bývá úroková sazba zpravidla velice nízká, a proto je zůstatek na účtech obvykle pouze ve výši potřebné rezervy majitele účtu.<sup>3</sup>

### **Spořicí účet**

Za charakteristický rys vkladových účtů lze považovat především to, že většině klientů slouží k ukládání jejich dočasně volných peněžních prostředků s cílem dosáhnout úrokového výnosu. Pro mnoho investorů je spořicí účet základním nástrojem, který je spojen s nulovým rizikem a předem známým úrokem. Jeho výhodou je vysoká likvidita, která umožňuje střadatelům se svým kapitálem disponovat téměř okamžitě nebo do druhého dne. V rámci českého trhu je tento nástroj vysoce oblíbený a disponuje jím většina aktivních spořitelů. Je důležité také zmínit, že na spořicí účet se vztahuje zákon o pojištění vkladů do výše 100.000 EUR. Vedení spořicího účtu je vždy zdarma.<sup>4</sup>

### **Termínovaný účet**

Jedná se o účet, do kterého vloží svůj finanční kapitál, jenž se pak po celou smlouvenou dobu úročí pevně stanovenou úrokovou sazbou. Spořitelé si mohou zvolit splatnost tohoto účtu, která se na finančním trhu rozděluje v závislosti na délce vkladu a to na krátkodobé (většinou do jednoho roku), střednědobé (déle než jeden rok) a dlouhodobé (déle než pět let). Výše úroku je stanovena délkou trvání tohoto účtu, přičemž nejvyšší úrok získají v dlouhodobém časovém horizontu. Pro spořitele je výhodou, že mohou získat vyšší úrok než na spořicí účet, ale kapitál mají dostupný jen ke dni splatnosti účtu nebo případně mimo splatnost účtu, v tomto případě je však nutno počítat se sankcemi za předčasný výběr. Vedení a zřízení termínovaného účtu je zdarma a jako všechny depozitní produkty podléhá zdanění výnosu. U střadatelů pomalu ztrácí přízeň z důvodu nízkého nebo srovnatelného úroku v porovnání se spořicí účet, u kterého však v případě předčasného výběru není účtován žádný poplatek. U termínovaného účtu se již objevuje určité riziko, nikoliv však ztráty, jelikož je také ze zákona pojištěn. Existuje totiž riziko úrokové. To se pozná v situaci, kdy se v době trvání termínovaného účtu zvýší úroková míra na trhu a úrok je poté na trhu vyšší, ale již se nevztahuje na sjednaný termínovaný účet v minulosti

---

<sup>3</sup>REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 105

<sup>4</sup>REJNUŠ, O., *Finanční trhy*, s. 94

a střadatelé pak tedy přicházejí o potencionální zisk. Tato situace však může nastat i opačně, a to v případě kdy úrok na termínovaném účtu sjednaném v minulosti je vyšší než současný.<sup>5</sup>

### 3.2 Investování do cenných papírů

Cenné papíry jsou listiny, které uplatňují konkrétní požadavek na službu nebo produkt. Představují tedy pohledávku (peněžní nebo majetkový nárok) vlastníka cenného papíru vůči emitentovi, který cenný papír vydal. Cenný papír tedy vytváří vztah mezi dlužníkem a věřitelem. Dlužník je ten, kdo cenný papír vystavuje resp. má závazek a věřitel je vlastník vystaveného cenného papíru. Bez cenného papíru nemůže věřitel požadovat vyplacení svých nároků a dlužník tedy může odepřít plnění svého závazku.<sup>6</sup>

V dnešní podobě jsou uznávány dva druhy podob cenných papírů, a to zaknihované a listinné. **Listinné** cenné papíry fyzicky existují a jsou zachyceny na papírovém nosiči. Příkladem může být směnka, šek nebo vlastnictví akcie dané firmy. **Zaknihované** cenné papíry jsou naproti tomu pouze v elektronické podobě a jsou uloženy ve středisku cenných papírů stanoveném zákonem. V současné době je drtivá většina cenných papírů vedena v zaknihované podobě.

Cenné papíry se mohou dělit také podle formy listiny, přičemž se především sleduje, jak je změna majitele cenného papíru prováděna. Nyní existují cenné papíry na doručitele, na řad nebo na jméno. Cenné papíry **na doručitele** jsou charakteristické tím, že na nich není uvedeno jméno majitele a za vlastníka se považuje ten, kdo cenný papír předloží. Při změně vlastníka se pouze předá listina budoucímu vlastníkovi. Tato podoba listiny je na trhu nejvíce obchodována. Cenné papíry **na jméno** mají na listině uvedeno jméno majitele a při každé změně vlastníka musí být proveden nový zápis, změna musí být zároveň schválena emitentem, který cenný papír vydal. Díky těmto aspektům je tato podoba cenných papírů hůře obchodovatelná. Cenné papíry **na řad** jsou kombinace předchozích dvou forem, kdy jméno majitele je uvedeno na cenném papíře, avšak v případě změny majitele se nový majitel vepíše na rub cenného papíru a to bez souhlasu emitenta.<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ, M., POLÁCH, J. jr., *Reálné a finanční investice*, s. 154

<sup>6</sup> CENNÝ PAPIR: *Cenny papir*[online]. [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/>

<sup>7</sup> ŠVARCOVÁ, J., *Ekonomie – stručný přehled*, s. 251

Další podoba cenného papíru která se na trhu vyskytuje je podle délky držení. V tomto případě se rozlišují cenné papíry kapitálového trhu a peněžního trhu. **Kapitálový trh** je charakteristický tím, že se zde obchodují cenné papíry se splatností delší než jeden rok. Nejčastěji to jsou majetkové cenné papíry jako jsou akcie, podílové listy a dluhopisy neboli úvěrové cenné papíry. **Peněžní trh** je naopak zaměřen na cenné papíry se splatností do jednoho roku a patří sem například směnky a šeky.<sup>8</sup>

### 3.2.1 Akcie

Představují podíl na majetku společnosti a díky jejich vlastnictví má akcionář právo podílet se na řízení společnosti. Pokud bude společnost dosahovat pozitivních výsledků, jsou vlastníkům akcie pak vypláceny dividendy, které jsou ziskem akcionářů. Jejich výplata závisí na samotném vedení společnosti, jelikož může využít i variantu reinvestice do svých dalších aktivit a dividendy tím pádem zadrží. Pokud se jí ale dařit nebude, její hodnota bude klesat a při negativních výsledcích naopak společnost nemá z čeho vyplácet a akcionář podstupuje riziko nevyplacených dividend nebo v extrémním případě může ztratit hodnotu úplně. Všechny tyto aspekty by měli investoři před nákupem akcie zvážit.<sup>9</sup>

Akcie se dělí na prioritní a kmenové. **Prioritní** akcie jsou spojeny s přednostní výplatou dividend nebo podílu na likvidačním zůstatku, nevýhodou však je, že většinou nedisponují hlasovacím právem na řízení společnosti. **Kmenové** akcie se nacházejí na trhu nejčastěji a jejich vlastníci mají nárok na výplatu dividend nebo se účastnit valných hromad společnosti, kde mají hlasovací práva, která mohou ovlivnit další vývoj společnosti. Doba životnosti akcií je nekonečná, alespoň teoreticky, a jejich nákup se obecně považuje za rizikovou investici, což platí i pro likvidní akcie renomovaných firem. Všechny tyto vlastnosti jsou spojené s daleko větší mírou nejistoty než u dluhopisů.<sup>10</sup>

### 3.2.2 Dluhopisy

Též nazývané jako obligace neboli dluhový cenný papír. Vlastníkům při jeho držbě náleží právo požadovat splacení dlužné částky a výnosů z dluhopisu. Ty mohou být vypláceny

---

<sup>8</sup> REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 72

<sup>9</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 104

<sup>10</sup> JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 22

každoročně anebo při splatnosti dluhopisu. Emitent dluhopisu má povinnost vyplatit jmenovitou hodnotu dluhopisu za podmínek, které si stanovil při jeho vydání.<sup>11</sup> Vlastník dluhopisu má nárok si nechat tzv. kuponové platby, které jsou odměnou nebo úrokem, za který byl ochoten vlastník od emitenta dluhopisy koupit. Tyto platby se mohou vyplácet buď jednorázově nebo pravidelně dle stanových podmínek emitenta a investora. Každý dluhopis musí mít jasně stanovené náležitosti jako je označení emitenta, nominální hodnota, výši a způsob výplaty výnosu, číselné označení dluhopisu formou a další. Splátnost dluhopisů je buď **krátkodobá**, kde se většinou jedná o státní pokladniční poukázky nebo komerční papíry, **střednědobá**, zde počítáme s horizontem splatnosti od jednoho roku až do deseti let a **dlouhodobá**, kam spadají dluhopisy se splatností delší než deset let. Dluhopisy stejně jako akcie jsou buď v listinné nebo zaknihované formě, kdy opět převažuje zaknihovaná forma, jelikož usnadňuje jak obchodování tak nižší administrativu spojenou s investicí. Na trhu se nejčastěji vyskytují dluhopisy **státní** a **korporátní**. Státní dluhopis je charakteristický tím, že emitent neboli vydavatel dluhopisu je stát, který se stává zároveň dlužníkem. Proto je většina státních dluhopisů téměř bezriziková a přináší nižší výnos jejich věřitelům. Nicméně existují i výjimky, které se objevují v zemích třetího světa. Naopak korporátní dluhopisy jsou rizikovějším nástrojem, kdy emitentem je společnost, která se snaží získat peníze od věřitelů na rozvoj svých aktivit, ale ne vždy toho dosáhne. Proto je tato forma dluhopisu odměněna taktéž vyšším výnosem oproti dluhopisům státním. Negativním vývojem výplaty dluhopisu může být zánik emitenta, při kterém investor podstupuje značné riziko nesplacení dlužné jistiny. Tito rizikovní emitenti nabízejí investorům vysoký výnos, avšak s velkým rizikem nesplacení dluhopisu.<sup>12</sup> Na trhu se dále rozlišují dluhopisy podle výplaty úroků. Nejčastěji se evidují dluhopisy s **pevným** a **variabilním** úročením, **nulovým úrokem** nebo **konvertibilní dluhopisy** a mnoho dalších.

K hodnocení dluhopisu nebo akcie dopomáhá tzv. **rating**. Jedná se o písemnou zkratku, která udává pravděpodobnost platební neschopnosti emitentů těchto cenných papírů. Udělení ratingu mají na starost specializované agentury a jeho určení není jednoduché. Ratingové agentury hodnotí emitenta komplexně a zaměřují se hlavně na finanční zdravot

---

<sup>11</sup> KOHOUT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s.20

<sup>12</sup> REJNUŠ, O., *Finanční trhy*, s. 380



hodnoceného subjektu, jeho postavení na trhu a případná legislativní nebo politická rizika. Mezi nejznámější agentury patří Standard & Poor's, Moody's a Fitch. Neznalost ratingu může být další potencionální hrozbou investora, jelikož existuje řada případů, kdy investoři peníze investovali do bank, které později zkrachovaly a právě ratingové hodnocení postrádaly. Pouhá znalost ratingu mohla střadatelům tudíž ušetřit spoustu peněz. Dobrý rating totiž znamená vyšší bezpečí vložených zdrojů a menší stupeň nejistoty. Ratingové agentury rozdělují cenné papíry na **investiční** a **spekulativní**.<sup>13</sup>

**Tabulka č. 1:** Ratingové ohodnocení

	Moody's	S&P / Fitch	
Investiční stupeň	Aaa	AAA	EXTRÉMNE VYSOKÁ schopnost splácet závazky
	Aa1	AA+	VELMI VYSOKÁ schopnost splácet závazky
	Aa2	AA	
	Aa3	AA-	
	A1	A+	VYSOKÁ schopnost splácet závazky
	A2	A	
	A3	A-	
	Baa1	BBB+	DOSTATEČNÁ schopnost splácet závazky
	Baa2	BBB	
Baa3	BBB-		
Neinvestiční (spekulativní) stupeň	Ba1	BB+	MÍRNĚ OHROŽENÁ krátkodobá schopnost splácet závazky
	Ba2	BB	
	Ba3	BB-	
	B1	B+	VÍCE OHROŽENÁ krátkodobá schopnost splácet závazky
	B2	B	
	B3	B-	
	Caa	CCC	VYSOCE OHROŽENA KRÁTKODOBÁ schopnost splácet závazky.
	Ca	CC	
	C	C	
		D	DEFAULT - nesplacen jeden a nebo více finančních závazků.

Zdroj: HÁJKOVÁ, G., *MĚSĚC: Má ještě rating svou váhu nebo se stane hračkou politiků?* [online]. [cit. 2016-01-21]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/clanky/ma-jeste-rating-svou-vahu-nebo-se-stane-hrackou-politiku/>

Z této tabulky je zřejmé, že nejkvalitnější cenné papíry jsou označovány od škály AAA až po BBB. Cenné papíry s nižším ratingem, čili od BB až po D, řadíme mezi spekulativní dluhopisy, při kterých investoři podstupují vyšší riziko pozdějšího splacení cenného papíru nebo neúplného splacení jistiny. Pokud jsou cenné papíry splaceny, může investor očekávat velice zajímavý zisk, který je však vykoupen vyšším rizikem investice.

<sup>13</sup> KOHOUT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s. 136

### 3.3 Investiční fondy

Investiční fondy jsou samostatnými právními subjekty kolektivního investování, do kterých mohou již drobní investoři vkládat svoje finanční zdroje. Tyto prostředky investiční fond investuje dle jeho stanov a statutu do různých investičních nástrojů. Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o samostatné subjekty jejich správa probíhá na vlastní bázi, nicméně většinou je tato role přiřazena managementu fondu. Roli správce fondu může taktéž provozovat investiční společnost, která na trhu funguje na základě smlouvy o obhospodařování majetku investičního fondu, kterou jí uděluje Česká národní banka. Ta má na starost přísný dozor nad těmito společnostmi a dodržování veškeré legislativy, která je spojená s investováním peněžních prostředků získaných od drobných investorů. Investiční fondy mají ve většině států předepsanou právní formu akciové společnosti, což znamená, že investoři svými vklady vlastně nakupují akcie a stávají se tak akcionáři příslušného investičního fondu. Na finančním trhu se rozdělují dvě podoby investičních fondů, a to **uzavřené** a **otevřené**.<sup>14</sup>

Uzavřené investiční fondy jsou charakteristické tím, že jimi vydaný počet akcií, jež jsou prodány investorům při založení fondu, bývá omezen. U těchto akcií není možnost zpětného odprodeje, pouze je možno realizovat tento prodej na sekundárním trhu, kterým je nejčastěji burza, na níž s akciemi těchto fondů nejčastěji obchoduje, avšak za předpokladu, že jim to umožňují stanovy a statut fondu. Ve většině států, které existenci uzavřených fondů připouštějí, bývá taktéž omezená doba, po kterou mohou být zakládány. Často se tyto fondy označují jako fondy s uzavřeným ukončením.<sup>15</sup>

Otevřené investiční fondy umožňují, narozdíl od uzavřených fondů, prodávat své akcie po celou dobu svého trvání. Investorům je umožněno kdykoliv své akcie odprodat, přičemž jejich cena je závislá na hodnotě majetku, který připadá na příslušnou akcii v době odkupu. Z toho je zřejmé, že majetek fondu a výše základního kapitálu se neustále mění, takže mohou být uplatňovány v zemích, jejichž legislativa to dovoluje. V České republice není existence těchto fondů povolena, jelikož musí být evidovány v obchodním rejstříku a průběžné kolísání základního kapitálu není v českých podmínkách přípustné. Proto

---

<sup>14</sup> JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 407

<sup>15</sup> REJNUŠ, O., *Peněžní trhy*, s. 96

většina lidí v České republice investuje prostřednictvím **podílových fondů**. Ty nemají na rozdíl od investičních fondů právní subjektivitu. Je tedy spravován investičními společnostmi, které mají potřebnou licenci.<sup>16</sup>

Investování skrze investiční společnost probíhá tak, že investoři nenakupují akcie, nýbrž podílové listy. To má za následek to, že se investor nestává akcionářem, ale je pouze podílníkem na majetku těchto podílových fondů, jejichž listy nakoupil. **Podílové fondy** se mohou členit na uzavřené a otevřené, přičemž jejich charakteristika je stejná jako u investičních fondů. Jediným rozdílem je skutečnost, že u otevřeného podílového fondu je možnost odprodat svoje podílové listy kdykoliv. Cena podílového listu je stanovena aktuální hodnotou majetku, která na příslušný podílový list v době odkupu připadá. To vše přes investiční společnost, která si za správu těchto cenných papírů účtuje úplatu, svým jménem a na jejich účet v souladu se statutem daného fondu. Investování je umožněno již od drobných finančních částek a tudíž investor nepotřebuje disponovat s velkým objemem peněz.<sup>17</sup>

#### Členění podílových fondů:

##### **Fondy peněžního trhu**

Tyto fondy jsou investovány zejména do krátkodobých, vysoce bezpečných dluhopisů tak, aby jejich průměrná doba splatnosti byla kratší než jeden rok. Volatilita fondu bývá zpravidla nízká, avšak vykoupena vysokou mírou bezpečnosti. Toto řešení je vhodné pro krátkodobé investice, kdy se spořitel může vyhnout stržení daně ze zisku, která se jinak u depozitních produktů platí. Jedná se hlavně o státní pokladniční poukázky, které vydává stát anebo depozitní certifikáty, o jejichž distribuci se starají hlavně obchodní banky. Oba tyto nástroje investoři nakoupí a za velice krátký čas odkoupí s diskontem neboli výnosem.

---

<sup>16</sup> REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s.125

<sup>17</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 158

Jak již bylo řečeno nejedná se o nikterak vysoký výnos, ale to není hlavním cílem tohoto fondu.<sup>18</sup>

### **Dluhopisové fondy**

Dluhopisové fondy investují převážně do dluhopisů a z pohledu rizikovosti je řadíme hned za fondy peněžního trhu. Potenciál výnosu zde bývá obvykle vyšší než u fondů peněžního trhu, ale zároveň je zde i delší investiční horizont, který by měl být určitě delší než dva roky, nicméně v rámci dlouhodobého horizontu je lepší alternativou než právě zmiňované fondy peněžního trhu. Dluhopisové fondy mohou být rozdílně rizikové a volatilní, to je dáno hlavně typem dluhopisů obsažených v dluhopisovém fondu. Existují totiž dluhopisové fondy, které mohou být stejně rizikové jako fondy akciové. Převážně se jedná o dluhopisy investující do rozvojových trhů nebo jejich ohodnocení je označeno jako spekulativní. V tomto případě není nic neobvyklého, když výnosnost těchto fondů je v čase záporná.<sup>19</sup>

### **Smíšené fondy**

Tyto fondy by se daly charakterizovat jako mix akciových a dluhopisových fondů, v některých případech se tady nacházejí i fondy peněžního trhu. Investiční horizont je minimálně střednědobý až dlouhodobý a měl by přesahovat délku pěti let. Rizikovost tohoto fondu je poměrně vysoká, jelikož jednotlivé rozložení typů aktiv je závislé na statutu fondu a jeho investiční politice, kterou se snaží naplňovat manažer fondu. Smíšené fondy jsou zároveň vhodné pro zkušené investory, které nerozhází záporné zhodnocení a kteří budou respektovat časový horizont, jež je pro výsledek zásadní. Někdo tyto fondy nazývá jako balancované, jelikož každý má jiný poměr rozložení dluhopisů a akcií. Obecně může být vhodný pro investory, kteří se nechťejí o nic starat a rozložení portfolia nechají na portfolio manažerovi. O tom zda investoři vstoupí do smíšeného fondu má rozhodující

---

<sup>18</sup> Členění fondů kolektivního investování. [www.cnbprovsechny.cz](http://www.cnbprovsechny.cz) [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni\\_finance/investice/moznosti\\_investovani/kolektivni\\_investovani\\_cleneni\\_fondu.html](http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html)

<sup>19</sup> KOHOUT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s. 20

rolí i poplatků, který musí zaplatit, a zvažení toho, zda se mu případný mix fondů nevyplatí realizovat samostatně.<sup>20</sup>

### **Akciové fondy**

Jsou označovány jako rizikové, protože investují do akcií, pro které je charakteristická vysoká volatilita. Zhodnocení akciového fondu je závislé od tržní situace a na hospodářském výsledku jednotlivých podniků, které jsou v akciovém fondu obsaženy. Fondy kolektivního investování zaměřené na správu akciových portfolií se vzájemně odlišují tím, na jaké typy akcií se zaměřují, a to jak z pohledu kvality a velikosti emitenta nebo také dle zaměření podnikatelské činnosti. Z hlediska velikosti akciových společností se rozlišují fondy investující do tzv. “blue chips” akcií, kde se jedná o nejvýznamnější a ratingově nejlépe hodnocené společnosti na trhu, poté fondy investující do akcií středně velkých podniků a fondy zaměřené na akcie malých podniků. Statut fondu si v rámci investiční politiky vymezuje svoje pole působnosti i z hlediska regionálního, který může být zaměřen globálně nebo na konkrétní region. Investiční horizont je zde pro investory dlouhodobý a vždy by měl být delší než pět let. U akciových fondů je zcela běžné, že mohou být ve velké ztrátě, ale z dlouhodobého hlediska se tento trend může obracet a investoři dosáhnou zisku. Investor by měl respektovat, že se může jednat o dlouhodobou investici, proto by se s odkupem podílových listů neměl unáhlit v nevhodnou dobu, v níž jsou akciové trhy v záporu. Poplatky jsou u akciových fondů vyšší v porovnání s konzervativními. Hlavním důvodem je jejich náročnější správa, která je však investorovi kompenzována vyšším výnosem, jehož může dosáhnout.<sup>21</sup>

### **Fondy fondů**

Jak už z názvu vyplývá nejedná se o fondy, které přímo nakupují akcie nebo dluhopisy, ale jsou charakteristické tím, že nakupují jiné fondy kolektivního investování, které pak tvoří portfolio daného fondu. To pro investory znamená diverzifikaci rizika, která je ale vykoupena vyšším vstupním poplatkem. Investiční horizont může být rozdílný, protože je

---

<sup>20</sup> VALACH, J., *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, s. 245

<sup>21</sup> VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 267

závislý na nakoupených fondech, které mají různou strategii. Investoři tudíž mohou využít krátkodobý, střednědobý a dlouhodobý investiční horizont.<sup>22</sup>

### **Zajištěné fondy**

Jedná se o fondy, které investorovi garantují návratnost investice, a proto se nazývají zajištěné. Při záporném zhodnocení v rámci investičního horizontu se investorovi vrací jeho celkové investované peníze. V případě pozitivního zhodnocení investor obdrží jak investované peníze, tak úrok, který investováním získal. Investiční horizont zde bývá střednědobý až dlouhodobý s pevnou splatností tohoto fondu v případě toho, že chce investor uplatnit garanci návratnosti. Nevýhodou je časový horizont, který zde klienti musí respektovat pro návratnost investovaných zdrojů a vyšší poplatky, které jsou pro tento typ fondů charakteristické. U zajištěných fondů se většinou jedná o mix dluhopisových a akciových fondů, kde je spíše větší poměr v dluhopisových fondech tak, aby fond dosáhl na garanci, kterou klientům nabízí.<sup>23</sup>

### **Fondy reálných aktiv**

Investičním zaměřením se jedná o různorodé reálné investice, přičemž u fondů kolektivního investování se primárně jedná o investice, které se zaměřují na investování do nemovitostí nebo do komodit. Může se jednat například o zlato, starožitnosti nebo umělecké předměty. Investoři se zde vystavují velkému riziku, které je spojeno s volatilitou dané komodity, kdy nejvyššího zhodnocení fondy dosahují v obdobích vysoké inflace. Investiční horizont je zde nejasný, jelikož jsou investoři, kteří se zaměřují na spekulaci dané komodity a tyto fondy nakupují při otřesech na trzích a poté prodávají. Z tohoto důvodu se jedná spíše o dlouhodobé investování, které je spojeno s vyšším poplatkem, přičemž investoři mohou dosahovat poměrně zajímavých výnosů.<sup>24</sup>

### **Indexové fondy**

Jsou charakteristické svojí pasivní správou, kdy cílem fondu není dosahovat nejvyššího možného zhodnocení, ale dosahovat zhodnocení, které nabízí současný trh. Výhodou jsou poplatky, které jsou nižší oproti ostatním fondům díky tomu, že se zde neprovádí aktivní

---

<sup>22</sup> JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 413

<sup>23</sup> REJNUŠ, O., *Peněžní trhy*, s. 602

<sup>24</sup> POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ, M., POLÁCH, J. jr., *Reálné a finanční investice*, s. 131

správa a nákupy se zde provádí mechanicky podle stanoveného indexu, který se kopíruje. Investiční horizont zde bývá zpravidla dlouhodobý, ale přesněji se dá určit podle toho, jaké tituly index sleduje.<sup>25</sup>

### **Fondy životního cyklu**

Jejich specifickou vlastností je dlouhodobá investiční strategie, která přesahuje horizont deseti let a jedná se o aktivně řízené fondy. Obecně fungují tak, že v rámci svého trvání se mění zastoupení jednotlivých titulů. To znamená, že investiční společnost přesouvá majetek podílového fondu z rizikových a výnosnějších akcií na nástroje méně výnosné. Cílem je v době konečného data splatnosti eliminovat kolísavost investovaného majetku.. Poplatky fondů jsou vyšší než u akciových fondů, jelikož funkce rebalancování je pro portfolio manažera náročnější.<sup>26</sup>

### **3.4 Proces investičního rozhodování**

Do investičního rozhodování vstupuje celá řada důležitých aspektů, které by měli investoři znát před tím, než začnou nějaké portfolio vytvářet. Prvním zásadním aspektem je analýza cash flow investora, jejímž výsledkem může být záporná bilance rozpočtu, což znamená, že výdaje přesahují příjmy a tudíž investor žije na dluh aniž by mohl realizovat investiční portfolio. Při této situaci je potřeba, aby se střadatel zamyslel nad složením svých výdajů resp. se snažil své výdaje optimalizovat např. zkrácením zbytných výdajů osobního rozpočtu nebo optimalizací stávajících závazků. Dalším výstupem analýzy cash flow může být nadbytek finančních zdrojů umožňující střadateli přemýšlet nad poptávkou po investičních a spořicích nástrojích. Ve vztahu k volným zdrojům musí investor respektovat zásadní principy vztahů mezi požadovanými investicemi. Tu tvoří očekávaná výnosnost, míra rizika a likvidita investovaných peněz. Všechny tyto investiční faktory tvoří tzv. magický trojúhelník.<sup>27</sup>

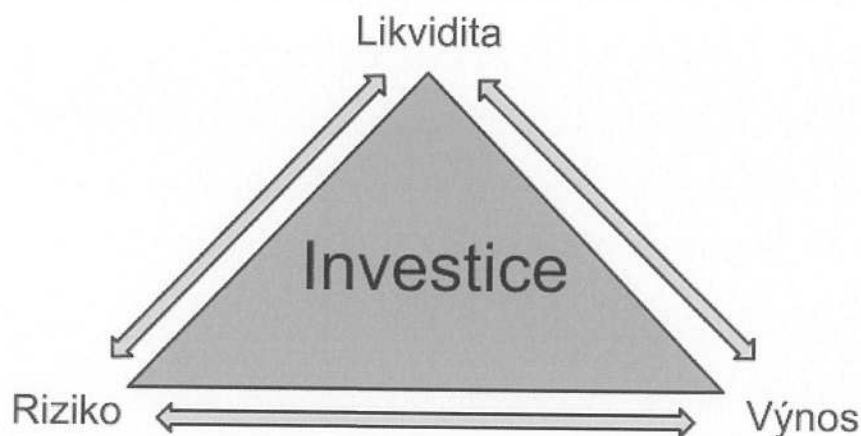
---

<sup>25</sup> JÍLEK, J., *Akciové trhy a investování*, s. 409

<sup>26</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 165

<sup>27</sup> VALACH, J., *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, s. 32

**Obrázek č. 1: Magický trojúhelník**



Zdroj: ŠOBA, O., ŠIRŮČEK, M., PTÁČEK, R., *Finanční matematika v praxi*, s.150

Magický trojúhelník znázorňuje vzájemnou souvislost zásadních investičních faktorů. Pro investory to znamená, že pokud chtějí vysoký výnos musí brát v potaz tomu odpovídající vysoké riziko a také počítat s dlouhodobým investičním horizontem. Naopak pokud pro investora je zásadní likvidita peněz, tak může počítat s nižším rizikem i výnosem, které získá. Principem magického trojúhelníku je investiční rozhodování, v němž má investor možnost rozhodnout se mezi různými investičními nástroji, které reflektují s požadovaným výnosem, rizikem a likviditou.<sup>28</sup>

### **Výnos**

U investování je nejčastěji primárním cílem dosáhnout co nejvyššího zhodnocení vložených peněžních prostředků. Obecně se může definovat taky jako celkový souhrn veškerých příjmů, které investor získá z příslušného investičního instrumentu za sledované období. Hodnocení výnosnosti finančních investic se může provádět u ukončené investice neboli "ex post" nebo se může jednat o propočty tzv. očekávané výnosnosti neboli "ex ante", což se většinou provádí u investic, u kterých investoři zvažují nákup určitého investičního nástroje, u něhož chtějí vědět jeho očekávanou výnosnost. Tento výstup z hodnocení si pak investor může porovnat s ostatními alternativními investičními nástroji, které může na trhu využít. V praxi jsou oba výpočty pro investory důležité, avšak využívanějším kritériem je pro investory právě předpokládaná výnosnost v budoucnu. K

---

<sup>28</sup> POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ, M., POLÁCH, J. jr., *Reálné a finanční investice*, s. 100



tomuto výpočtu investoři mohou využívat různých metod, ale nejčastějšími jsou metody statické a dynamické. Statické metody jsou známy hlavně tím, že nezohledňují faktor času a z toho důvodu se běžně využívají pouze u krátkodobých investic směřovaných zejména do nástrojů peněžního trhu. Výstupem z výpočtu je předpokládané zhodnocení, které investorovi má sloužit k přibližnému porovnání jiných investičních variant. Dynamické metody naopak přijímají působení faktoru času společně s vlivem úrokových měr, které platí v období trvání investice na finančním trhu. Oproti statickým metodám mají podstatně větší vypovídající schopnost pro posouzení výhodnosti investice. Z toho vyplývá, že tato metoda se využívá především u dlouhodobých investic, jejichž cílem může být celkové vyhodnocení dané investice po jejich ukončení.<sup>29</sup>

### **Riziko**

Riziko je možné chápat jako určitý stupeň nejistoty spojený s výplatou naší investice v budoucnosti. Vzhledem k tomu, že primárním cílem investorů bývá dosáhnout co nejvyšší výnosnosti, pak je míra rizika u těchto investic poměrně vysoká. Z pozice investorů je tedy vždy důležité pro posouzení investice očekávané riziko, které poté poměruje s investicí podobnou. Na trhu existuje celá řada rizik jako například riziko úrokové, inflační, měnové, kreditní, tržní a další dílčí rizika. Výše rizika se může vypočítat, nejčastěji se využívá směrodatná odchylka, která udává pravděpodobnost odchýlení ke skutečné výnosnosti od výnosnosti očekávané. Čím vyšší údaj se získá, tím větší bude rizikovost posuzované investice. Žádná investice není bezriziková, jde jen o to určit, jakou výši rizika investoři podstupují.<sup>30</sup>

### **Likvidita**

Je poslední součástí magického trojúhelníku, která ovlivňuje poptávku po investičních nástrojích. Likvidita je rychlost s jakou je možné bezeztrátově přeměnit investice v reálné peníze. Pro investiční rozhodování je velmi důležité, jelikož může nastat situace, v kterých investoři potřebují své peníze dostat okamžitě bez nutnosti platit sankce za tento transfer. Proto je většinou větším zájem o produkty s vyšší likviditou. Naopak nízká likvidita investičních nástrojů na trhu není poptávána, z tohoto důvodu není o investiční nástroje

---

<sup>29</sup> REJNUŠ, O., *Finanční trhy*, s. 168

<sup>30</sup> VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 641

charakteristické touto vlastností zájem. Pro likviditu neexistuje žádný výpočet a je tedy závislá na smluvních podmínkách dané investice.<sup>31</sup>

### **Diverzifikace portfolia**

Tento process je nutnou záležitostí každého racionálně uvažujícího investora, který “nesází vše na jednu kartu”, a chce minimalizovat riziko. Podstatné je to, aby investor nesměřoval veškeré zdroje do akcií nebo dluhopisů jedné společnosti, která reprezentuje jeden sektor. Také je důležité rozdělení napříč různými třídami aktiv, což znamená, že investor nevlastní pouze akcie ale například i jiná aktiva. Hlavním důvodem je, že hospodářský cyklus zažívá poklesy, které může postihnout právě nakoupené aktiva. Zásadou je diverzifikace investic umožňující snižování rizika kolísání hodnoty investovaného kapitálu. Na trhu je nejčastěji zmiňováno tzv. “pravidlo dvaceti”, v němž se doporučuje investovat do dvaceti různých titulů. Je však také důležité diverzifikovat napříč různými odvětvími, aby portfolio tvořilo průřez celým trhem. Tento předpoklad platí hlavně o akciích tzv. “blue chips”, tedy zavedených velkých společnostech, které na trhu dlouhodobě fungují. Opačná situace je však u společností rozvojových. Zde by měla být diverzifikace těchto aktiv více rozsáhlejší než než u zavedených společností. Dynamický vývoj těchto rozvíjejících se společností totiž může způsobit konec dané společnosti reprezentující jedno odvětví. To by pro investora znamenalo, že by přišel o jinak další zajímavé zisky, které dané odvětví dale nabízí. Z toho vyplývá, že je pravděpodobně nejlepším přístupem je investování prostřednictvím diverzifikovaného portfolia některého podílového fondu.<sup>32</sup>

### **Konzervativní portfolio**

Cílem konzervativního portfolia je pokrývat inflaci nebo jí v lepším případě překonávat. Konzervativní investoři nemají rádi kolísání a propady svých investic, a proto volí bezpečné investiční nástroje. Portfolio by mělo být převážně tvořeno z kvalitních dluhopisů, které jsou emitovány v nejvyspělejších státech světa. Pro konzervativní portfolio je zároveň charakteristická vysoká likvidita, kterou investoři od svých peněz požadují. Pokud se jedná o dlouhodobý přístup konzervativního investování, je nutné, aby bylo portfolio tvořeno i malým objemem akcií. Ty by však neměly přesahovat více než 20

---

<sup>31</sup> ŠOBA, O., ŠIRŮČEK, M., PTÁČEK, R., *Finanční matematika v praxi*, s. 153

<sup>32</sup> KOHOUT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s. 126

% celkového zastoupení portfolia investora. Příměs akcií do portfolia snižuje riziko a diverzifikuje investovaný kapitál.

### **Vyvážené portfolio**

Pro vyvážené portfolio je charakteristický optimální poměr mezi mírou rizika a očekávaným výnosem. Investoři by zde měli počítat s kolísavostí svých investic v čase, které jsou v rámci vyváženého portfolia zcela běžnou záležitostí, a mohou si své investice průměrně zhodnotit v dlouhodobém horizontu od 3 – 6 % ročně. Složení tohoto portfolia by mělo být taktéž vyvážené. Nejčastěji je tvořeno stejným poměrem akcií a dluhopisů. Likvidita těchto peněz je závislá na zvolených nástrojích, nicméně investoři by zde měli respektovat alespoň 5 let trvání jejich investice. Často je vyvážené portfolio také nazýváno jako smíšeným.

### **Dynamické portfolio**

Jedná se o strategii, při které jsou investoři smíření s vysokou volatilitou a rizikovostí jejich portfolia. Je běžné, že portfolio během jednoho roku je schopné vydělat nebo prodělat až 20 %. Investoři by zde měli počítat minimálně s desetiletým investičním horizontem, jelikož je portfolio z drtivé většiny tvořeno akciemi, a investoři zde podstupují velké riziko ztráty jejich investice. Dynamické portfolio by měl volit jen zkušený investor, který nepodlehá psychologii poklesů svých investic a bude důrazně respektovat investiční horizont.

## **3.5 Životní pojištění jako spořicí produkt**

Primárním cílem životního pojištění je ochránit se před nepříznivými životními situacemi, které mohou v životě střadatele nastat, avšak vysokou oblibu si získalo i na poli spořicích a investičních produktů. Mohou za to především vysoké provize, které motivuje řadu zprostředkovatelů, aby tento produkt upřednostňovali před jinými. Dalším důvodem může být státní podpora v podobě daňových odpočtů. Na trhu existuje různá podoba pojištění, a proto je důležité si je vymežit. V případě rizikového pojištění jen platíte za rizika pojišťovny, která je pojistila a v případě toho, že se pojištěnému nic nestane, tak žádné peníze od pojišťovny nedostane. V tomto případě se nejedná o spořicí produkt. Dále se na trhu evidují pojistky umožňující, kromě zajištění rizik, i možnosti investování. Z hlediska zhodnocení volného kapitálu se rozlišují dvě různé podoby životních pojištění, a to

kapitálové životní pojištění a investiční. Rozdíl je v tom, jakým způsobem se spravují prostředky v pojištění, a zda zhodnocení garantuje pojišťovna, nebo zda riziko investování nese klient. V případě životního pojištění nejsme vlastníky investice a vůči pojišťovně jsme ve vztahu věřitele, čili nám pojišťovna dluží peníze. Z toho se dá vyvodit, že pokud by pojišťovna zanikla, tak klienti musí doufat, že jejich smlouvy převezme jiná pojišťovna. V případě opačné situace by klienti přišli o veškeré investované peníze. V této situaci nepomůže ani zajišťovna, která pouze pomáhá s krytím při plnění u pojistných událostí jako je smrt, invalidita apod., a to jen do určité míry. Klienty rozhodně nechrání v případě krachu společnosti nebo nekalých praktik společnosti. Další rozdíl je i ve formě zdanění, při němž jsou klienti povinni odvádět 15% daň ze zisku.<sup>33</sup>

### **Kapitálové životní pojištění**

V případě kapitálového životního pojištění peníze spravuje pojišťovna v tzv. rezervách. Pojišťovna nám garantuje minimální míru zhodnocení, tzv. technickou úrokovou míru, která je korigována ČNB stanovující horní hranici této úrokové míry. Ta nejčastěji kopíruje aktuální inflaci, která na trhu panuje. Prostředky spravované v rezervách nemůže pojišťovna investovat libovolně. Investiční strategie je nejčastěji tvořena dluhopisy a nástroji peněžního trhu. Akcie jsou v případě kapitálové pojistky většinou tabu. Kapitálové životní pojištění je v podstatě kombinací dvou produktů, a to rizikového pojištění a dluhopisové investice lišící se vyššími poplatky. Ty jsou netransparentní, tudíž je investoři oproti nákupu jednotlivých dluhopisů nevidí a nejsou schopni si je spočítat. Největší zájem mají o tento produkt konzervativní investoři, jelikož si mohou zajistit garanci úrokové sazby, kterou bude jejich volný kapitál úročen.<sup>34</sup>

**Výhodou** produktu je tedy:

- garantovaná pojistná částka pro případ smrti nebo dožití
- garantované minimální zhodnocení finančních prostředků
- možnost pojistné ochrany a připojištění
- daňová uznatelnost zaplaceného pojistného až do výše 12.000/ročně

---

<sup>33</sup> ŠÍDLO, D., *Jak nás podvádějí aneb pravda o finančním trhu a penzijní reformě*, s. 114

<sup>34</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 176

Za **nevýhody** se považují:

- nemožnost libovolně měnit pojištění v průběhu trvání
- nemožnost ovlivnit zhodnocení pojištění
- poplatkově náročnější forma spoření s dlouhodobým horizontem

### **Investiční životní pojištění**

Dalším typem pojištění je investiční životní pojištění. Jak už vyplývá z názvu, jedná se o kombinaci životního pojištění a investice do fondů. Rozdíl je v tom, že v případě samostatné investice si investor může vybrat libovolný fond. V případě investičního životního pojištění nás pojišťovna omezuje pouze na fondy, které jsou zařazeny v její nabídce. Poplatková struktura je taktéž nejasná, protože investoři nevidí poplatky spojené se vstupem do fondů. Navíc investiční fondy mají také své správcovské poplatky, které si někdy může účtovat i pojišťovna. V tomto případě se dostane investor do situace, kdy platí dvojí poplatky za vstup do pojištění a nakonec je ještě povinen odvést daň ze zisku. Z toho vyplývá, že pojistky jsou dražší než fondy a často přinášejí i nižší celkový výnos. Investor zde navíc podstupuje kreditní riziko. Všechny tyto parametry udávají, že fondy jsou pro investování a zhodnocení lepší.<sup>35</sup>

**Výhody** tohoto investičního nástroje jsou:

- možnost flexibilně měnit pojištění v průběhu trvání
- možnost měnit volbu investiční strategie
- přidávání různých připojištění v kombinaci s investiční složkou
- daňové odpočty až do výše 12.000/ročně

**Nevýhody** mohou být:

- vyšší vstupní poplatky oproti podílovým fondům
- nelze garantovat výši zhodnocení
- omezená nabídka volby investiční strategie a podílových fondů

---

<sup>35</sup> ŠÍDLO, D., *Jak nás podvádějí aneb pravda o finančním trhu a penzijní reformě*, s. 120

- nutnost rozhodnutí, zda investoři chtějí uplatňovat daňové odpočty nebo průběžné odkupování investovaných zdrojů
- klient není vlastníkem podílových listů, v případě zániku pojišťovny podstupuje kreditní riziko

### 3.6 Stavební spoření

Stavební spoření se u českých spořitelů těší taktéž vysoké oblíbenosti. Důvodem je státní podpora, která je přidělena státem. Podstatou stavebního spoření je uložení finančních prostředků získaných od klientu. Ty z nich inkasují úroky, které jsou jim předem známy, a k tomu navíc obdrží státní podporu. Ta v současné situaci činí maximálně 10 % z vložených peněz, avšak je limitována horní hranicí 2 000 Kč za rok. Pro získání maximální podpory je tudíž nutné připisovat na toto spoření alespoň 20 000 Kč ročně. Minimální doba trvání stavebního spoření je 6 let, v případě dodržení tohoto časového horizontu obdrží střadatelé veškeré investované a zhodnocené zdroje. Pokud se rozhodnou vybrat peníze dříve, přijdou o připsané státní podpory. V tomto případě je efektivnost stavebního spoření velice nízká, a proto mimořádné výběry nejsou doporučovány i z toho důvodu, že založení produktu je většinou zpoplatněno. Svou podstatou je stavební spoření velmi bezpečný spořicí nástroj, jelikož peníze zde uložené jsou ze zákona pojištěny, a tak spořitelé nepodstupují kreditní riziko. Zároveň jsou předem známy veškeré podmínky stavebního spoření, a tudíž investor může predikovat svoji budoucí hodnotu majetku. Tento produkt si nejvyšší oblibu našel u konzervativních investorů, kteří nejsou ochotni podstupovat jakékoliv riziko kolísání hodnoty jejich kapitálu.<sup>36</sup>

Za **výhody** tohoto produktu se obecně považuje:

- státní podpora až do výše 2.000 Kč/ročně
- možnost přeměny spořicího produktu na úvěrový
- garantovaný úrok
- vyšší úrok než na depozitních účtech
- konzervativní produkt dluhopisového zastoupení v portfoliu

---

<sup>36</sup> FILIP, M., *Osobní a rodinné bohatství*, s. 220

- stavební spoření po uplynutí vázací lhůty není potřeba vypovídat

**Nevýhody** mohou být:

- minimální doba trvání 6 let
- vstupní poplatek spojený se založením smlouvy a vedením jeho účtu
- nemožnost s penězi disponovat okamžitě, hrozí případná ztráta připsané státní podpory a sankce za předčasné ukončení smlouvy

### **3.7 Doplnkové penzijní spoření**

Doplňkové penzijní spoření, nebo v minulosti známé jako penzijní připojištění, je investiční nástroj, který počátkem roku 2013 výrazně změnil svoji podobu. U tohoto typu spoření jsou také klientům připisovány státní podpory na jejich vložené peníze, zde do maximální výše 230 Kč měsíčně a tudíž si ročně investor může přijít na 2 760 Kč. Největší změna nastala ohledně garance investovaných peněz, kdy ve zmiňovaném penzijním připojištění měli investoři danou garanci nezáporného zhodnocení, čili neznali svůj budoucí úrok, ale pouze státní podporu. Úrok, který byl připsán, byl podle výsledku hospodaření daného penzijního fondu. Nyní již tento produkt tuto možnost nenabízí a obecně se chová jako investice, do které přispívá stat. To, jakým způsobem se investice bude vyvíjet, záleží od zvolené strategie investora doplňkového penzijního spoření. Investoři mohou zvolit konzervativní, vyváženou a dynamickou strategii. Poplatky jsou účtovány stejně jako u podílových fondů, rozdíl je v tom, že v doplňkovém penzijním spoření je omezená maximální hranice, kterou si daný penzijní fond může účtovat. Je zde stanovena i hranice výběru, u kterého investoři mají přístup ke svým penězům při dovršení věku 60ti let. Tento investiční nástroj může zvolit jakýkoliv typ investora, jenom si musí stanovit svoji míru rizika, kterou je ochotný akceptovat, a s tím spojenou investiční strategii. Účastníci penzijního spoření mají také nárok na odpočet od základu daně do maximální výše 12.000 za rok.<sup>37</sup>

---

<sup>37</sup> REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., *Peněžní ekonomie a bankovníctví*, s. 181

**Výhody** doplňkového penzijního spoření jsou:

- možnost investice od minimální částky 100 Kč/měsíčně
- příspěvek ze strany státu
- možnost si zvolit investiční strategii
- nižší vstupní poplatky oproti podílovým fondům

**Nevýhody:**

- možnost výběru investice v dlouhodobém horizontu
- obtížný přístup k investovanému kapitálu a nízká likvidita

### **3.8 Postup tvorby ziskového portfolia pro obecného investora**

Zásady správného investování se mohou shrnout do několika důležitých kroků, které by měli investoři při tvorbě portfolia dodržovat. Tyto poznatky jsou odvozeny z odborné literatury a praktických postupů zkušených odborníků zabývajících se problematikou tvorby investičního portfolia:

#### **Stanovení finančních cílů**

Investoři by si měli uvědomit, co od investování očekávají a jaký je jejich cíl. Prvním krokem by mělo být sestavení rozvahy pohledávek a závazků. U soukromých osob je nutné počítat s odchodem do důchodu a jeho výší, ale také počet let, které v něm pravděpodobně stráví. Veškeré finanční cíle musí být splnitelné, proto je velice důležité mít opravdu reálné představy o výkonnosti investičních řešení. Investor by měl znát investiční doporučení spořicíh nástrojů a také sám sebe a svoji reakci na možné poklesy investovaného kapitálu. Cíle mohou být odlišné dle typu investora a jeho postavení ve společnosti. Důležitým faktem při stanovení finančních cílů je i skutečnost, zda je investor živitelem rodiny nebo nezávislá osoba.<sup>38</sup>

#### **Výběr investiční strategie**

Pokud si investor ujasnil své finanční cíle, tak si poté může stanovit optimální investiční strategii, která koresponduje s jeho cíli. Stanovení investiční strategie je možné provést

---

<sup>38</sup> KOHOUT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s. 201



s kvalifikovaným odborníkem v této oblasti. Nejčastěji se jedná o investičního poradce, který se zabývá touto problematikou. Druhou možností je řídit veřejně dostupnými informacemi nebo odbornou literaturou. Výběr investiční strategie by měl také korespondovat s investičním trojúhelníkem, čili jaké riziko, výnos a reálnou dostupnost peněz je schopný investor obětovat pro nejasné budoucí výsledky. Je také důležité vzít v úvahu veškeré dosavadní investice, kterými již investor případně disponuje.<sup>39</sup>

### **Realizace investiční strategie**

Podle výběru investiční strategie nastává další důležitý bod, a to naplnění této strategie vhodnými nástroji neboli produkty. Ve zkratce to jsou nejčastěji podílové fondy různého typu, akcie, nemovitosti a další možnosti, které se odvíjejí dle zvolené strategie. Pro realizaci neboli nákup těchto nástrojů může daný investor využít širokou nabídku komerčních subjektů potažmo bank, investičních společností, nákupů na burze, realitních společností a nespočet dalších. Při naplňování investiční strategie pak už záleží na samotném investorovi, zda má dostatečné znalosti, aby byl schopný s těmito subjekty jednat a realizovat správné rozhodnutí. S realizací se může investor také obrátit na finančního poradce, investičního makléře nebo někoho, kdo se v dané oblasti opravdu vyzná.

### **Naplňování investiční strategie**

Nyní jsou vyřešeny cíle, výběr vhodné strategie a obstarání vhodných nástrojů. Nicméně nejvíce důležitým bodem je samotné dodržování zvolené strategie. V praxi to znamená respektovat časový horizont, který může být rozdílný podle typu zvolené strategie. Existují však i výjimky, kdy se investoři spekulanti snaží výhodně koupit a draze prodat. V tomto případě je velice těžké až téměř nemožné tuto strategii aplikovat z dlouhodobého hlediska a být současně v zisku. Je důležité podotknout, že se zvolená strategie může měnit s ohledem na potřeby investora v budoucnu.

## **3.9 Další teoretická východiska volby investiční strategie**

První a nejdůležitější rozhodnutí je o struktuře aktiv, která budou tvořit investiční strategii. Pro investování je tento výběr zcela klíčový, protože pokud se v tomto kroku vyskytne

---

<sup>39</sup> KOUHOT, P., *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*, s. 202

chyba, může plán poměrně jednoduše ztroskotat. Investorům zároveň pomáhá odpovědět na otázku, jakého výnosu chtějí dosáhnout. Tato aktiva se rozdělují do tříd, jednotlivé třídy lze dále dělit do kategorií a trhů. Kategorie tříd aktiv lze realizovat různými typy nástrojů. Teprve po výběru produktu lze vybrat mezi institucemi. Výsledný proces volby investiční strategie je možné shrnout do těchto bodů:

- **Výběr třídy aktiv** – tzn. investor se rozhoduje, zda bude investovat do akcií, dluhopisů, fondů peněžního trhu atd.
- **Alokace v rámci třídy aktiv** – tzn. investor se rozhoduje, o jaké regiony se jeho investice bude opírat a kdo bude emitentem.
- **Výběr produktu** – tzn. investor již vybírá konkrétní produkt, např. podílový fond, stavební spoření, akcie, dluhopis atd.
- **Výběr instituce** – tzn. investor se dostává do posledního kroku, při němž už vybírá vhodnou instituci, která nejlépe bude korespondovat s jeho výběrem aktiv a nabídne mu nejlepší podmínky. Pro správný výběr instituce si musí investor porovnat nabídky bank, investičních společností apod. a z této široké škály vybrat řešení.

Když už je zřejmé, do jakých tříd aktiv chce investor investovat, může na trhu hledat vhodné instrumenty, které mu investici umožní. Souhrn těchto nástrojů s přihlédnutím ke kreditnímu riziku je uveden v tabulce.<sup>40</sup>

**Tabulka č. 2: Souhrn investičních nástrojů dle třídy aktiv a kreditního rizika**

Investiční nástroj	Peněžní trh	Dluhopisy	Akcie	Kreditní riziko
Spořicí účty, Termínované vklady	x			pojištění vkladů
Stavební spoření		x		pojištění vkladů
Doplňkové penzijní spoření	x	x	x	NE
OPF Peněžního trhu	x			NE
OPF Dluhopisový		x		NE
OPF Smíšené		x	x	NE
OPF Životního cyklu	x	x	x	NE
OPF Akciové			x	NE
OPF Zajištěného fondu		x	x	NE
Kapitálové životní pojištění		x		ANO
Investiční životní pojištění	x	x	x	ANO

Zdroj: SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 32

---

<sup>40</sup> SYROVÝ, P., TYL, T., *Osobní finance*, s. 110

## 4 Analytická část

U procesu tvorby ziskového portfolia a následné komparace investičních nástrojů bude využit potencionální střadatel, který bude disponovat částkou **1.000.000 Kč**. V rámci praktické části budou vytvořena tři různá portfolia, primárně podle ochoty akceptovat riziko kolísání jejich kapitálu. Portfolio bude tedy tvořeno pro konzervativního, vyváženého a dynamického investora. Pro komparaci a výběr nástrojů ke zhodnocení kapitálu bude využit český bankovní trh. Pro konkrétní výběr spořicíh a investičních produktů bylo vybráno pět největších bankovních institucí. Velikost a výběr zvolené banky byl iniciován na základě objemu aktiv, kterými banka disponuje.

**Tabulka č. 3: Srovnání největších bank podle objemu aktiv**

Název banky	Objem aktiv v milionech
Česká spořitelna	671
ČSOB	599
Komerční banka	701
Unicredit bank	328
Raiffeisenbank	164

Zdroj: zpracováno na základě výročních zpráv z roku 2014

V této diplomové práci bude pro vytvoření ziskového portfolia využit přístup, při kterém je nutné dodržovat tyto body ke stanovení investiční strategie:

**Obrázek č. 2: Proces tvorby investiční strategie**



Zdroj: vlastní zpracování

#### **4.1 Konzervativní investor a stanovení strategie**

Cílem konzervativního investora bude překonávat úroveň inflace a nevystavovat se přílišnému kolísání hodnoty jeho investice. Obecně se může definovat také jako portfolio, které bude tvořeno nejbezpečnějšími investičními a spořicími nástroji, které mají přiměřenou likviditu peněz a pojištění investovaných zdrojů. Dle zvoleného přístupu k riziku je tedy nutné určit investiční strategii korespondující s požadavky investora:

**1) Stanovení finančních cílů** – cílem konzervativního investora bude překonávat úroveň inflace, průměrná inflace dle Českého statistického úřadu za posledních pět let činí 1,76 % ročně. V rámci této diplomové práce bude investor však požadovat výnos jeho portfolia 2 % ročně. Jeho investiční horizont je 10 let.

**2) Výběr investiční strategie** – na základě stanovení finančních cílů je přiřazena investorovi konzervativní strategie, která nebude mít pouze za cíl uchovat hodnotu investovaného kapitálu ale také navýšit hodnotu původní investice.

**3) Realizace investiční strategie** – další činností investora je správná realizace a využívání investičních nástrojů. V rámci realizace bude uvedeno procentuální rozdělení objemu aktiv investora, následná komparace investičních nástrojů bude uvedena dále v praktické části této diplomové práce.

**4) Naplňování investiční strategie** – dodržení investičního horizontu a výběr vhodných investičních nástrojů.

V portfoliu se díky tomu mohou vyskytovat tyto investiční nástroje:

- spořicí/termínovaný účet
- fondy peněžního trhu
- dluhopisové fondy
- stavební spoření
- akciové fondy
- zajištěné podílové fondy

## **4.2 Vyvážený investor a stanovení strategie**

Konzervativní investor požadoval primárně ochranu svých investovaných zdrojů a výnos nad úroveň inflace. U vyváženého investora je však požadavek zhodnocení kapitálu zcela rozdílný, jelikož je schopný akceptovat určité riziko kolísání hodnoty jeho kapitálu. Vyvážený investor bude stejně jako konzervativní disponovat částkou 1.000.000 Kč a jeho cílem bude dosažení finančních cílů pomocí jednotlivých vybraných nástrojů reflektující vztah investora k riziku a jeho výnosům. Nyní bude přistoupeno k tvorbě investiční strategie, která je uvedena v následujících bodech:

**1) Stanovení finančních cílů** – cílem investora, jak již bylo uvedeno, je získat zajímavější výnos s přihlednutím k očekávanému riziku. Rozumné očekávání výnosu investora je tedy 4 % p.a. a investiční horizont činí 10 let.

**2) Výběr investiční strategie** – investor momentálně nedisponuje žádným jinými produkty a investičními nástroji. S ohledem na jeho požadovaný výnos a objem vloženého kapitálu bude investorovi navrhována vyvážená konzervativní strategie.

**3) Realizace vybrané strategie** – investor bude realizovat investiční nástroje, které korespondují se strategií. V rámci realizace je důležité si stanovit kam a v jakém procentuálním objemu bude volný kapitál umístěn. Následná komparace těchto nástrojů a výběr bude uveden dále v praktické části této diplomové práce.

**4) Naplňování investiční strategie** – dodržování zvolené investiční strategie a nástrojů, které mají danou strategii naplnit. Je nutné respektovat kolísání hodnoty a dodržení časového horizontu a také brát v potaz, že očekávaný výnos nemusí být za každou cenu naplněn.

V portfoliu vyváženého investora se budou objevovat tyto investiční nástroje:

- dluhopisové fondy
- smíšené fondy
- akciové fondy
- stavební spoření
- spořicí/termínovaný účet
- zajištěné fondy
- fondy peněžního trhu

### **4.3 Dynamický investor a stanovení strategie**

Dynamické investování není pro začínající investory a tato strategie není určena těm, které vyvádí z míry každé kolísání hodnoty jejich kapitálu. Investor musí být srozuměn s tím, že hodnota jeho portfolia může běžně klesnout o 20 % po jeho investici resp. hodnota kapitálu bude za pět let nižší původní. Toto není chyba strategie, ale její přirozený vývoj, který by měl být pro každého dynamického investora dlouhodobý. Budoucí hodnota portfolia může být totiž dvakrát větší než na počátku investování. Nyní bude přistoupeno k tvorbě investiční strategie v následujících bodech:

**1) Stanovení finančních cílů** – cílem dynamického investora bude zvýšit svoji hodnotu kapitálu, aniž by ho nějak trápily poklesy hodnot jeho investice. Od svojí investice požaduje zisk 6 % p.a. a investiční horizont je 10 let.

**2) Stanovení finanční strategie** – jak již bylo uvedeno výše, investorovi byla zvolena dynamická strategie, jelikož v rámci vyvážené nebo konzervativní strategie nemůže investor na požadovaný výnos reálně dosáhnout.

**3) Realizace investiční strategie** – v rámci realizace investiční strategie bude investorovi doporučeno procentuální zastoupení jednotlivých aktiv a na základě komparace vybraných nástrojů přiřazeny vhodné investiční nástroje. U dynamického investora budou použity již definované investiční produkty, které byly uvedeny u předchozích investorů, avšak jejich skladba resp. poměr se může měnit.

**4) Naplňování investiční strategie** – v průběhu realizace musí být investor ztotožněn s tím, že jeho hodnota bude kolísat a neměl by provádět žádné náhlé změny svého portfolia. Investiční horizont v případě finanční krize může být i delší s ohledem na čas, kdy bude chtít investor realizovat svůj výběr kapitálu.

V portfoliu vyváženého investora se mohou objevit tyto investiční nástroje:

- dluhopisové fondy
- smíšené fondy
- akciové fondy
- zajištěné fondy
- spořicí/termínované účty
- stavební spoření

#### **4.4 Komparace spořicíh účtů**

V této části diplomové práce bude porovnána nabídka spořicíh účtů vybraných bank. Výsledkem srovnání bude volba nejlepšího spořicího účtu, který na trhu existuje. Charakteristika spořicího účtu již byla vymezena v teoretické části této práce. Porovnání spořicíh účtů je pro lepší přehled uveden v tabulce:



**Tabulka č. 4: Srovnání spořicíh účtů pěti největších bank v České republice**

Název produktu	Úrok p.a.
KB spořicí konto Bonus	0,02 %
Ekonto Flexi	1,30 %
Spoření ČS	0,40 %
Spořicí účet ČSOB	0,35 %
Spořicí účet Prima	0,30 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedeného vyplývá, že nejlepší spořicí účet, který je v nabídce, je od **Raiffeisenbank** nabízející spořicí účet **Ekonto Flexi**, u něhož investoři mohou počítat s úrokem **1,3 % p.a.** Tento úrok je však omezen do výše vkladu 150.000 Kč a do této částky je i úročen. Peníze, které přesahují zůstatek 150.000 Kč, jsou úročeny úrokovou sazbou 0,3 % p.a., což už je úrok srovnatelný s nabídkami ostatních bank. Nicméně i přes tuto skutečnost se jeví jako nejvýhodnější spořicí účet. V případě uložení vyšší sumy disponuje totiž výhodnějším úrokem disponuje spořicí účet od České spořitelny, který je úročen úrokovou sazbou 0,4 % p.a., avšak tímto úrokem je úročen pouze do výše 200.000 Kč, a to, co si uloží střadatelé nad tuto částku, je úročeno úrokem pouze 0,01 % p.a. Žádná banka neúčtuje poplatek za založení spořicího účtu a jeho úrok je připisován ročně. V případě, že investor v průběhu období vybere své investované peníze, dostane jen poměrný úrok s ohledem na dobu, po kterou měl kapitál na tomto účtě. Každý investor musí počítat s odvedením srážkové daně 15 %, která je již odečtena z připsaného výnosu. Rizikovitost tohoto produktu je velice nízká, jelikož jsou vklady pojištěny do výše 100.000 EUR.

#### **4.5 Komparace termínovaných účtů**

Termínované účty se zařazují mezi depozitní produkty a svými vlastnostmi se nejvíce přibližují spořicíh účtům. Mají však jeden podstatný rozdíl, a to ten, že bezplatný výběr z termínovaného účtu nelze učinit kdykoliv, ale pouze ke splatnosti termínovaného účtu. Z tohoto důvodu může být úrok na termínovaných účtech vyšší, jelikož banka s penězi pracuje dlouhodobě a kapitál dále rozšiřuje. Z termínovaného účtu je možné vybrat i mimo splatnost ale střadatel je nucen zaplatit sankce, které ovlivňují konečný výnos tohoto

produktu. Termínované účty mají různou splatnost a od této doby se odvíjí i připsaný úrok. Pro názornost budou tedy uvedeny různé splatnosti termínovaných účtů.

**Tabulka č. 5: Srovnání termínovaných účtů vybraných bank**

Termínovaný účet	1 rok	3 roky	5 roků
Komernční banka	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Raiffeisenbank	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Česka spořitelna	---	---	---
ČSOB	0,05 %	0,05 %	0,05 %
Unicredit bank	0,05 %	0,05 %	0,15 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že termínované účty již přežívají dobu. To dokazuje i fakt, že největší česká banka Česká spořitelna nemá tento produkt ani v nabídce. Vše je odvislé od ekonomické situace, která momentálně na trhu je, a tudíž pro banky tento produkt není rentabilní. Česká národní banka ostatním bankám poskytuje tzv. diskontní sazbu, která je nyní **0,05 %**. To je sazba, za kterou si mohou komerční banky uložit svůj kapitál u České národní banky. Z toho plyne, že na těchto produktech nejsou banky schopny nabídnout zajímavější úrok. V případě nutnosti volby je z porovnávaných nejlepší termínovaný účet od **Unicredit bank**, která nabízí úrok úrok **0,15 % p.a.** u splatnosti pěti roků. Lepší volbou je však spořicí účet, který momentálně nabízí vyšší úrok a možnost disponovat s penězi okamžitě.<sup>41</sup>

#### 4.6 Komparace stavebního spoření

Stavební spoření je státem podporovaný produkt, který může sloužit jak ke zhodnocování peněz, tak k možnosti úvěru na bydlení. V této diplomové práci však bude využit primárně jako spořicí nástroj, který se může objevit v portfoliu konzervativního střadatele. Tento produkt může být výbornou alternativou za termínované účty, které v poli investičních nástrojů ztratily efektivnost.

<sup>41</sup> Základní sazby ČNB. [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

**Tabulka č. 6: Srovnání stavebního spoření vybraných bank**

Název banky	Zhodnocení	Poplatek za založení
Česka spořitelna stavební spoření	1 % p.a.	495 Kč
Modrá pyramida KB	0,5 % p.a.	1 % z cílové částky
Unicredit bank	---	---
ČSOB Stavební spoření	1,3 % p.a.	1 % z cílové částky
Raiffeisenbank	1 % p.a.	1 % z cílové částky

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných stavebních spořitelien

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že nejlepší nabídkou úročeného stavebního spoření disponuje **ČSOB stavební spořitelna**, která svým klientům nabízí úrok **1,3 % ročně**. Banka Unicredit tento produkt nemá ani v nabídce a v rámci rozhovoru s pracovníkem této instituce, bylo uvedeno, že ani není v plánu tento produkt klientům nabízet. Je nutné zmínit, že investoři musí počítat s poplatkem za založení, který je 1 % z cílové částky stavebního spoření. Každé stavební spoření musí mít minimální dobu trvání 6 let, aby splnilo podmínky platnosti tohoto spořicího nástroje a investoři se nevystavovali sankcím za předčasný výběr. Nespornou výhodou je příspěvek ze strany státu, který činí 2 000 Kč za rok při optimálním vkladu 20 000 Kč ročně. Investor tento produkt může využít i jako dlouhodobý termínovaný účet, jelikož stavební spoření nemá omezenou dobu trvání a tudíž jej investoři mohou nechat zhodnocovat i po dobu delší než je jeho minimum. Z výnosu musí účastník odvádět srážkovou daň 15 % a jeho vklady jsou ze zákona pojištěny.

#### **4.7 Komparace fondů peněžního trhu**

V portfoliu každého konzervativního investora se mohou nacházet fondy peněžního trhu. Tento nástroj se řadí mezi velice bezpečné investiční nástroje s nízkými poklesy. Drtivá většina fondů peněžního trhu je tvořena vysoce bezpečnými dluhopisy AAA, tak jsou ohodnoceny státy s extrémně vysokou schopností splácet své závazky. Tyto dluhopisy buď vydávají samotné státy, čili se jedná o státní dluhopisy, anebo banky, které v těchto státech působí a jejich historie je dlouhodobá a stabilní. Pro srovnání těchto fondů bylo využito tzv. sdělení klíčových informací, které pojednává o základních informacích podílového

fondů, jeho riziku a strategii. Výsledky jednotlivých fondů jsou již očištěny od manažerských poplatků.

### **IKS Krátkodobých dluhopisů**

Fond investuje převážně do dluhopisů s krátkou až střednědobou splatností. Maximální durace portfolia (úrokové riziko) je omezena shora na 1,5 roku. Dluhopisy se rozumí státní dluhopisy, dluhopisy vydané bankou nebo zahraniční bankou, která má sídlo v členském státě Evropské unie, a municipální dluhopisy. Tento fond má za posledních pět let průměrný výnos **1 % p.a.** a jeho vstupní poplatek činí **0,3 %** z objemu investované částky. Současný objem fondu je přes **1,3 MLD** a poplatek za obhospodařování je **0,8 %** ročně.<sup>42</sup>

### **KBC Multi Multi Interest Cash ČSOB**

Tento fond investuje své svěřené finanční prostředky do instrumentů s pevným úročením, zejména do investičních nástrojů peněžního trhu. Jedná se především o investice do kvalitních euroobligací s krátkodobou splatností, státních pokladničních poukázek a depozit. Tento fond je charakteristický nízkou volatilitou výnosu a maximální dobou do splatnosti 1 roku. Průměrná výnosnost tohoto podílového fondu za pět let činí **0,41 % p.a.** a vstupní poplatek je **0,1 %** z objemu investované částky. Fond spravuje přes **980 mil. Kč** a poplatek za obhospodařování je **0,5 %** ročně.<sup>43</sup>

### **ČS Likviditní fond**

Investičním cílem je poskytnout nejkonzervativnější části investorů takový fond peněžního trhu, který zajistí zhodnocení finančních prostředků s co nejvyšší mírou bezpečnosti a spolehlivosti bez formální garance. Cíle tohoto fondu jsou dosahovány pomocí českého státu konkrétně jeho dluhopisů a termínovaných vkladů, které jsou v komerčních bankách. Průměrná výnosnost za pět let činí **0,05 % p.a.** a vstupní poplatek je **0,1 %** z objemu

---

<sup>42</sup> IKS Krátkodobých Dluhopisů. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=IKS\\_Kratkodobych\\_dluhopisu&FundId=1010001](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=IKS_Kratkodobych_dluhopisu&FundId=1010001)

<sup>43</sup> KBC Multi Interest Cash. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/fondy-penezniho-trhu/detail-fondu/-/isin/BE0137792520/3>

investované částky. Fond spravuje cca **170 mil. Kč** a jeho poplatek za obhospodařování je **0,2 %** ročně.<sup>44</sup>

### **Pioneer Sporokonto**

Vytváří zhodnocení prostřednictvím investic směřovaných do nástrojů peněžního trhu a dluhopisů s krátkodobou splatností. Portfolio fondu je koncipováno tak, aby nabízelo zhodnocení v českých korunách s krátkodobým investičním horizontem. Fond je vhodný pro investory, kteří nemají dostatečné zkušenosti na kapitálovém trhu, ale hodlají dosáhnout vyššího zhodnocení než u termínovaných vkladů. V případě negativního vývoje úrokových sazeb mohou utrpět i ztrátu a mohou si zde dovolit odložit kapitál na 6 - 12 měsíců. Celková průměrná doba splatnosti cenných papírů v portfoliu nesmí přesáhnout 12 měsíců, což zajišťuje stabilitu zhodnocení. Za posledních pět let byl výnos **0,48 % p.a.** a vstupní poplatek je od **0,2 % do 0,5 %** dle objemu investované částky. Fond spravuje cca **830 mil. Kč** a jeho manažerský poplatek je **0,6 %** ročně.<sup>45</sup>

### **Raiffeisen fond dluhopisové stability**

Fond je svým zaměřením dluhopisovým fondem. Fond investuje převážně do dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a dluhopisových fondů denominovaných v českých korunách, jejichž emitentem jsou mj. vlády, nadnárodní instituce nebo podniky s kreditním ratingem. V menší míře může být investováno též do nástrojů ve vybraných zahraničních měnách. V rámci své strategie může fond investovat do finančních derivátů sloužící k měnovému zajištění. Do investičních cenných papírů nebo nástrojů peněžního trhu, které vydala, nebo za které převzala záruku Česká republika, lze investovat až 100 % hodnoty majetku fondu. Průměrná výnosnost fondu je **0,55 % p.a.** Tento výsledek je ale relativní, protože fond udává zhodnocení pouze za poslední dva roky, jelikož byl sloučen s jiným typem

---

<sup>44</sup> Likviditní Fond. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008473188&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008473188&ID_NOTATION=)

<sup>45</sup> Pioneer Sporokonto. [www.unicreditbank.cz](http://www.unicreditbank.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/files/download/mifid/sdeleni-klicovych-informaci/domaci-podilove-fondy/PioneerSporokonto.pdf>

konzervativního fondu. Vstupní poplatek je **0,2 %** z objemu investované částky. Manažerský poplatek je **0,5 %** ročně a management spravuje cca **2,8 mld. Kč**.<sup>46</sup>

**Tabulka č. 7: Srovnání vybraných podílových fondů peněžního trhu**

Fond Peněžního trhu	Zhodnocení	Vstupní poplatek
KB IKS Krátkodobých dluhopisů	1,00 % p.a.	0,30 %
KBC Multi Interest Cash	0,41 % p.a.	0,10 %
ČS Likviditní fond	0,05 % p.a.	0,10 %
Pioneer Sporokonto	0,48 % p.a.	0,20 - 0,50 %
Raiffeisen fond dluhopisové stability	0,55 % p.a.	0,20 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedeného vyplývá, že největším správcem majetku je Raiffeisen fond dluhopisové stability, který spravuje přes 2,8 mld. Kč. Tento fakt je však způsoben tím, že k jeho vzniku došlo sloučením dvou konzervativních podílových fondů, a proto nemá tak dlouhou historii. Z toho důvodu se vítězem mezi fondy peněžního trhu stává fond **KB IKS krátkodobých dluhopisů**, který spravuje Investiční kapitálová společnost, a.s. Komerční banky. Má nejvyšší dosažený průměrný výnos za posledních pět let, ale také vyšší poplatek oproti ostatním fondům, a to 0,3 % z objemu investované částky. Jeho manažerský poplatek se řadí mezi nejvyšší v porovnání s ostatními fondy, ale i přesto je schopný dosahovat dlouhodobě nejlepších výsledků. Objemem majetku tento fond patří mezi druhý největší a spravuje přes 1,3 mld. Kč. Veškeré vybrané fondy jsou vysoce konzervativní a tudíž investoři nepodstupují velké riziko kolísání jejich investice. Je zajímavá také skutečnost, že například banka Unicredit bank nemá svoji vlastní dceřinou společnost určenou pro investování a proto se dohodla na spolupráci s celosvětově rozšířenou investiční společností, a to Pioneer Investments. Důležité je také podotknout, že veškeré fondy peněžního trhu jsou spíše spravovány v krátkodobém horizontu, nejčastěji je doporučován maximální investiční horizont dvou let. Je to z toho důvodu, že pohyb úrokových sazeb může poměrně rychle ovlivnit sazby na depozitních produktech, například termínovaných účtech, a to může mít negativní vliv na fondy peněžního trhu.

<sup>46</sup> KIID RFDS. [www.rb.cz](http://www.rb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDS.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDS.pdf)

Výhodou určitě také je, že investoři nemusí odvádět srážkovou daň z výnosu, která je 15 %, ovšem za předpokladu, že jejich investice bude trvat déle než 3 roky. U žádného z fondů není žádný výstupní poplatek a výnosy shora uvedené jsou již očištěny od manažerské správcovské poplatky, které má každý fond nastaven individuálně.

#### **4.8 Komparace dluhopisových fondů**

Dluhopisové fondy se řadí dle rizika hned za fondy peněžního trhu. Rizikovitost však může být diametrálně odlišná, jelikož záleží, zda jsou dluhopisové fondy zaměřeny pouze na státy, které mají rating B a horší, u kterých je větší pravděpodobnost, že státy nebudou schopny splatit své závazky. Mohou zde být obsaženy i tzv. high yield dluhopisy, které investují do podnikových dluhopisů s nízkým ratingem, které nesou vyšší úroky, ale s tím spojené také riziko.

##### **Amundi Funds Bond Global Aggregate**

Dluhopisový fond pro všechny fáze ekonomického cyklu. Investiční tým zde využívá širokých možností, které mu nabízí dluhopisový trh. V portfoliu fondu najdeme státní, podnikové, inflační dluhopisy, dluhopisy s vysokým výnosem, konvertibilní dluhopisy a další obchodované dluhopisy. Geografická alokace fondu není regionálně omezena, což je pro investory nesporná výhoda. Vedle investic do dluhopisů jsou hlavním zdrojem výkonnosti fondu i jednotlivé měny, které zvyšují celkový ziskový potenciál investiční strategie. Tento fond má za posledních pět let průměrnou výnosnost **4,14 % p.a.** a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Celková hodnota majetku je cca **178 mld. Kč** a poplatek za obhospodařování je **0,8 %**.<sup>47</sup>

##### **KBC Renta Czechrenta**

Portfolio tohoto fondu z rodiny KBC Renta je tvořeno především českými státními dluhopisy a kvalitními euroobligacemi, které jsou vedeny v české koruně. Fond může investovat také do ostatních instrumentů peněžního trhu a část portfolia může držet v hotovosti. Splatnost portfolia se nastavuje podle očekávaného vývoje úrokových sazeb, ale

---

<sup>47</sup>Amundi Funds Global Agregate. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Bond\\_Global\\_Aggregate\\_%28CZK%29&FundId=10172651](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Bond_Global_Aggregate_%28CZK%29&FundId=10172651)

nejčastěji je doporučována doba investice alespoň 3 roky. Průměrný výnos za posledních pět let činil **4,95 % p.a.** a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Portfolio manažer spravuje přes **2,3 mld. Kč** a manažerský poplatek je **1 %**.<sup>48</sup>

### **ČS Sporobond**

Výkonnostním cílem fondu je dlouhodobě překonávat výnosy střednědobých státních dluhopisů České republiky. Jedná se o dluhopisový otevřený podílový fond se střednědobou doporučenou dobou investování. Fond je vhodný pro investory, kteří nechtějí investovat do akcií, ale výnosy peněžních fondů nebo termínovaných depozit jsou pro ně nízké. Fond je spravován aktivně, což znamená, že manažer fondu může využívat i krátkodobých příležitostí na trhu, a tak pružně řídit úrokové riziko. Průměrný výnos za posledních pět let byl **4,2 % p.a.** a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Objem fondu je vyčíslen na cca **15 mld. Kč** a správcovský poplatek je **0,5 %**.<sup>49</sup>

### **Pioneer obligační plus**

Investičním cílem fondu je dosáhnout růst majetku ve fondu ve střednědobém horizontu a zhodnocení investovaných prostředků nad úroveň peněžních fondů. Pro dosažení těchto cílů fond investuje především do státních dluhopisů, v menší míře do investičních nástrojů peněžního trhu a dalších obchodovatelných nástrojů na trzích České republiky, případně dalších zemí střední Evropy. Orientační alokace portfolia fondu je tvořena z 60 % českými státními dluhopisy a zbytek tvoří státní dluhopisy zemí Polska, Maďarska a Slovenska. Fond nekopíruje ani nesleduje žádný index nebo jiný ukazatel. Průměrná výnosnost za posledních 5 let byla **4,54 % p.a.** a vstupní poplatek je v rozmezí od **0,5 %** do **1 %** podle

---

<sup>48</sup> KBC Renta Czechrenta. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/LU0095279401/2>

<sup>49</sup>Sporobond. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=)



objemu investované částky. Objem fondu je vyčíslen na cca **310 mil. Kč** a manažerský poplatek je **1,05 %**.<sup>50</sup>

### **Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí**

Fond investuje především do dluhopisů, které jsou emitovány ze strany státu, firem nebo dluhopisů finančních institucí. Část svého portfolia směřuje i do dluhopisů vydaných emitenty s nižší bonitou. Nejméně 65 % majetku fondu je investováno do cenných papírů s ratingem minimální úrovně investičního stupně, tj. BBB a vyšší. Fond se nekoncentruje na určité průmyslové odvětví, sektor nebo region a je aktivně spravován. Doporučený investiční horizont je minimálně 5 let. Průměrný výnos za dobu existence fondu byl **1,79 % p.a.** a vstupní poplatek je **2 %** z objemu investované částky. Portfolio manažer spravuje objem cca **274 mil. Kč** a manažerský poplatek je **1 %**.<sup>51</sup>

### **Tabulka č. 8: Srovnání dluhopisových fondů vybraných bank**

Fond Peněžního trhu	Zhodnocení	Vstupní poplatek
Amundi Global Aggregate	4,14 % p.a.	1,00 %
KBC Renta Czechrenta	4,95 % p.a.	1,00 %
ČS Sporobond	4,20 % p.a.	1,00 %
Pioneer obligační plus	4,54 % p.a.	0,50 - 1,00 %
Raiffeisen fond dluhopisových příležitostí	1,79 % p.a.	2,00 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že nejvyššího úroku mohou investoři dosáhnout u KBC Renta Czechrenta, který má v nabídce ČSOB. Za posledních pět let dosáhl zhodnocení **4,95 % p.a.**, nicméně je také důležité zmínit, že výnosy minulé nejsou zárukou výnosů budoucích. Když byla detailně provedena charakteristika tohoto fondu, bylo zjištěno, že je především tvořen českými státními dluhopisy, což může být dost značný problém pro budoucí výsledky fondu. Na trhu totiž panují negativní úrokové sazby, které mají

<sup>50</sup> Pioneer obligační plus. [www.pioneerinvestments.cz](http://www.pioneerinvestments.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/PioneerObligacniPlus-ZjednodusenýStatut.pdf>

<sup>51</sup> KID RFDP. [www.rb.cz](http://www.rb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDP.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDP.pdf)

podstatný vliv na nízké výnosy státních dluhopisů. Mezi další faktory patří samozřejmě stárnutí populace nebo nízká inflace, která dokazuje pomalý růst evropských ekonomik v posledních obdobích. Důležité je také celkové zadlužení vlád i spotřebitelů. České státní dluhopisy splatné v roce 2022 mají současně záporný výnos. To způsobilo kvantitativní uvolňování Evropské centrální banky a intervence ze strany České národní banky, která v reakci na nízkou inflaci a negativní úrokové sazby drží svými intervencemi korunu podhodnocenou. Z tohoto důvodu se zdá být nejlepším řešením fond od Komerční banky **Amundi global aggregate**, který není zaměřen pouze na české státní dluhopisy tak, jako ostatní fondy. Vybraný fond se zaměřuje na dluhopisy celého světa, a tudíž není nějak regionálně omezen. Nejméně 2/3 svých aktiv investuje do zemí Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Spravuje největší objem majetku z porovnávaných fondů a to cca **178 mld. Kč**.

#### **4.9 Komparace zajištěných fondů**

Zajištěné fondy se mohou charakterizovat jako odlišný typ podílového fondu. Hlavním rozdílem je, že zajištěné fondy mají určitou splatnost. To platí i v případě vstupu do podílového fondu, který má po určitou dobu upisovací období. Po tomto období již není investorům umožněn nákup investičního nástroje. Primárním cílem je garance ke dni splatnosti a minimalizace negativního zhodnocení pro investora. První část tvoří bezpečné dluhopisy, které umožňují dosáhnout garanci pro investory. Druhá část je tvořena minoritním zastoupením opcí, které jsou navázány na konkrétní akciový index. Tento fond se může nacházet v jakékoli strategii investora.

##### **Zajištěný fond Certus 2**

Jedná se o zajištěný fond, který má v nabídce dceřinná společnost Komerční banky – Komerční pojišťovna a.s. Jeho splatnost je 6 let a primárně je tvořen akciemi ze sektoru potravin a farmacie. V tomto zajištěném fondu se nacházejí nejznámější společnosti jako je Coca Cola, Nestlé, Danone apod. a skládá se z dalších 22 společností. Ke dni splatnosti je garantována 90 % návratnost této investice a její roční výnos je omezen na 9,3 % p.a. a

vstupní poplatek činí **2 %**. Poslední výsledky zhodnocení predikují každoroční výnos **4 % p.a.**, který však není garantován.<sup>52</sup>

### **ČSOB Potravín a nápojů**

Jedná se o typ fondu, ve kterém je zajištěno 100 % investované částky a na celkovém výnosu fondu se klient podílí ve výši 65 % za dobu trvání fondu. Skrze tento fond lze investovat do velkých globálních společností, které mají silný potenciál růstu. Jedná se totiž o odvětví, které není cyklického charakteru. To znamená, že lidé budou potraviny a nápoje, jakožto spotřební zboží, poptávat vždy za jakékoliv finanční situace. Poptávka je tedy po takovémto zboží konstantní bez ohledu na její cenu. Výnos je vázán na koš 30 světových akcií zaměřující se na zmiňované odvětví, maximální výnos je omezen **6,33% p.a.** a vstupní poplatek činí **2 %**. Portfolio manažer spravuje přes **510 mil. Kč**.<sup>53</sup>

### **Pioneer Zajištěný 2018 rozvíjející se trhy**

Investičním cílem podílového fondu je umožnit investorům participovat na růstu dluhopisových a akciových trhů při zajištění 100% návratnosti investovaného kapitálu ke dni splatnosti fondu nebo zrušení fondu, a to v případě že hodnota podílového listku překročí cenu 1,2 Kč. Tento fond se regionálně zaměřuje na nástroje vydané na území České republiky a zemí OECD. Zajištění je zde dosahováno pomocí risk managementu, který dynamicky mění složení portfolia mezi různé třídy aktiv. Fond je určen zejména pro konzervativní investory, kteří preferují ochranu kapitálu před maximalizací možného výnosu. Vstupní poplatek je **4 %** a výstupní **2 %**. Informace o minulém vývoje nejsou k dispozici.<sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> Zajištěný fond Certus 2. [www.kb-pojistovna.cz](http://www.kb-pojistovna.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.kb-pojistovna.cz/cs/pojisteni/zivotni-pojisteni/zajisteny-fond-certus-2.shtml>

<sup>53</sup> ČSOB Potravín a nápojů 1. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/zajistene-fondy/detail-fondu/-/isin/BE6241267937/8>

<sup>54</sup> Pioneer Zajištěný 2018. [www.pioneer.cz](http://www.pioneer.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/201506/CZK/ZBZajisteny2018.pdf>

**Tabulka č. 9: Srovnání zajištěných fondů**

Zajištěné fondy	Zhodnocení	Vstupní poplatek
Zajištěný fond Certus 2	9,30 % p.a.	2,00 %
ČSOB Potravin a Nápojů 1	6,33 % p.a.	2,00 %
Česká spořitelna	---	---
Pioneer Zajištěný 2018	---	4 %
Raiffeisenbank	---	---

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že ne úplně každá banka tento investiční nástroj poskytuje. Je to i z toho důvodu, že zajištěné fondy ztrácejí na efektivitě i z hlediska banky, která si garanci investovaného kapitálu zpoplatní vyššími náklady pro investory. Z toho plyne, že Česká spořitelna a Raiffeisenbank tento produkt nemá ani v nabídce. U ostatních zajištěných fondů je vždy uveden maximální výnos, který je omezen jeho horní hranicí. V případě zajištěného fondu Certus se jedná o 9,3 % p.a. a zajištěný fond ČSOB má tuto hranici nastaven na 6,3 %. Rozdíl mezi těmito zajištěnými fondy je hlavně v tom, že zajištěný fond Certus je investiční životní pojištění, u něj jsou navíc povinni investoři odvádět daň ze zisku 15 % p.a. To u podílového fondu není potřeba, což je případ nabídky od ČSOB a Pioneeru. Nevýhodou zajištěného fondu od Pioneeru je hlavně vysoký vstupní a také výstupní poplatek. Nejzajímavější variantou je podílový fond **ČSOB Potravin a nápojů**, který se zaměřuje na necyklické sektory a zároveň není regionálně nějak omezen, a tudíž je dosaženo dostatečné diverzifikace.

#### **4.10 Komparace dluhopisových fondů CZK**

Tato komparace bude zaměřena na dluhopisové fondy zaměřující se z převážné většiny na Českou republiku a dluhopisy zde obchodované. V některých fondech se však v minoritním zastoupení mohou objevit i jiné evropské státy. Nejčastěji se bude jednat o státní dluhopisy, které jsou méně rizikové než ostatní druhy dluhopisů. Cílem dluhopisových fondů je získat vyšší výnos než u fondů peněžního trhu, ovšem výměnou za poněkud vyšší volatilitu oproti fondům peněžního trhu. Výsledky jednotlivých fondů jsou již očištěny od manažerských poplatků. Na základě nabídky vybraných bank, byly srovnány následující dluhopisové fondy:

### **KB Dluhopisový**

Aktivně spravovaný fond nabízí investorům zhodnocení volných prostředků prostřednictvím investic do portfolia českých státních dluhopisů. Zastoupení jednotlivých splatností v portfoliu určuje makroekonomická prognóza. Fond je vysoce konkurenceschopný. V mezinárodním žebříčku společnosti Lipper obdržel fond nejvyšší možné hodnocení z hlediska uchování hodnoty majetku investorů a nesleduje žádný srovnávací index. Za posledních pět let má průměrný výnos **4,06 %** a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Fond spravuje cca **1,6 mld. Kč** a manažerský poplatek je **1 %**. Pro investory je doporučováno dodržet investiční horizont 2 roky a delší.<sup>55</sup>

### **ČS Trendbond**

Výkonnostním cílem fondu je dlouhodobě překonávat výnosy státních dluhopisů ČR prostřednictvím investic do dluhopisů okolních zemí. Jedná se o dluhopisový fond se střednědobým doporučeným horizontem investování. Fond je vhodný pro investory hledající vyšší výnos, než nabízí tuzemské dluhopisové fondy. Snahou je dosáhnout nadvýnosu díky probíhajícímu sblížení úrokových sazeb středoevropských trhů a Evropské měnové unie. Fond je spravován aktivně, to znamená, že manažer fondu může využívat krátkodobých příležitostí na trhu. Významným zdrojem příjmů fondu jsou především úrokové výnosy z dluhových instrumentů. Fond především nakupuje státní dluhopisy kandidátských a členských zemí Evropské unie. Průměrný výnos za posledních pět let byl **2,97 % p.a.** a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Majetek fondu je stanoven na cca **810 mil. Kč** a portfolio manažer si účtuje za správu fondu **1,5 %**. U tohoto fondu je doporučen investiční horizont 3 roky a delší.<sup>56</sup>

### **ČSOB Střednědobých dluhopisů**

Jedná se o dluhopisový fond, který investuje převážně do českých státních dluhopisů. Ty patří mezi nejméně rizikové typy dluhopisů, proto je fond vhodný pro konzervativnější

---

<sup>55</sup> KB Dluhopisový. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=KB\\_Dluhopisovy&FundId=10000151](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=KB_Dluhopisovy&FundId=10000151)

<sup>56</sup> Trendbond. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472297&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472297&ID_NOTATION=)

investory. Dluhopisové fondy mají své místo v každém dobře složeném portfoliu, protože rozkládají riziko a mohou napomoci jeho celkové výkonnosti. Jejich význam je důležitý vzhledem k malé závislosti na vývoji akciových trhů a vzhledem k zrcadlové závislosti na vývoji úrokových sazeb. Je proto vhodný pro klienty, kteří chtějí dosáhnout vyššího zhodnocení, než nabízejí spořicí účty, s vědomím, že při růstu úrokových sazeb mohou utrpět relativně malou a časově omezenou ztrátu. Regionálně je fond primárně zaměřen na aktiva České republiky, a to z 75 %, poté Francie a minimálně také Nizozemsko, Velká Británie a Rakousko. Za posledních pět let byla výkonnost fondu **3,79 %** p.a. a vstupní poplatek je **0,5 %** z objemu investované částky. Majetek fondu je odhadnut na cca **510 mil. Kč** a úplata za obhospodařování je **1 %**.<sup>57</sup>

### **Pioneer obligační fond**

Pro dosažení svých cílů investuje fond do diverzifikovaného portfolia investičních nástrojů, především do dluhopisů obchodovaných na trzích České republiky a zemí Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj. Fond nekopíruje ani nesleduje žádný index nebo benchmark. Nejedná se tedy o indexový fond. Investičním cílem fondu je pak dosáhnout zhodnocení investic odpovídající zhodnocení českých státních dluhopisů se zohledněním strategie a výkonnosti konkurenčních fondů. Fond je zajištěn proti měnovému riziku prostřednictvím zajišťovacích instrumentů peněžního trhu tzv. deriváty. Posledních pět let měl tento fond výnos **3,99 %** p.a. a vstupní poplatek je **1,5 %** z objemu investované částky. Majetek fondu je cca **2,1 mld. Kč** a manažerský poplatek je **1,5 %**.<sup>58</sup>

### **Raiffeisen fond dluhopisových trendů**

Fond je svým zaměřením korunový dluhopisový fond. Jeho cílem je dosahovat pravidelných výnosů, převážně (min. 51 % hodnoty majetku) do dluhopisů denominovaných v českých korunách. V menší míře může být investováno taky do

---

<sup>57</sup> ČSOB Střednědobých dluhopisů. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>

<sup>58</sup> Pioneer obligační fond. [www.pioneerinvestments.cz](http://www.pioneerinvestments.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/PioneerObligacni-ZjednodusenyStatut.pdf>

dluhopisů ve vybraných zahraničních měnách, dluhopisových fondů a nástrojů peněžního trhu, včetně termínovaných vkladů. Emitenty dluhopisů a nástrojů peněžního trhu v portfoliu fondu mohou být mj. vlády, nadnárodní instituce nebo podniky. V rámci své strategie může investovat do finančních derivátů, které mohou sloužit zejména k měnovému zajištění. Je spravován aktivně a nesleduje žádný index nebo ukazatel. Od vzniku, což je od roku 2014, vykazuje výkonost **0,43 % p.a.** a jeho vstupní poplatek je **1,5 %** z objemu investované částky. Objem fondu je vyčíslen na cca **1,1 mld. Kč** a úplata za správu je **0,9 %**.<sup>59</sup>

**Tabulka č. 10: Srovnání dluhopisových fondů CZK**

Dluhopisové fondy	Zhodnocení	Vstupní poplatek
KB Dluhopisový	4,06 % p.a.	1,00 %
ČSOB Střednědobých dluhopisů	3,79 % p.a.	0,50 %
ČS Trendbond	2,97 % p.a.	1,00 %
Pioneer obligační	3,99 % p.a.	1,50 %
Raiffeisen fond dluhopisových trendů	0,43 % p.a.	1,50 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z uvedené komparace vyplývá, že nejlepšího výnosu dosáhl podílový fond KB Dluhopisový díky zhodnocení 4,06 % p.a. za posledních pět let. Za ním následuje Pioneer obligační a ČSOB střednědobých dluhopisů. Nejhorší dosavadní výsledky má fond od Raiffeisen, který si svým nízkým výnosem nevydělá ani na vstupní poplatek fondu. Vítězem mezi srovnávanými je **Pioneer obligační**, který je největším správcem majetku mezi srovnávanými a disponuje největším kapitálem. Na základě těchto faktů prokazuje dlouhodobou investiční historii s výbornými výsledky. Tyto výsledky se promítají do vyššího poplatku za správu fondu, ale pořád si fond drží velice slušné výsledky. Výhodou je aktivní správa a skutečnost, že nesleduje žádný srovnávací index. Fond dosáhl za posledních pět let zhodnocení **3,99 % p.a.** a zaměřuje se na cenné papíry obchodované na území České republiky, které by se měli přiblížit výnosu státních dluhopisů.

<sup>59</sup> KID RFDT. [www.rb.cz](http://www.rb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDT.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDT.pdf)

## 4.11 Komparace dluhopisových fondů High Yield

High yield dluhopisy jsou tzv. vysoce úročené dluhopisy, u kterých hrozí částečné riziko nesplacení dluhopisu. Ratingové agentury je označují hodnocením nižší než BBB. Většinou se jedná o obligace korporátní, ale vyskytují se i komunální a státní obligace. Není zde omezen maximální výnos a některé high yield dluhopisy dokážou být dokonce rizikovější a výnosnější než akcie. V rámci portfolia vyváženého investora však nacházejí uplatnění z důvodu diverzifikace celkových aktiv. Níže budou uvedené dluhopisové fondy srovnány.

### **KB Amundi Funds Bond Euro High Yield**

Fond nabízí investorům možnost investovat do portfolia vysoce úročených dluhopisů denominovaných v euru. Cílem strategie fondu je dosahovat v dlouhodobém horizontu růstu hodnoty kapitálu a překonávat referenční index Merrill Lynch European Currency. Ziskovost vysoce úročených dluhopisů je pozitivně korelována se zisky akciových trhů a narozdíl od klasických státních dluhopisů není tolik závislá na výši úrokových sazeb v ekonomice. Regionálně se zaměřuje na Evropu a investiční horizont by měl být delší než 4 roky. Za posledních pět let dosáhl průměrného zhodnocení **4,07 %** p.a. a vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky. Objem majetku je cca **32 mld. Kč** a úplata za správu majetku je **1,2 %**.<sup>60</sup>

### **KBC Bonds Income Fund**

Tento podílový fond se snaží o dosažení zisku tak, že investuje nejméně dvě třetiny celkového jmění do podnikových nebo státních dluhopisů v různých měnách. Nacházejí se zde také konvertabilní dluhopisy a opce, které tvoří čtvrtinu složení. Zbývající část zaujímají tzv. high yield dluhopisy, u kterých si správce fondu vybírá dluhopisy investičního stupně BBB nižší. Cíle fondu se správce snaží optimálním způsobem plnit vhodným načasováním investic a dočasným pokrytím měnového a úrokového rizika. Fond investuje v eurech, a tak zde investoři podstupují riziko, že hodnota jejich investice bude

---

<sup>60</sup> Amundi Funds Bond Euro High Yield. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Bond\\_Euro\\_High\\_Yield\\_%28CZK%29&FundId=10172650](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Bond_Euro_High_Yield_%28CZK%29&FundId=10172650)



ovlivněna kolísáním kurzu. Regionálně je zaměřen na země eurozóny. Vstupní poplatek je **1 %** objemu investované částky a průměrné zhodnocení za posledních pět let bylo **3,68 %** p.a. Objem je vyčíslen na **37,86 mil. eur** a úplata za obhospodařování je **0,7 %**.<sup>61</sup>

### **ČS High Yield Dluhopisový**

Výkonnostním cílem fondu je dlouhodobě překonávat výnosy státních dluhopisů České republiky prostřednictvím investic do rizikovějších korporátních dluhopisů. Fond je vhodný pro investory, kteří hledají vyšší zhodnocení na dluhopisových trzích a akceptují krátkodobější výkyvy kurzu. Snahou je dosáhnout nadvýnosu především díky investicím do korporátních dluhopisů spekulativního stupně, který poskytuje vyšší výnos než dluhopisy státní. Fond investuje na globálních trzích. Typicky je investováno do emitentů ze zemí západní, střední i východní Evropy a udržuje se splatnost portfolia pod pět lety. Pečlivému výběru titulů předchází podrobná analýza, přičemž každý vybraný titul je kontinuálně vyhodnocován z pohledu kreditní kvality a pravděpodobnosti, že emitenti dluhopisů dostojí svým závazkům. Fond je spravován aktivně, což znamená, že manažer fondu může využívat i krátkodobých příležitostí na trhu a tak pružně řídit úrokové riziko. Měnové riziko je zajištěno, takže měnové výkyvy nemají vliv na výkonnost fondu. Vstupní poplatek je **1 %** z objemu investované částky a průměrná výkonnost za posledních pět let je **1,42 %** p.a. Majetek fondu tvoří kapitál ve výši **2,4 mld. Kč** a správcovský poplatek je **1,2 %**.<sup>62</sup>

### **Pioneer Global High Yield**

Fond investuje více než **80 %** aktiv do dluhopisů s nižším investičním stupněm jako jsou prioritní akcie, konvertabilní dluhopisy a cenné papíry souvisejících s hypotékami. Tyto cenné papíry pocházejí vždy nejméně ze tří zemí ale mohou být z celého světa, včetně rozvíjejících se trhů. Portfolio manažer fondu využívá tzv. analýzu trhu, kdy společně s

---

<sup>61</sup> KBC Bonds Income Fund. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/LU0052030318/2>

<sup>62</sup> High yield dluhopisový. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472412&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472412&ID_NOTATION=)

analýzou jednotlivých emitentů vybírá tituly, které mají větší hodnotu než ukazuje jejich rating. Geograficky se nejčastěji zaměřuje na americké tituly. Za poslední dva roky má průměrné zhodnocení **záporné 6,21 %** a vstupní poplatek je **1,5 %** z objemu investice. Majetek je vyčíslen na **48 mld. Kč** a manažerský poplatek je **1,2 %**.<sup>63</sup>

### **Raiffeisen High Yield**

Jedná se o dluhopisový fond, který může dosahovat vysoké zhodnocení a víc než polovinu svých aktiv investuje do dluhopisů v eurech. Zbývá část je investována do měnových derivátů výhradně za účelem zajištění a vkladů v české měně. Jednotlivé dluhopisy jsou ohodnoceny ratingem BBB a nižším nebo nejsou hodnoceny vůbec. Emitenty dluhopisů mohou být vlády, nadnárodní instituce nebo podniky. Fond je spravován aktivně a není omezen žádným srovnávacím indexem. Jedná se o měnově zajištěný fond, jehož základní měnou je česká koruna. Vstupní poplatek je **1,5 %** z objemu investice a průměrný výnos za posledních pět let byl **5,81 % p.a.** Manažer fondu spravuje cca **639 mil. Kč** a úplata za správu je **0,7 %**.<sup>64</sup>

**Tabulka č. 11 : Srovnání dluhopisových fondů High Yield**

Dluhopisové fondy	Zhodnocení	Vstupní poplatek
KB Amundi Funds Bond Euro High Yield	4,07 % p.a.	1,00 %
KBC Bonds Income Fund	3,68 % p.a.	1,00 %
ČS High Yield	1,42 % p.a.	1,00 %
Pioneer Global High Yield	-6,21 % p.a.	1,50 %
Raiffeisen High Yield	5,81 % p.a.	1,50 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z uvedené tabulky vyplývá, že jediný záporný výnos si připsal fond od Pioneeru. Jedná se však o data za poslední dva roky, kdy byl fond založen, a tudíž se neposuzuje tak dlouhá

<sup>63</sup> Pioneer Funds Global High Yield. [www.pioneerinvestments.eu](http://www.pioneerinvestments.eu) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.eu/Resource/DownloadDocumentBase.ashx?ISIN=LU0898722359&codLanguage=cs&codCountry=CZ&type=KIID&idService=3>

<sup>64</sup> Raiffeisen High Yield. [www.rb.cz](http://www.rb.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy/raiffeisen-fond-high-yield-dluhopisu>

historie jako u ostatních fondů. Naopak nejlepšího zhodnocení za posledních pět let dosáhnul fond od Raiffeisen Bank, který měl zhodnocení **5,81 % p.a.**, ale také vyšší vstupní poplatek, který je 1,5 % z objemu investice. Je nutno říci, že tento fond je veden v eurech stejně jako od KBC, čili investoři oproti ostatním fondům podstupují také měnové riziko. Jako nejlepší ze srovnávaných tedy vychází fond od Komerční banky **Amundi Funds Bond Euro High Yield**. Jeho cílem je překonávat evropský index high yield dluhopisů zaměřujících se na Evropu. V posledních pěti letech zhodnocení **4,07 % p.a.**, což je druhý nejlepší výsledek mezi srovnávanými fondy. Manažer fondu spravuje přes **32 mld. Kč**, což naznačuje, že se může pyšnit velice zajímavým objemem majetku.

#### **4.12 Komparace vybraných akciových fondů Severní Ameriky**

Pro investora je lepší, když svá aktiva diverzifikuje globálně a nezaměřuje se na pouze na určitý region. Nicméně existují výjimky, které jsou schopny dlouhodobě dosahovat výborných výsledků, aniž by byly zaměřeny globálně. Z toho důvodu bude nyní provedena komparace vybraných akciových fondů, které se výhradně zaměřují na Severní Ameriku avšak menší část je tvořena také ostatními regiony. Výsledky jednotlivých fondů jsou již očištěny od manažerských poplatků.

##### **Amundi Funds Index Equity North America**

Cílem fondu je replikovat složení indexu MSCI North America, a to při mírně vyšší výkonnosti snažící se dosáhnout nízké chyby sledování. Fond usiluje o dosažení úrovně chyby sledování, přičemž roční variabilita rozdílu ve výnosech mezi výkonností fondu a jeho indexem by neměla zpravidla přesáhnout 2 %. Regionálně se zaměřuje na severní Ameriku a není aktivně spravován, jelikož sleduje srovnávací index. Vstupní poplatek je 3 % z investované částky a za posledních pět let tento fond dosáhl zhodnocení **8,40 % p.a.** Majetek fondu je odhadnut na cca **21 mld. Kč** a úplata za správu je pouze **0,15 %**.<sup>65</sup>

##### **ČS Top Stocks**

Cílem investiční strategie fondu je poskytnout investorům dlouhodobé zhodnocení podílových listů prostřednictvím investic do koncentrovaného portfolia akcií

---

<sup>65</sup>Amundi Funds Index Equity North America. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/files/Fondy\\_Amundi/KID/B36\\_KID.pdf?tm=1459239528298](http://www.iks-kb.cz/web/files/Fondy_Amundi/KID/B36_KID.pdf?tm=1459239528298)

obchodovaných na vyspělých trzích. Cíle je dosahováno aktivním výběrem jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení tzv. stock picking, přičemž podíl akcií a investičních instrumentů nesoucích riziko akcií na portfoliu se může pohybovat od 80 % do 100 %. Portfolio fondu zpravidla představuje 25 různých investičních nápadů, jejichž váha bývá přibližně stejná. Regionálně se spíše zaměřuje na akciové tituly ze severní Ameriky, ale minoritní část mohou tvořit země západní Evropy. Vstupní poplatek je 3 % z objemu investice a průměrný výnos za posledních pět let byl 7,78 % p.a. Majetek fondu je odhadnut na 9 mld. Kč a úplata za správu je 2,5 %.<sup>66</sup>

### **ČSOB Akciový**

Cílem fondu je dosahovat výnosu investováním svého majetku do akcií obchodovaných na trzích USA a západní Evropy. Společnosti, do kterých investuje, jsou známé po celém světě. Zaměřují se na sektory, které využívá většina lidí denně, jako kosmetické společnosti, farmaceutické, těžbařské nebo informační technologie. Namátkou jsou v portfoliu obsaženy firmy jako jsou Apple, Google, Facebook, Allianz a mnoho dalších. Fond nesleduje žádný ukazatel. Vstupní poplatek je 3 % a průměrné zhodnocení za pět let, který fond dosáhl je 4,80 % p.a. Objem fondu je cca 1,5 mld. Kč a úplata za jeho správu činí 2 %.<sup>67</sup>

### **Pioneer Fund U.S.**

Tento fond investuje do diverzifikovaného portfolia akcií, které mají sídlo nebo provozují hlavní podnikatelskou činnost v USA. Nicméně 20 % celkových aktiv může směřovat i na neamerické trhy. Sleduje referenční index S&P 500, přičemž jeho výkonnost je pouze orientační, jelikož cílem podfondu není porovnávat výkonnost nebo složení referenční hodnoty. V portfoliu je obsaženo více než 130 firem znamenající pro investory širokou diverzifikaci. Za posledních pět let fond dosáhl zhodnocení 5,57 % p.a. a vstupní poplatek

---

<sup>66</sup> ČS TOP Stocks. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION=)

<sup>67</sup> ČSOB Akciový. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciové-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>

je 3 % z objemu investice. Majetek fondu je odhadnut na **36 mld. Kč** a manažerový poplatek, který si účtuje je **1,25 %**.<sup>68</sup>

### **Raiffeisen US Aktien**

Jeho investičním cílem je dosahovat dlouhodobého růstu kapitálu přistoupením na vyšší rizika. Investuje převážně (min. 51 % majetku) do akcií a cenných papírů podobných akciím vydávaných podniky, které mají sídlo nebo působí převážně v Severní Americe. Kromě toho může investovat i do dalších cenných papírů, např. do dluhopisů vydávaných vládami, nadnárodními emitenty nebo podniky. Fond je spravován aktivně, veden je v eurech a není omezen žádným srovnávacím indexem. Vstupní poplatek je 3 % z objemu investice a za posledních pět let dosáhl průměrného zhodnocení **13,04 % p.a.** Objem fondu je vyčíslen na cca **318 mil. Eur** a za správu majetku si účtuje **1,68 %**.<sup>69</sup>

**Tabulka č. 12: Srovnání vybraných akciových fondů Severní Ameriky**

Akciové fondy Severní Ameriky	Zhodnocení	Vstupní poplatek
Amundi Funds Index Equity North America	8,40 % p.a.	3,00 %
ČSOB Akciový	4,80 % p.a.	3,00 %
ČS Top Stocks	7,78 % p.a.	3,00 %
Pioneer Fund U.S.	5,57 % p.a.	3,00 %
Raiffeisen US Aktien	13,04 % p.a.	3,00 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z tabulky je zřejmé, že fondy dosahující vyššího zhodnocení, jsou odměněny také poplatkem, který musí investor při nákupu podílových listů zaplatit. U všech srovnávaných je tento poplatek stejný, a to ve výši 3 % z objemu investice. Pokud by hlavním ukazatelem bylo zhodnocení, jednoznačným vítězem, by se stal fond Raiffeisen Bank. Tento fond je ale veden v eurech, a tudíž investor podstupuje taktéž měnové riziko, které není zajištěno.

<sup>68</sup> Pioneer Funds U.S. [www.pioneerinvestments.eu](http://www.pioneerinvestments.eu) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.eu/Resource/DownloadDocumentBase.ashx?ISIN=LU0133642578&codLanguage=cs&codCountry=CZ&type=KIID&idService=3>

<sup>69</sup> Raiffeisen U.S. Aktien. [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds\\_C/Dokumente/8906/1357897119669](http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds_C/Dokumente/8906/1357897119669)

Výnos 13,04 % p.a. za posledních pět let je suverénně nejvíc mezi srovnávanými podílovými fondy. Zajímavou variantou je taktéž fond Pioneer Fund U.S., který má ve svém portfoliu více než 130 největších firem z různých odvětví. Pro vybraného investora byl však vybrán fond od České spořitelny **ČS Top Stocks**, který dosáhl za posledních pět let zhodnocení **7,78 %** p.a. Hlavním důvodem volby je tzv. stock picking, který se zaměřuje na 25 největších akciových titulů, které se na americkém trhu obchodují. Ostatní komparované fondy se zaměřují na široké portfolio amerických firem. V případě tak vyspělého regionu jako je Amerika, však postačuje zaměření se na dlouhodobě nejvýnosnější společnosti v zemi. Výhodou je také flexibilita, jelikož skladbu akcií může portfolio manažer libovolně měnit s ohledem na to, jak se mění tržní ekonomika těchto vybraných společností. Od založení fondu si fond drží dlouhodobě vynikající výsledky, které by investorovi přinášeli cca **13 %** ročně.

#### **4.13 Komparace vybraných akciových fondů Evropy**

V této části diplomové práce budou porovnány fondy, které se zaměřují na střední a východní Evropu. Nacházejí se zde státy vyspělé ale i méně rozvinuté, ve kterých je zajímavý potenciál růstu. Z tohoto důvodu se jedná pro investory o zajímavou příležitost, jak svůj kapitál zhodnotit a také diverzifikovat své portfolio. Menší objem aktiv může být však směřován do regionů působících mimo Evropy.

##### **Amundi Funds Equity Europe**

Investiční proces vychází z modelu selekce jednotlivých titulů, který se snaží o volbu nejatraktivnějších titulů na základě růstového potenciálu a kritéria zhodnocení. Cílem fondu je překonávat referenční index MSCI Europe. Investováno je většinou do společností reprezentující dané odvětví a sektor. Fond nekopíruje žádný index, a proto se může hodnota od referenčního ukazatele odchylovat. Zaměřuje se na Evropu a je měnově zajištěn. Vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice a průměrné zhodnocení za posledních pět let bylo **5,15 %** p.a. Majetek fondu je vyčíslen na cca **3,3 mld. Kč** a za správu investoři každoročně platí **1,3 %**.<sup>70</sup>

---

<sup>70</sup>Amundi Funds Equity Europe. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Equity\\_Europe\\_Concentrated\\_\(CZK\)&FundId=101726](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Equity_Europe_Concentrated_(CZK)&FundId=101726)

### **ČSOB Akciový Střední a Východní Evropa**

Investice jsou směřovány do trhů v regionu střední a východní Evropy, především do Ruska, Turecka, ČR, Polska, Maďarska, Slovinska, Rumunska a Chorvatska. Manažer fondu se snaží zachovat široce rozložené sektorové alokace těchto vybraných států. Fond je vhodný jako doplnění akciové složky v portfoliu investora, který vyhledává možnost vysokého zhodnocení a rovněž akceptuje větší kolísání investice, někdy i pod hodnotu vložených prostředků. Fond nekopíruje ani nesleduje žádný index, a tak je aktivně spravován. Za posledních pět let dosáhl **záporného** zhodnocení **3,05 %** p.a. a vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice. Majetek fondu je vyčíslen na **205 mil. Kč** a účtuje si **2 %** za svoji správu.<sup>71</sup>

### **ČS Global Stocks**

Výkonnostním cílem fondu je dlouhodobě překonávat výnosy světových akciových trhů především prostřednictvím investic do globálně zaměřených akciových fondů kolektivního investování. Do svého portfolia nakupuje především podílové listy akciových fondů renomovaných investičních společností. Fond je spravován aktivně a investuje především do celosvětově rozloženého portfolia cenných papírů. Za posledních pět let dosáhl průměrného ročního zhodnocení **9,56 %** p.a. a vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice. Majetek fondu spravuje cca **770 mil. Kč** a správcovský poplatek je **1,8 %**.<sup>72</sup>

### **Pioneer Funds Top European Players**

Tento podfond investuje zejména do akcií s velkou tržní kapitalizací, jejichž společnosti mají sídlo v Evropě. Nejméně 75 % celkových aktiv směřuje do zemí EU libovolného sektoru hospodářství a odvětví. Portfolio manažer pro správu využívá fundamentální analýzu emitentů, aby získal informace o akciích s nadprůměrnými výnosy v dlouhodobém horizontu. Orientačně také refereční hodnotu indexu MSCI Europe, avšak fond podle něj není řízen, jelikož má aktivní správu. Od svého založení získal průměrné roční zhodnocení

---

<sup>71</sup> ČSOB Akciový Střední a Východní Evropa. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10732/90213/KII-CZ0008472610-CZ.pdf>

<sup>72</sup> Global Stocks FF. [www.csas.cz](http://www.csas.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472248&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472248&ID_NOTATION=)

7,72 % p.a. a vstupní poplatek je 3,25 % z objemu investice. Fond spravuje majetek ve výši cca 38 mld. Kč a úplata za obhospodařování je 1,5 %.<sup>73</sup>

### Raiffeisen fond akciových trhů

Cílem fondu je dlouhodobý růst kapitálu zaměřující se na střední a východní Evropu a jiné rozvíjející se trhy. Jsou v něm obsaženy společnosti jako je Komerční banka, ČEZ, Vienna Insurance a mnoho dalších. Fond je spravován aktivně, a tudíž nesleduje žádný index. Hodnota podílového fondu je nyní vyčíslena na 810 mil. Kč a za správu si bere 1,35 %. Od vzniku si tento fond připsal záporné zhodnocení 12,03 % p.a. a vstupní poplatek je 3 % z objemu investice.<sup>74</sup>

**Tabulka č. 13: Srovnání evropských akciových fondů**

Akciové fondy střední a východní Evropy	Zhodnocení	Vstupní poplatek
Amundi Funds Equity Europe	5,15 % p.a.	3,00 %
ČSOB Akciový střední a východní Evropa	-3,05 % p.a.	3,00 %
ČS Global Stocks	9,56 % p.a.	3,00 %
Pioneer Funds Top European Players	7,72 % p.a.	3,25%
Raiffeisen Fond Akciových trhů	-12,03 % p.a.	3,00%

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že byly dva srovnané fondy za posledních let v záporném zhodnocení, a to fond od Raiffeisen Bank a ČSOB. Je to však z toho důvodu, že oba fondy mají ve svém portfoliu Rusko, ve kterém probíhá ropná krize, jejíž cena stále klesá dolů a tím pádem i celá ruská ekonomika. Ta je na vývozu této komodity poměrně závislá. Z toho důvodu byl vybrán fond, který se více zaměřuje na ostatní země Evropy. Toto splňuje fond **Pioneeru Top European Players**. Ten pro výběr akciových titulů využívá fundamentální analýzu a skladbu portfolia může jeho správce libovolně měnit.

<sup>73</sup> Pioneer Funds Top European Players. [www.pioneerinvestments.eu](http://www.pioneerinvestments.eu) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.eu/Resource/DownloadDocumentBase.ashx?ISIN=LU0772020482&codLanguage=cs&codCountry=CZ&type=KIID&idService=3>

<sup>74</sup> Raiffeisen fond akciových trhů. [www.rb.cz](http://www.rb.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy/raiffeisen-fond-akciovych-trhu>



Navíc se primárně zaměřuje na stabilní státy Evropy a společnosti zde působící, které jsou v dané ekonomice velice stabilní. Fond není zaměřen na omezené sektory a jeho skladba se může kdykoliv změnit. Dlouhodobé výsledky ukazují konstantní výkonnost fondu. Majetek fondu je tvořen největším objemem kapitálu, a to cca **38 mld. Kč**. Průměrné zhodnocení za předešlé roky je **7,72 % p.a.**

#### **4.14 Komparace akciových fondů Emerging markets**

V rámci této kapitoly diplomové práce budou porovnány akciové fondy zaměřující se na země s vysokým potenciálem ekonomického růstu. Jedná se o země tzv. BRIC, které jsou primárně zaměřeny na rychle rozvíjející se ekonomiky jako je Brazílie, Rusko, Indie a Čína. Všechny země obsažené v těchto fondech jsou charakteristické tím, že mají velkou surovinovou základnu a nízkou nezaměstnanost. Dále to mohou být země tzv. emerging markets, zaměřující se na rozvíjející se trhy, které mají velký předpoklad dynamického růstu. Nejčastěji se jedná o státy v Africe, Asii a také Jižní Americe. Jsou volatilitou vysoce kolísavé a rizikové. V každém vyváženém nebo dynamickém portfoliu by měly tvořit menší část celkového složení.

##### **Amundi Funds Equity Emerging World**

Fond nabízí investorům možnost investovat do rychle rostoucích trhů jako jsou Asie, Evropa, Amerika, Afrika a profitovat tak z jejich silného růstového potenciálu. Do této oblasti investuje minimálně dvě třetiny svého majetku. Management fondu sleduje tři zdroje výkonnosti. Jedná se o geografickou alokaci, sektorovou alokaci a odvětvovou. Výběr jednotlivých titulů je zaměřen na nejvíce růstové společnosti v daném zemi a sektoru. Toho se snaží dosáhnout rozsáhlou fundamentální analýzou. Fond spravuje přes **36 mld. Kč**, což umožňuje portfolio manažerovi pružně měnit svoji strategii díky aktivní správě. Vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice a za posledních pět let má záporné zhodnocení **1,58 % p.a.** Poplatek za správu fondu činí **1,7 %**.<sup>75</sup>

---

<sup>75</sup> Amundi Funds Emerging World. [www.iks-kb.cz](http://www.iks-kb.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Equity\\_Emerging\\_World\\_\(CZK\)&FundId=10172649](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Equity_Emerging_World_(CZK)&FundId=10172649)

## ČSOB Akciový BRIC

Akciový fond zaměřující se na země BRIC. Celkově zde žije více než polovina světové populace, avšak některé země díky tomu trpí populačním problémem. Fond je aktivně spravován a má ve svém majetku přes **230 mil. Kč**. Je velký předpoklad, že se podíl BRIC ekonomik na globální ekonomice více než zdvojnásobí. Fond se v posledním období potkal s obrovskými výkyvy výnosu díky Číně, která přehodnocuje svoji ekonomiku z investiční na spotřební a pracovní síla Číny přestává být pro západní země levná. To pro investory naznačuje dlouhodobý investiční horizont a vysokou kolísavost vloženého kapitálu. Vstupní poplatek je zde **3 %** z objemu investice a za posledních pět let je v záporném zhodnocení **2,46 %** p.a. Úplata za obhospodařování je **2 %**.<sup>76</sup>

## Raiffeisen Emerging Markets

Investuje do akcií vydávaných podniky, které mají sídlo nebo působí převážně na rozvíjejících se trzích Asie, Latinské Ameriky, Afriky, Evropy případně blízkého a středního východu. Nejvíce jeho geografická alokace obsahuje Čínu. Kromě toho může investovat i do dalších cenných papírů, např. do dluhopisů vydávaných vládami, podniky nebo nadnárodními emitenty. Fond je spravován aktivně a není omezen žádnou referenční hodnotou. V rámci své investiční strategie může investovat také do derivativních nástrojů a využívat tyto nástroje k zajištění, jelikož tento fond je veden v eurech. Management spravuje přes **230 mil. EUR** a úplata za tuto správu je **2 %**. Za posledních pět let zaznamenal zápornou výkonnost **4,05 %** a vstupní poplatek je **3 %** z investované částky.<sup>77</sup>

## Pioneer Funds Emerging Europe

Fond usiluje o zvýšení hodnoty investice ve střednědobém a dlouhodobém horizontu. Je zaměřen na širokou škálu akcií, které mají své sídlo nebo provozují hlavní podnikatelskou činnost v rozvíjejících se evropských zemích a v oblasti Středozemního moře. Nejvíce se zaměřují na sektor finance, obor petrochemie a zboží krátkodobé spotřeby. Sleduje

---

<sup>76</sup> ČSOB Akciový BRIC. [www.csob.cz](http://www.csob.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciov-fondy/detail-fondu/-/isin/BE0947600079/1>

<sup>77</sup> Raiffeisen Emerging Markets. [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds\\_C/Dokumente/9051/1357897119669](http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds_C/Dokumente/9051/1357897119669)

referenční index MSCI Emerging markets, sloužící jako benchmark, přes který se chce správce fondu dostat, jelikož se jedná o aktivně spravovaný fond. Největší geografické zastoupení má Rusko, které tvoří cca 40 % portfolia fondu. Za posledních pět let fond dosáhl pozitivních výsledků, kdy si připsal **4,13 % p.a.**, a vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice. Management fondu spravuje přes **4,8 mld. Kč** a za správu si bere **1,5 %**.<sup>78</sup>

**Tabulka č. 14: Srovnání akciových fondů Emerging Markets**

Akciové fondy Emerging Markets	Zhodnocení	Vstupní poplatek
Amundi Funds Equity Emerging Markets	-1,58 % p.a.	3,00 %
ČSOB Akciový BRIC	-2,46 % p.a.	3,00 %
Pioneer Funds Emerging Europe	4,13 % p.a.	3,25 %
Raiffeisen Emerging Markets	-4,05 % p.a.	3,00 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že téměř všechny vybrané fondy se nacházejí za posledních pět let v záporném zhodnocení. To je dáno vysokou kolísavostí rozvojových trhů a není to nic neobvyklého. V rámci dlouhodobějšího horizontu 10 let a více si již fondy vedou podstatně lépe. V rámci komparace nebude vybráno na základě minulých výsledků zhodnocení, ale bude zohledněna hlavně strategie fondu a jeho sektorové nebo geografické zaměření. Z komparace taktéž plyne, že například Česká spořitelna, největší česká banka, nemá v nabídce fond, který by se zaměřoval na rozvíjející se trhy. Z výše uvedených fondů byl na základě důsledné analýzy zvolen fond od Komeční banky **Amundi Emerging Markets**. Vítězem se stal díky tomu, že je zaměřen globálně tzn., že ani jedna z vybraných zemí uvnitř portfolia netvoří více než čtvrtinu celkového objemu fondu. Tím přináší investorovi geografickou diverzifikaci a minimalizuje riziko vysokých ztrát. Výhodou je také jeho aktivní správa, kdy je umožněno managementu pružně měnit složení vybraných zemí. Nakonec i spravuje největší objem majetku tvořící více než **36 mld. Kč**.

<sup>78</sup> Pioneer Funds Latin America. [www.pioneer.cz](http://www.pioneer.cz) [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/201512/USD/PFLatinAmericanEquity.pdf>

## 5 Tvorba investičního portfolia pro různé typy investorů

Obecně lze uvést, že investor má při skladbě svého portfolia možnost výběru z široké nabídky tradičních spořicíh a investičních produktů, které jsou na finančním trhu nabízeny. Nejčastěji se využívají spořicí účty, stavební spoření nebo životní pojištění. Až následně jsou využívány cenné papíry, jako jsou akcie, dluhopisy nebo podílové fondy. Investor by měl na své portfolio nahlížet vždy jako na celek a s daným nástrojem si zároveň uvědomit možný výnos, potencionální riziko a jeho investiční horizont. S tím jsou dále spojeny investiční možnosti, a to po jak dlouhou dobu může svůj obětovaný kapitál postrádat pro budoucí účely. Při výběru investičních nástrojů by se investor neměl dívat pouze na historické výkonnosti daného nástroje, jelikož není jisté, zda dosáhne stejného výsledku i v budoucnu. Z toho vyplývá, že není rozumné „sázet vše na jednu kartu“, ale je vhodné tvořit portfolio komplexně tak, aby bylo možné díky vhodnému rozložení investičních nástrojů jejich případné výkyvy minimalizovat. Toho investor dosáhne tak, že si svůj kapitál rozloží do široké nabídky investičních a spořicíh nástrojů, které budou korespondovat s jeho strategií. Oproti tomu při nákupu jednotlivého titulu resp. akcii nebo dluhopisu začínající investoři podstupují poměrně vysoké riziko ztráty jejich kapitálu. Rozsáhlou diverzifikací v dnešní době zajišťují hlavně podílové fondy investující do několika desítek až stovek jednotlivých titulů. Pro začínajícího investora jsou investice do podílových fondů a jejich typů poměrně „velkou neznámou“, protože jsou spojeny s určitým stupněm rizika, který investor podstupuje. Je to přitom velmi snadné a pro nezkušené investory jsou to zajímavé příležitosti, jak zhodnotit svůj kapitál bez potřebných znalostí s výběrem jednotlivých titulů.

U konzervativního investora je jasné, že není schopen akceptovat přílišné kolísání hodnoty jeho portfolia. Proto jsou základě komparace vybrány méně rizikové nástroje. Dlouhodobě nízké úrokové sazby způsobily, že některé tradiční nástroje již na finančním trhu nemají své místo a je otázkou času, zda budou bankami v budoucnosti vůbec nabízeny. Jedná se například o termínované účty nabízející tak nízké zhodnocení, které není schopno ani pokrýt inflaci. Z toho důvodu byla převážná část kapitálu směřována do konzervativních dluhopisových fondů, potažmo do fondů peněžního trhu. Ty jsou dnes obsaženy v produktech, jako jsou spořicí účty, stavební spoření a zajištěné fondy. Dluhopisové fondy jsou zaměřeny pouze na stabilní členské státy EU s výborným hospodařením, což pro

investora znamená poměrně nízké riziko kolísání jeho investovaného kapitálu. V konzervativní strategii se objevuje minoritní zastoupení akciových fondů reprezentující nejvyspělejší trhy světa, které produkují vyšší výnosy než ostatní konzervativní nástroje zastoupené v portfoliu.

Pro vyváženého investora již bude tvořeno více globálně tak, aby obsáhlo veškeré zajímavé trhy s vyšším výnosem. Z toho důvodu již budou opomenuty garantované produkty. Portfolio je tedy složeno stejným poměrem dluhopisové a akciové složky. Dluhopisové složení reprezentují hlavně fondy, ve kterých jsou obsaženy bezpečné státy ale také tzv. high yield dluhopisy, které jsou poměrně rizikové, avšak investorovi mohou přinést zajímavý výnos. Dále následují akciové fondy, které jsou svojí geografickou alokací zaměřeny na nejvyspělejší ekonomiky světa, jako je Evropa, Severní Amerika, ale i rozvíjející se trhy v ostatních kontinentech světa. Žádný z vybraných fondů není pasivně spravován a z toho důvodu bylo přistoupeno k utvoření globálně diverzifikované portfolia, v němž jsou rozloženy investice napříč různými třídami aktiv.

Dynamický investor preferuje ve svém portfoliu hlavně akciové fondy, které naplňují očekávání na zhodnocení investice. Stejně jako u vyváženého investora budou zaměřeny na nejvyspělejší trhy, avšak minoritním zastoupením jsou zde obsaženy i rozvíjející se trhy. Ty jsou sice velmi rizikové, ale nabízejí potenciál vyššího zisku. Asi 20 % celkového kapitálu je alokováno do dluhopisových fondů zajišťujících nižší rizikovost investice.

## **5.1 Návrh a realizace portfolia pro konzervativního investora**

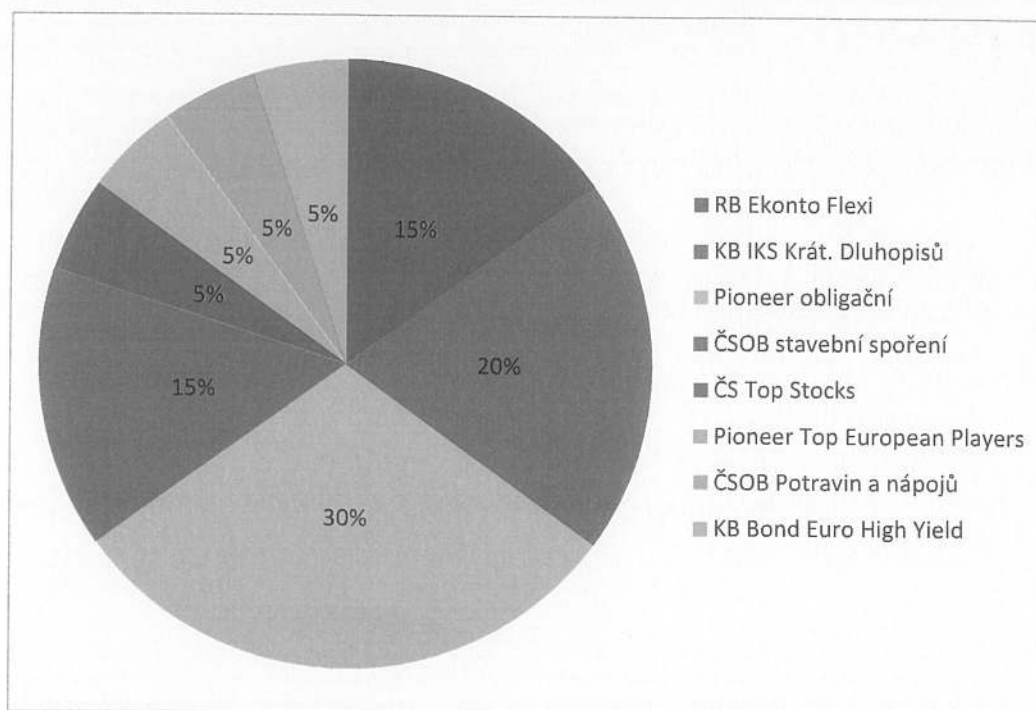
Je důležité zmínit, že v rámci této strategie nepožaduje investor vysoký výnos, a tudíž bude navrhován tak, aby výkyvy hodnoty portfolia byly co nejnižší. Z toho vyplývá, že nejvíce bude kladen důraz na bezpečné nástroje jako jsou fondy peněžního trhu, dluhopisy a ostatní konzervativní řešení. Část portfolia bude tvořena také rizikovějšími instrumenty, které by měly tvořit maximálně 20 % složení celkového portfolia. Zastoupení jednotlivých nástrojů je navrženo v tabulce a poté graficky:

**Tabulka č. 15: Zastoupení jednotlivých nástrojů konzervativní strategie**

Požadovaný výnos 2 % p.a.	Váhy v %
FPT/ spořicí účet	50
Dluhopisy CZK	30
Dluhopisy HY	5
Akcie Sev. Ameriky	5
Akcie Evropy	5
Zajištěné fondy	5

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf č. 1: Složení portfolia pro konzervativního investora**



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného je zřejmé samotné rozložení aktiv, které by mělo splňovat konzervativní investiční strategii a dosahovat požadovaného výnosu investora. Největší zastoupení má logicky spořicí účet a fondy peněžního trhu. Ty mohou být taktéž obsaženy v garantovaných produktech, jako je stavební spoření a zajištěné fondy. Nevýhodou spořicího účtu jsou poměrně rychlé změny úrokových sazeb, které reflektují situaci v ekonomice. Na to reagují také banky, které sazby na spořicích účtech mění a tak investor

nemá žádnou garanci výhodného úroku reprezentující současnou situaci. Z toho důvodu bude toto konzervativní zastoupení diverzifikováno do nástrojů, které nepodléhají tak prudkým změnám úrokových sazeb. Menší část portfolia bude také investována do dynamických nástrojů, které dosahují zajímavých výnosů. Na základě komparace nástrojů byli vybrány tyto nástroje od vybraných společností:

- 1) Spořicí účet – **Raiffeisenbank Ekonto Flexi**, zde investor odloží své úspory ve výši 150.000 Kč. Tento spořicí účet nabízí nejlepší úrok v porovnání s ostatními účty.
- 2) Fondy peněžního trhu – **Komerční banka IKS Krátkodobých dluhopisů**, zde investor odloží své úspory ve výši 200.000 Kč. Vybraný fond spravuje největší objem majetku v porovnání s ostatními fondy peněžního trhu. Nejdůležitější je však skutečnost, že jej tvoří pouze krátkodobé dluhopisy s omezenou splatností, nepřekračující hranici 1,5 roku. To znamená, že výkyvy úrokových sazeb mají menší vliv u krátkodobějších dluhopisů. Za posledních pět let dosáhl také podstatně vyššího zhodnocení než ostatní porovnávané fondy.
- 3) Stavební spoření – **ČSOB stavební spoření**, zde investor odloží kapitál ve výši 150.000 Kč. Stavební spoření od ČSOB nabízí svým klientům nejvyšší úrok v porovnání s ostatními spořitelny. Ty úrok získávají prostřednictvím investic do dluhopisů a fondů peněžního trhu, které nejsou garantované, avšak klientům uzavírající smlouvu garanci úroku poskytnou. Sřadatelé získávají **1,3 % p.a.**, která je investorům garantována minimálně po dobu 6 let. Navíc investor obdrží každoročně státní podporu 2 000 Kč.
- 4) Dluhopisové fondy CZK – **Pioneer obligační**, zde investor vloží kapitál ve výši 300.000 Kč. Tento fond spravuje největší objem kapitálu a prokazuje nejdelší investiční historii s výbornými dosavadními výsledky. Výhodou je jeho aktivní správa a skutečnost, že nesleduje žádný srovnávací index. Fond dosáhl za posledních pět let zhodnocení **3,99 % p.a.** a zaměřuje se na cenné papíry obchodované na území České republiky, které by se měly přiblížit výnosu státních dluhopisů.
- 5) Dluhopisové fondy HY – **Komerční banka Amundi Funds Bond Euro High Yield**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 50.000 Kč. Jeho cílem je překonávat evropský referenční index High Yield dluhopisů. Z toho vyplývá, že není aktivně spravován a jeho výsledky se přibližují průměrným výsledkům těchto dluhopisů. V posledních pěti letech

dosáhl zhodnocení **4,07 % p.a.**, což je druhý nejlepší výsledek mezi srovnávanými fondy. Manažer fondu spravuje přes **32 mld. Kč**.

6) Akciové fondy Severní Ameriky – **ČS Top Stocks**, zde investor vloží kapitál ve výši 50.000 Kč. Tento fond se zaměřuje na tzv. stock picking obsahující 25 největších akciových titulů v regionu Severní Ameriky, která se může řadit mezi nejvyspělejší ekonomiky světa. Výhodou je také jeho flexibilita, protože skladbu akcií může portfolio manažer libovolně měnit s ohledem na to, jak se mění tržní ekonomika těchto vybraných společností. Od založení fondu si fond drží dlouhodobě výborné výsledky, které by investorovi přinášely cca **13 %** ročně.

7) Akciové fondy Evropy – **Pioneer Top European Players**, zde investor vloží kapitál ve výši 50.000 Kč. Mezi srovnávanými fondy se může pyšnit nejdelší historií, nejlepšími dosavadními výsledky a největším spravovaným objemem kapitálu. Nejzásadnějším faktorem však bylo jeho zaměření na stabilní státy Evropy a společnosti zde působící, které nejsou zaměřené na omezené sektory, a tudíž portfolio manažerovi umožňují flexibilně měnit jeho strategii. Pro výběr jednotlivých titulů využívá fundamentální analýzu.

8) Zajištěné fondy – **ČSOB Potravín a nápojů 1**, zde investor uloží investor 50.000 Kč. V porovnání s ostatními fondy má nejnižší vstupní a výstupní poplatky. Má omezen maximální výnos na **6,3 % p.a.** a ke dni splatnosti je zajištěna jeho **100 %** návratnost. Odlišuje se také svým zaměřením na necyklický sektor potravin a nápojů, který dosahuje dlouhodobě zvyšující se spotřeby. Pro konzervativního investora se jedná o vhodné doplnění složení jeho portfolia.



**Tabulka č. 16: Vývoj konzervativního portfolia za rok 2015**

Produkt	Výsledek za 2015	Váha v portfoliu
Pioneer Obligační	0,53 % p.a.	30 %
KB Amundi Bond Euro High Yield	-0,79 % p.a.	5 %
ČSOB Potravin a Nápojů 1	8,30 % p.a.	5 %
Raiffeisen Ekonto Flexi	1,30 % p.a.	15 %
Pioneer Top European Players	10,80 % p.a.	5 %
ČS Top Stocks	8,10 % p.a.	5 %
ČSOB stavební spoření	1,30 % p.a.	15 %
KB Krátkodobých Dluhopisů	2,37 % p.a.	20 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank za rok 2015

Hodnota portfolia k 1.1.2016 činila **1.025.300 Kč**. Konzervativní portfolio si tedy připsalo za rok 2015 zhodnocení **2,53 % p.a.** Výsledky jednotlivých nástrojů nezohledňují vstupní poplatky spojených s realizací investice ale jsou již odečteny od manažerských poplatků. V ročním výsledku není také zohledněna srážková daň vztahující se na depozitní nástroje.

## 5.2 Návrh a realizace portfolia pro vyváženého investora

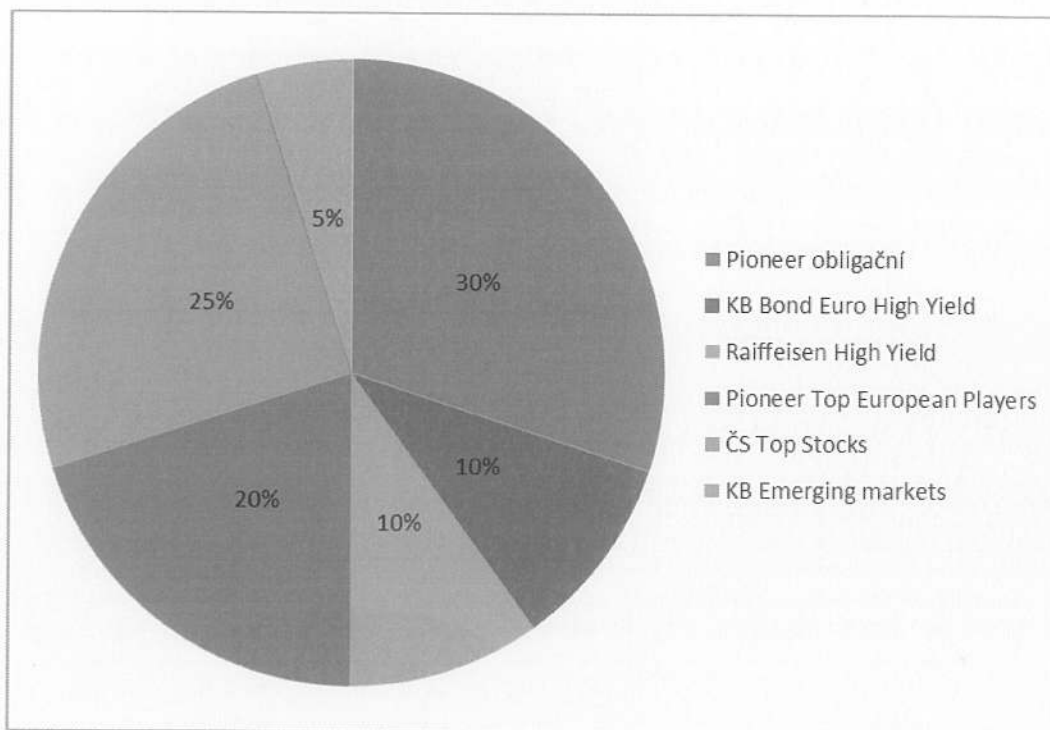
Po komparaci všech investičních nástrojů objevující se v portfoliu vyváženého investora bude navrhnutá optimální alokace vybraných řešení. Strategie návrhu koresponduje s požadovaným výnosem s přihlédnutím k akceptovatelnému riziku kapitálu investora. Zastoupení jednotlivých nástrojů je uvedeno v tabulce a poté graficky:

**Tabulka č. 17: Zastoupení jednotlivých nástrojů vyvážené strategie**

Požadovaný výnos 4 % p.a.	Váhy v %
FPT/ spořicí účet	0
Dluhopisy CZK	30
Dluhopisy HY	20
Akcie Sev. Ameriky	25
Akcie Evropy	20
Zajištěné fondy	0
Akcie BRIC a jiné EM	5

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf č. 2: Složení portfolia pro vyváženého investora**



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného je zřejmé, že oproti konzervativnímu portfoliu již byly opomenuty vysoce bezpečné nástroje, jako jsou fondy peněžního trhu a spořicí účet. Portfolio je vytvořeno stejným poměrem dluhopisové a akciové složky, přičemž je investor již ztotožněn s kolísáním hodnoty svého kapitálu. Nově jsou v portfoliu obsaženy i akciové fondy emerging markets, které jsou rizikové, ale s ohledem na jejich minimální zastoupení v portfoliu vhodně doplňují investiční strategii. Toto složení vychází z očekávaného zhodnocení kapitálu investora. Na základě komparace nástrojů byly vybrány tyto produkty vybraných institucí:

1) Dluhopisové fondy CZK – **Pioneer obligacionní**, zde investor vloží kapitál ve výši 300.000 Kč. Tento fond spravuje největší objem majetku a prokazuje nejdélejší investiční historii s výbornými výsledky. Výhodou je jeho aktivní správa a skutečnost, že nesleduje žádný srovnávací index. Fond dosáhl za posledních pět let zhodnocení **3,99 % p.a.** a zaměřuje se na cenné papíry obchodované na území České republiky, které by se měly přiblížit výnosu státních dluhopisů.

2) Dluhopisové fondy HY – **Komerční banka Amundi Funds Bond Euro High Yield**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 100.000 Kč. Jeho cílem je překonávat evropský index High Yield dluhopisů. Díky tomu není aktivně spravován a jeho výsledky se přibližují průměrným výsledkům High Yield dluhopisů. V posledních pěti letech dosáhl zhodnocení **4,07 %** p.a., což je druhý nejlepší výsledek mezi srovnávanými fondy. Manažer fondu spravuje přes **32 mld. Kč**.

3) Dluhopisové fondy HY - **Raiffeisen fond High Yield**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 100.000 Kč. Jedná se o dluhopisový fond, který může dosahovat vysoké zhodnocení a více než polovinu svých aktiv investuje do dluhopisů v eurech. Jednotlivé dluhopisy jsou ohodnoceny ratingem BBB a nižším, resp. nejsou hodnoceny vůbec. Fond je spravován aktivně a není omezen žádným srovnávacím indexem. Ze všech porovnávaných fondů dosáhl nejlepšího výnosu, kdy si za posledních pět let připsal zhodnocení **5,81 %** p.a.. Fond také spravuje největší objem majetku.

4) Akciové fondy Severní Ameriky – **ČS Top Stocks**, zde investor vloží kapitál ve výši 250.000 Kč. Tento fond se zaměřuje na tzv. stock picking obsahující 25 největších akciových titulů v regionu Severní Ameriky, která se může řadit mezi nejvyspělejší ekonomiky celého světa. Výhodou je také jeho flexibilita, protože skladbu akcií může portfolio manažer libovolně měnit s ohledem na to, jak se mění tržní ekonomika těchto vybraných společností. Od založení fondu si fond drží dlouhodobě výborné výsledky, které by investorovi přinášely cca **13 %** ročně.

5) Akciové fondy Evropy – **Pioneer Top European Players**, zde investor vloží kapitál ve výši 200.000 Kč. Mezi srovnávanými fondy se může pyšnit nejdelší historií, nejlepšími dosavadními výsledky a největším spravovaným objemem kapitálu. Nežásadnějším faktorem však bylo jeho zaměření na stabilní státy Evropy a korporace zde působící, které nejsou zaměřené na omezené sektory, a tedy portfolio manažerovi umožňují flexibilně měnit jeho strategii. Pro výběr jednotlivých titulů využívá fundamentální analýzu.

6) Akciové fondy BRIC a Emerging Markets – **KB Amundi Emerging Markets**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 50.000 Kč. Jeho výhodou je, že je zaměřen globálně, tzn. ani jedna z vybraných zemí uvnitř portfolia netvoří více než čtvrtinu celkového objemu fondu. Tím přináší investorovi určitou geografickou diverzifikaci a minimalizuje riziko vysokých ztrát. Důležitá je také jeho aktivní správa, kdy je umožněno managementu

flexibilně měnit složení vybraných zemí. Nakonec i spravuje největší objem majetku v porovnání s ostatními fondy, a to více než **36 mld. Kč**.

**Tabulka č. 18: Vývoj vyváženého portfolia za rok 2015**

Produkt	Výsledek za 2015	Váha v portfoliu
Pioneer Obligační	0,53 % p.a.	30 %
KB Amundi Bond Euro High Yield	-0,79 % p.a.	10 %
Raiffeisen High Yield	4,76 % p.a.	10 %
Pioneer Top European Players	10,80 % p.a.	25 %
ČS Top Stocks	8,10 % p.a.	20 %
KB Amundi Emerging Markets	-13,62 % p.a.	5 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank za rok 2015

Hodnota portfolia k 1.1.2016 činila **1.041.950 Kč**. Vyvážené portfolio tedy za rok 2015 dosáhlo zisku ve výši **4,19 % p.a.** Výsledky jednotlivých nástrojů nezohledňují vstupní poplatky nutných pro pořízení produktu avšak jsou již odečteny od manažerských poplatků. U všech uvedených výsledků se jedná o čistý zisk s ohledem na skutečnost, že podílové fondy jsou po třech letech osvobozeny od daně.

### **5.3 Návrh a realizace portfolia pro dynamického investora**

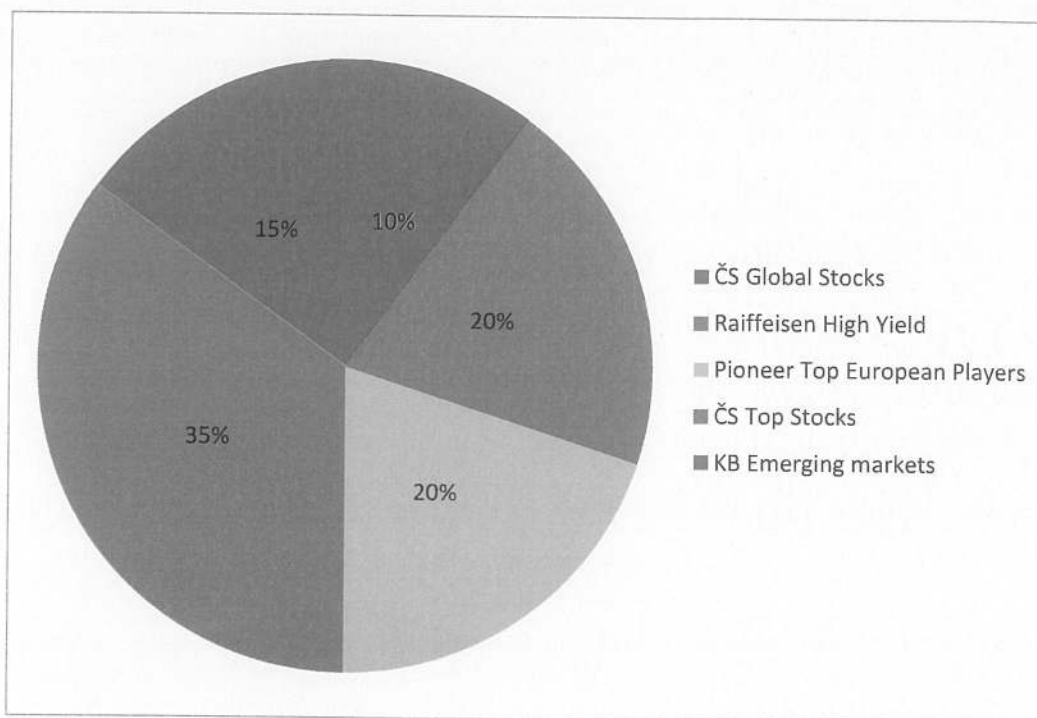
V dynamické strategii již nebudou pro investora využity dluhopisové fondy zaměřující se na české státní dluhopisy. Vynechání těchto fondů souvisí s tím, že by se investor pravděpodobně nedostal na požadovaný výnos. To vyplývá ze skutečnosti, že české státní dluhopisy na dlouhodobější splatnost vykazují dokonce záporné úroky. Dalším důvodem je také to, že akcie jsou v dlouhém období ve skutečnosti méně rizikovou investicí než dluhopisy. Dluhopisy jsou všeobecně náchylné na změny úrokových sazeb, kdy cena dluhopisu při rostoucích úrokových sazbách klesá a v případě poklesu naopak roste. Zastoupení vybraných aktiv je upřesněno v tabulce a poté graficky:

**Tabulka č. 19: Zastoupení jednotlivých nástrojů dynamické strategie**

Požadovaný výnos 6 % p.a.	Váhy v %
FPT/ spořicí účet	0
Dluhopisy CZK	0
Dluhopisy HY	20
Akcie Sev. Ameriky	35
Akcie Evropy	30
Zajištěné fondy	0
Akcie BRIC a jiné EM	15

Zdroj: vlastní zpracování

**Graf č. 3: Složení portfolia pro dynamického investora**



Zdroj: vlastní zpracování

Z výše uvedeného vyplývá rozložení kapitálu investora. Je zajímavé si všimnout, že v portfoliu již nejsou obsaženy žádné vysoce konzervativní nástroje přinášející nízký výnos. V dynamické strategii by totiž měly být obsaženy hlavně nástroje, které korespondují s požadavky na vyšší zhodnocení avšak s poměrně velkým rizikem kolísání celkové investice. Na základě toho je převážná většina směřována do akcií vyspělých zemí,

akcií emerging markets a rizikovějších dluhopisů. Na základě komparace budou pro investora vybrány vhodné investiční nástroje, které jsou posouzeny v praktické části této diplomové práce.

1) Dluhopisové fondy HY – **Raiffeisen fond High Yield**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 200.000 Kč. Jedná se o dluhopisový fond, který může dosahovat vysoké zhodnocení a více než polovinu svých aktiv investuje do dluhopisů v eurech. Jednotlivé dluhopisy jsou ohodnoceny ratingem BBB a nižším, resp. nejsou hodnoceny vůbec. Fond je spravován aktivně a není omezen žádným srovnávacím indexem. Ze všech porovnávaných fondů dosáhl nejlepšího výnosu, kdy si za posledních pět let připsal zhodnocení **5,81 %** p.a. a zároveň spravuje největší objem majetku.

2) Akciové fondy Severní Ameriky – **ČS Top Stocks**, zde investor vloží kapitál ve výši 350.000 Kč. Tento fond se zaměřuje na tzv. stock picking obsahující 25 největších akciových titulů v regionu Severní Ameriky, který se může řadit mezi nejvyspělejší ekonomiky celého světa. Výhodou je také jeho flexibilita, protože skladbu akcií může portfolio manažer libovolně měnit s ohledem na to, jak se mění tržní ekonomika těchto vybraných společností. Od založení fondu si fond drží dlouhodobě výborné výsledky, které by investorovi přinášely cca **13 %** ročně.

3) Akciové fondy Evropy – **Pioneer Top European Players**, zde investor vloží kapitál ve výši 200.000 Kč. Mezi srovnávanými fondy se může pyšnit nejdelsí historií, nejlepšími dosavadními výsledky a největším spravovaným objemem majetku. Nejzásadnějším faktorem však bylo jeho zaměření na stabilní státy Evropy a společnosti zde působící, které nejsou zaměřené na omezené sektory, a proto portfolio manažerovi umožňují flexibilně měnit jeho strategii. Pro výběr jednotlivých titulů využívá fundamentální analýzu.

4) Akciové fondy Evropy – **ČS Global Stocks**, zde investor vloží kapitál ve výši 100.000 Kč. Výkonnostním cílem fondu je dlouhodobě překonávat výnosy světových akciových trhů, především prostřednictvím investic do globálně zaměřených akciových fondů kolektivního investování. Do svého portfolia nakupuje především podílové listy akciových fondů renomovaných investičních společností. Fond je spravován aktivně a investuje především do celosvětově rozloženého portfolia cenných papírů. Za posledních pět let dosáhl průměrného ročního zhodnocení **9,56 %** p.a. a vstupní poplatek je **3 %** z objemu investice. Majetek fondu spravuje cca **770 mil. Kč** a správcovský poplatek je **1,8 %**.

5) Akciové fondy BRIC a Emerging Markets – **KB Amundi Emerging Markets**, zde investor odloží svoji spotřebu ve výši 150.000 Kč. Jeho výhodou je, že je zaměřen globálně, tzn. ani jedna z vybraných zemí uvnitř portfolia netvoří více než čtvrtinu celkového objemu fondu. Tím přináší investorovi určitou geografickou diverzifikaci a minimalizuje riziko vysokých ztrát. Důležitá je také jeho aktivní správa, jelikož je umožněno managementu flexibilně měnit složení vybraných zemí. Nakonec i spravuje největší objem majetku v porovnání s ostatními fondy, a to více než **36 mld. Kč**.

**Tabulka č. 20: Vývoj dynamického portfolia za rok 2015**

Produkt	Výsledek za 2015	Váha v portfoliu
ČS Global Stocks	7,08 % p.a.	10 %
Raiffeisen High Yield	4,76 % p.a.	20 %
Pioneer Top European Players	10,80 % p.a.	20 %
ČS Top Stocks	8,10 % p.a.	35 %
KB Amundi Emerging Markets	-13,62 % p.a.	15 %

Zdroj: zpracováno na základě podkladů vybraných bank za rok 2015

Hodnota portfolia k 1.1.2016 činila **1.046.120 Kč**. Dynamické portfolio tedy za rok 2015 dosáhlo zisku ve výši **4,61 % p.a.** Výsledky jednotlivých nástrojů nezohledňují vstupní poplatky nutných pro pořízení produktu avšak jsou již odečteny od manažerských poplatků. U všech uvedených výsledků se jedná o čistý zisk s ohledem na skutečnost, že podílové fondy jsou po třech letech osvobozeny od daně.

## 6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo vytvoření portfolia pro různé typy investorů za daných vstupních podmínek. Pro tvorbu portfolia byl využit volný kapitál ve výši 1.000.000 Kč a investiční horizont deseti let. Investiční strategie byla stanovena na základě požadovaných výnosů a ochoty akceptovat určité riziko spojené se vstupní investicí. Díky tomu bylo vytvořeno konzervativní, vyvážené a dynamické portfolio. Dílčími cíli byla komparace jednotlivých nástrojů umožňující zhodnocení kapitálu a následná aplikace pro obecného investora dle jeho investičního profilu. Na základě toho bylo vybráno pět největších bank v ČR a posouzeno přes 50 spořicích resp. investičních nástrojů. Komparace nebyla nikterak jednoduchá, jelikož například u podílových fondů je potřeba sledovat mnoho parametrů. Nejdůležitějšími jsou geografické zaměření, objem a výsledky fondu, jeho transparentnost a poplatky s ním spojené. Poté následuje vyhodnocení, zda je fond aktivně nebo pasivně spravován. Tyto informace by měly být obsaženy v tzv. sdělení klíčových informací pro investory, avšak ne vždy tomu tak bylo. V této souvislosti je nutné také uvést, že jednotlivé výsledky zohledňují ve větší míře také daňové aspekty. U podílových fondů je totiž investice po třech letech osvobozena od daně z výnosu. V případě depozitních produktů, které se vyskytují v minoritním složení v portfoliu konzervativního investora není ve výsledku zohledněna daň z výnosu, která činí 15 %.

Očekávaná výnosnost konzervativního investora byla stanovena na 2 % ročně. Z hlediska vyhodnocení portfolia za rok 2015 bylo zjištěno, že investor při navrhnutém rozložení portfolia dosáhl zisku 2,53 % p. a. Z toho vyplývá, že bylo dosaženo stanoveného cíle. Je důležité však zmínit, že výnosnost portfolia hlavně ovlivnila dynamická struktura portfolia, která v celkovém objemu tvořila něco mezi 10 až 20 % celkového objemu investice. To je dáno hlavně tím, že konzervativním nástrojům se v předešlém roce nedařilo s ohledem na snižování úrokových sazeb v ekonomice a na rostoucí cenou dluhopisů. Vzhledem k tomu, že investor není schopný akceptovat velké riziko kolísání jeho kapitálu, je převážná část strategie tvořena právě státními dluhopisy potažmo dluhopisovými fondy. Zde je zajímavé zmínit, že například při investici do českého státního dluhopisu se splatností 10 let investoři dosáhnou zisku cca 0,2 % ročně. To pro investory znamená, že pokud chtějí dosáhnout svého cíle, musejí spoléhat na pozitivní výsledky rizikovějších instrumentů,



kteřé jsou v portfoliu obsaženy. Do budoucna bude daleko těžší dosáhnout požadovaného zhodnocení bez navýšení podílu rizikovějších instrumentů.

U vyváženého investora byla stanovena požadovaná výnosnost stanovena na 4 % ročně. Z hlediska vyhodnocení portfolia za rok 2015 bylo dosaženo zhodnocení 4,19 % p. a. To znamená, že investor splnil stanovený cíl. Je důležité uvést, že hlavně díky výborným výsledkům rizikovějších nástrojů resp. akciových fondů zaměřujících se na stabilní ekonomiky celého světa a společnosti působící na těchto trzích. Tyto společnosti můžeme označit jako tzv. "blue chips" akcie, což jsou obchodovatelné akcie nejlépe hodnocených podniků u kterých je očekáván dlouhodobý růst.

U dynamického investora byl požadován výnos 6 % ročně. Z hlediska vyhodnocení portfolia za předcházející rok bylo zjištěno, že dynamická strategie dosáhla výnosu 4,61 %. V tomto případě investor nedosáhl na očekávaný výnos, přestože portfolio dosáhlo zisku. Nižší výnos byl ovlivněn hlavně vysokou kolísavostí rozvíjejících se trhů, které jsou v minoritním složení zastoupeny také v dynamické strategii investora. Příčina poklesů byla způsobena kvůli obavám z prudkého zpomalení růstu čínské ekonomiky, která ovlivňovala světové akciové trhy s dopadem na ekonomiky rozvíjející se. Patří sem hlavně státy jižní Asie, východní Evropy a Latinské Ameriky. Většina zmíněných regionů je charakteristická velkým potenciálem svého růstu a zásobou nerostného bohatství.

Nedílnou součástí efektivity portfolia je také dodržení zvolené strategie. To pro investora znamená, že výsledek za rok 2015 je poměrně omezený. U investování je velmi důležité respektovat dlouhodobý investiční horizont, který je zásadní pro konečné vyhodnocení investice. Obecný investor by tudíž neměl své portfolio sledovat denně a podléhat tak zavádějícím informacím, které se na trhu objevují. Investiční strategii je doporučováno měnit pouze v případech, kdy se požadavky investora zásadně změní. Volatilita trhu je totiž zcela běžným jevem a nikoliv důvodem pro změnu investiční strategie.

## 7 Seznam použitých zdrojů

1. FILIP, Miloš. *Osobní a rodinné bohatství*. Praha: C.H. Beck, 2006, 274 s. ISBN 978-807-1794-660
2. GRAHAM, Benjamin, ZWEIG, Jason. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 503s. ISBN 978-80-247-1792-0.
3. JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656s. ISBN 978-80-247-2963-3.
4. KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010. 292s. ISBN 978-80-247-3315-9.
5. POLÁCH, Jiří, DRÁBEK, Josef, MERKOVÁ, Martina, POLÁCH, Jiří jr. *Reálné a finanční investice*. V Praze: C.H. Beck, 2012. 280s. ISBN 978-80-7400-436-0.
6. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4.vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 760s. ISBN 978-80-247-3617-6.
7. REVENDA, Zbyněk, MANDEL, Martin, KODERA, Jan, DVOŘÁK, Petr, MUSÍLEK, Petr. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. 423s. ISBN 978-80-7261-240-6.
8. SIEGEL, Jeremy J. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 295s. ISBN 978-80-247-3860-4.
9. SWEDROE, Larry E., BALABAN, RC. *Úspěšný investor: odhalte 77 investičních omylů*. 1. vyd. Brno: BizBooks, 2012. 288s. ISBN 978-80-265-0052-0.
10. SYROVÝ, Petr, TYL, Tomáš. *Osobní finance: Řízení financí pro každého*. 2.vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 220s. ISBN 978-80-247-4832-0.
11. ŠÍDLO, Dušan. *Jak nás podvádějí: pravda o finančním trhu a penzijní reformě : odtajněno*. Praha: Aladin agency, 2012, 207 s. ISBN 978-80-904345-2-3.
12. ŠOBA, Oldřich, ŠIRŮČEK, Martin, PTÁČEK, Roman. *Finanční matematika v praxi*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 300s. ISBN 978-80-247-4636-4.
13. ŠVARCOVÁ, Jena a kol.: *Ekonomie – stručný přehled, 2013/2014. Teorie a praxe aktuálně a v souvislostech*, vyd. pro r. 2013/2014. Zlín: CEED, 2013. 303 s. ISBN 978-80-87301-17-3.
14. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. přeprac. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 465s. ISBN 80-869-2901-9.

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

#### **Internetové zdroje:**

1. Amundi Funds Bond Euro High Yield. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Bond\\_Euro\\_High\\_Yield\\_%28CZK%29&FundId=10172650](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Bond_Euro_High_Yield_%28CZK%29&FundId=10172650)
2. Amundi Funds Emerging World. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Equity\\_Emerging\\_World\\_\(CZK\)&FundId=10172649](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Equity_Emerging_World_(CZK)&FundId=10172649)
3. Amundi Funds Equity Europe. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Equity\\_Europe\\_Concentrated\\_\(CZK\)&FundId=10172652](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Equity_Europe_Concentrated_(CZK)&FundId=10172652)
4. Amundi Funds Global Agregate. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=Amundi\\_Funds\\_Bond\\_Global\\_Aggregate\\_%28CZK%29&FundId=10172651](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=Amundi_Funds_Bond_Global_Aggregate_%28CZK%29&FundId=10172651)
5. Amundi Funds Index Equity North America. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/files/Fondy\\_Amundi/KID/B36\\_KID.pdf?tm=1459239528298](http://www.iks-kb.cz/web/files/Fondy_Amundi/KID/B36_KID.pdf?tm=1459239528298)
6. Cenný papír [online]. [cit. 2016-01-25]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/>
7. Členění fondů kolektivního investování. *www.cnbprovsechny.cz* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: [http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni\\_finance/investice/moznosti\\_investovani/kolektivni\\_investovani\\_cleneni\\_fondu.html](http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/osobni_finance/investice/moznosti_investovani/kolektivni_investovani_cleneni_fondu.html)
8. ČS TOP Stocks. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION=)

9. ČSOB Akciový BRIC. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE0947600079/1>
10. ČSOB Akciový Střední a Východní Evropa. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/documents/10732/90213/KII-CZ0008472610-CZ.pdf>
11. ČSOB Akciový. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001170/1>
12. ČSOB Potravin a nápojů 1. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/zajistene-fondy/detail-fondu/-/isin/BE6241267937/8>
13. ČSOB Střednědobých dluhopisů. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/770000001147/2>
14. Dluhopisové fondy. *www.investujeme.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/druhy-podilovych-fondu/dluhopisove-fondy/>
15. Global Stocks FF. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472248&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472248&ID_NOTATION=)
16. HÁJKOVÁ, GABRIELA., *MĚŠEC: Má ještě rating svou váhu nebo se stane hračkou politiků ?* [online]. [cit. 2016-01-21]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/clanky/ma-jeste-rating-svou-vahu-nebo-se-stane-hrackou-politiku/>
17. High yield dluhopisový. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472412&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472412&ID_NOTATION=)
18. IKS Krátkodobých Dluhopisů. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=IKS\\_Kratkodobych\\_dluhopisu&FundId=1010001](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=IKS_Kratkodobych_dluhopisu&FundId=1010001)

19. KB Dluhopisový. *www.iks-kb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [http://www.iks-kb.cz/web/detail\\_fondu.html?Fond=KB\\_Dluhopisovy&FundId=10000151](http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html?Fond=KB_Dluhopisovy&FundId=10000151)
20. KBC Bonds Income Fund. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/LU0052030318/2>
21. KBC Multi Interest Cash. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/fondy-penezniho-trhu/detail-fondu/-/isin/BE0137792520/3>
22. KBC Renta Czechrenta. *www.csob.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty/podilove-fondy/dluhopisove-fondy/detail-fondu/-/isin/LU0095279401/2>
23. KID RFDP. *www.rb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDP.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDP.pdf)
24. KID RFDT. *www.rb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDT.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDT.pdf)
25. KIID RFDS. *www.rb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://www.rb.cz/attachments/ris/KID\\_RFDS.pdf](https://www.rb.cz/attachments/ris/KID_RFDS.pdf)
26. Likviditní Fond. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008473188&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008473188&ID_NOTATION=)
27. Pioneer Funds Global High Yield. *www.pioneerinvestments.eu* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.eu/Resource/DownloadDocumentBase.ashx?ISIN=LU0898722359&codLanguage=cs&codCountry=CZ&type=KIID&idService=3>
28. Pioneer Funds Latin America. *www.pioneer.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/201512/USD/PFLatinAmericanEquity.pd>
29. Pioneer Funds Top European Players. *www.pioneerinvestments.eu* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.eu/Resource/DownloadDocumentBase.ashx?ISIN=LU0772020482&codLanguage=cs&codCountry=CZ&type=KIID&idService=3>

30. Pioneer obligační fond. *www.pioneerinvestments.cz* [online]. [cit. 2016-02-10].  
Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/PioneerObligacni-ZjednodusenyStatut.pdf>
31. Pioneer obligační plus. *www.pioneerinvestments.cz* [online]. [cit. 2016-02-10].  
Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Fond/Prospekt/PioneerObligacniPlus-ZjednodusenyStatut.pdf>
32. Pioneer Sporokonto. *www.unicreditbank.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/files/download/mifid/sdeleni-klicovych-informaci/domaci-podilove-fondy/PioneerSporokonto.pdf>
33. Pioneer Zajištěný 2018. *www.pioneer.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://www.pioneer.cz/Fond/Souhrn/201506/CZK/ZBZajisteny2018.pdf>
34. Raiffeisen Emerging Markets. *www.rcm-international.com* [online]. [cit. 2016-03-29].  
Dostupné z: [http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds\\_C/Dokumente/9051/1357897119669](http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds_C/Dokumente/9051/1357897119669)
35. Raiffeisen fond akciových trhů. *www.rb.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy/raiffeisen-fond-akciovych-trhu>
36. Raiffeisen High Yield. *www.rb.cz* [online]. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <https://www.rb.cz/osobni/sporeni-a-investovani/podilove-fondy/raiffeisen-fond-high-yield-dluhopisu>
37. Raiffeisen U.S. Aktien. *www.rcm-international.com* [online]. [cit. 2016-03-29].  
Dostupné z: [http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds\\_C/Dokumente/8906/1357897119669](http://www.rcm-international.com/RCMCZ/Fonds_C/Dokumente/8906/1357897119669)
38. Sporobond. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=)
39. Trendbond. *www.csas.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472297&ID\\_NOTATION=](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472297&ID_NOTATION=)

40. Zajištěný fond Certus 2. *www.kb-pojistovna.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.kb-pojistovna.cz/cs/pojisteni/zivotni-pojisteni/zajisteny-fond-certus-2.shtml>
41. Základní sazby ČNB. *www.cnb.cz* [online]. [cit. 2016-02-10]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

## **8 Přílohy**

### **8.1 Seznam tabulek**

Tabulka č. 1: Ratingové ohodnocení

Tabulka č. 2: Souhn investičních nástrojů dle třídy aktiv a kreditního rizika

Tabulka č. 3: Srovnání největších bank podle objemu aktiv

Tabulka č. 4: Srovnání spořicíh účtů pěti největších bank v České republice

Tabulka č. 5: Srovnání termínovaných účtů vybraných bank

Tabulka č. 6: Srovnání stavebního spoření vybraných bank

Tabulka č. 7: Srovnání vybraných podílových fondů peněžního trhu

Tabulka č. 8: Srovnání dluhopisových fondů vybraných bank

Tabulka č. 9: Srovnání zajištěných fondů vybraných bank

Tabulka č. 10: Srovnání dluhopisových fondů CZK

Tabulka č. 11: Srovnání dluhopisových fondů High Yield

Tabulka č. 12: Srovnání vybraných akciových fondů Severní Ameriky

Tabulka č. 13: Srovnání evropských akciových fondů

Tabulka č. 14: Srovnání akciových fondů zaměřující se Emerging Markets

Tabulka č. 15: Zastoupení jednotlivých nástrojů konzervativní strategie

Tabulka č. 16: Vývoj konzervativního portfolia za rok 2015

Tabulka č. 17: Zastoupení jednotlivých nástrojů vyvážené strategie

Tabulka č. 18: Vývoj vyváženého portfolia za rok 2015

Tabulka č. 19: Zastoupení jednotlivých nástrojů dynamické strategie

Tabulka č. 20: Vývoj dynamického portfolia za rok 2015

### **8.2 Obrázky**

Obrázek č. 1: Magický trojúhelník

Obrázek č. 2: Proces tvorby investiční strategie

### **8.3 Seznam grafů**

Graf č. 1: Složení portfolia pro konzervativního investora

Graf č. 2: Složení portfolia pro vyváženého investora

Graf č. 3: Složení portfolia pro dynamického investora