

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Diplomová práce**

**Návrh zhodnocení finančních prostředků pro vybranou  
územně samosprávní jednotku**

**Bc. Jana Rosenzweigová**

© 2019 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jana Rosenzweigová

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Návrh zhodnocení finančních prostředků pro vybranou územně samosprávnou jednotku**

Název anglicky

**Proposal for Evaluation of Funds for the Selected Territorial Self-Governing Unit**

---

### Cíle práce

Cílem diplomové práce bude prostřednictvím vhodně zvolených analytických metod navrhnout zhodnocení volných finančních prostředků vybrané územně samosprávné jednotky. Volba investičních instrumentů bude vycházet z analýzy současné situace a zvolené investiční strategie. Dílčím cílem bude zhodnocení hospodaření zvolené samosprávné jednotky.

### Metodika

Teoretická část diplomové práce bude zpracována metodou komparace a kompilace poznatků z odborné literatury a ostatních citovaných zdrojů. Formou rešerše bude představena základní charakteristika možností zhodnocení volných finančních prostředků územně samosprávných celků prostřednictvím finančního trhu v České republice.

Pro naplnění stanoveného cíle bude použita jednak popisná metoda, pro zpracování charakteristiky zvolené samosprávné jednotky a dále pak bude provedena analýza nabízených investičních instrumentů. Na základě zjištěných výsledků bude, prostřednictvím metod komparace, dedukce a empirie, proveden návrh zhodnocení finančních prostředků pro vybranou samosprávnou jednotku z hlediska očekávaného výnosu, likvidity a rizika.

## Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

## Klíčová slova

cenné papíry, investiční instrumenty, investiční kritéria, investiční strategie, likvidita, municipalita, riziko, vklady, výnos

---

## Doporučené zdroje informací

KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.

OTRUSINOVÁ, M. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. Praha: C.H. Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-342-4.

PEKOVÁ, J. *Veřejné finance : teorie a praxe v ČR*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-698-1.

PROVAZNÍKOVÁ, R. *Financování měst, obcí a regionů : teorie a praxe*. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5608-0.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6

REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2014. ISBN 978-80-7261-279-6.

RICKARDS, J. *The Big Drop*. Baltimore: Laissez Faire Books, 2015. ISBN 978-6212911-9-0.

TEPLÝ, P., ČERNOHORSKÝ, J. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.

VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

---

## Předběžný termín obhajoby

2018/19 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Daniela Pfeiferová, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

---

Elektronicky schváleno dne 13. 11. 2018

**prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 21. 11. 2018

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 21. 02. 2019

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Návrh zhodnocení finančních prostředků pro vybranou územně samosprávnou jednotku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucí diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.3.2019

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Daniele Pfeiferové, Ph.D. za odborné připomínky, cenné rady a obětavý přístup při zpracování této diplomové práce.

# Návrh zhodnocení finančních prostředků pro vybranou územně samosprávní jednotku

## Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na vytvoření návrhu zhodnocení volných finančních prostředků pro vybranou územně samosprávní jednotku, kterou je obec. V praktické části byla vybrána k tomuto účelu obec Modrava, která se nachází v Plzeňském kraji v Národním parku a chráněné krajinné oblasti Šumava.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí. V teoretické části bude nejprve charakterizován rozpočtový proces obce včetně příjmové a výdajové stránky. Zároveň budou v této části diplomové práce vymezena základní pravidla pro investice na finančním trhu a představeny možnosti investování pro územně samosprávní celky. Praktická část práce bude věnována vybrané obci, kdy nejprve bude provedeno zhodnocení současného stavu investičního portfolia vybrané obce a následně bude vytvořen návrh pro volné finanční prostředky.

**Klíčová slova:** cenné papíry, investiční instrumenty, investiční kritéria, investiční strategie, likvidita, municipalita, riziko, vklady, výnos

# Proposal for Evaluation of Funds for the Selected Territorial Self-Governing Unit

## **Abstract**

The diploma thesis is aimed on the creation of a proposal for evaluation of the free financial means for the selected regional self-governing unit, which is the municipality. In the practical part was chosen the municipality Modrava for this purpose, which is in the Pilsen Region in The National Park and protected landscape area Šumava.

The diploma thesis is divided into two parts. The theoretical part will be at first characterize the budget process of the municipality, including the income and expenditure side. At the same time in this part of the diploma thesis will be delineate the basic rules for investments in the financial market and will be introduce the possibilities for investment for the regional self-governing units. Practical part of the thesis will be dedicated to the selected municipality, when at first will be accomplished evaluation the current state of the investment portfolio of the selected municipality and then will be create the proposal for free financial means.

**Keywords:** valuable paper, investment instrument, investment criteria, investment strategy, liquidity, municipality, risk, deposits, yield

# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>12</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>13</b>
2.1 Cíl práce .....	13
2.2 Metodika .....	14
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>17</b>
3.1 Územní samosprávná jednotka .....	17
3.1.1 Rozpočet obce.....	18
3.1.2 Rozpočtová skladba .....	18
3.1.3 Střednědobý výhled rozpočtu .....	20
3.1.4 Struktura obecního rozpočtu .....	20
3.1.4.1 Příjmy obce.....	20
3.1.4.2 Výdaje obce .....	23
3.2 Finanční trh .....	26
3.3 Spoření a investování .....	27
3.3.1 Investiční kritéria .....	27
3.3.2 Investiční strategie .....	29
3.3.3 Investiční portfolio a diverzifikace .....	30
3.3.4 Bankovní depozitní produkty.....	30
3.3.4.1 Běžný účet .....	31
3.3.4.2 Spořicí účet.....	31
3.3.4.3 Termínovaný vklad.....	32
3.3.4.4 Cash pooling.....	32
3.3.5 Cenné papíry .....	32
3.3.5.1 Akcie.....	33
3.3.5.2 Dluhopis .....	34
3.3.5.3 Investiční fond .....	35
3.3.5.4 Podílový fond .....	35
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>38</b>
4.1 Charakteristika obce Modrava .....	38
4.2 Struktura příjmů a výdajů obce .....	39
4.2.1 Příjmy obce .....	39
4.2.2 Výdaje obce .....	40



4.3	Charakteristika současného investičního portfolia.....	41
4.3.1	Rozbor současného portfolia .....	42
4.3.1.1	Portfolio ČSOB MODRA.....	42
4.3.1.2	Portfolio Komerční banka .....	43
4.3.1.3	Portfolio Moventum S.C.A.....	44
4.3.1.4	Zlaté slitky společnosti EKKA- gold s.r.o.....	45
4.4	Analýza zvolených investičních nástrojů.....	45
4.4.1	Poměrové ukazatele .....	45
4.4.1.1	Kapitálová přiměřenost .....	45
4.4.1.2	Rentabilita průměrných aktiv – ROAA.....	45
4.4.1.3	Rentabilita průměrného vlastního kapitálu – ROAE.....	46
4.4.2	Rating.....	46
4.4.3	Inflace .....	46
4.4.4	Spořicí a termínované účty .....	47
4.4.4.1	Artesa, spořitelní družstvo .....	47
4.4.4.2	J & T BANKA, a.s. ....	49
4.4.4.3	NEY spořitelní družstvo .....	50
4.4.5	Podílové fondy.....	51
4.4.5.1	TOP STOCKS .....	51
4.4.5.2	FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL FUND .....	53
4.4.5.3	J & T OPPORTUNITY CZK OPF .....	55
4.4.6	Dluhopisy.....	57
4.4.6.1	Státní dluhopis ČR, 3,85/21.....	57
4.4.6.2	Státní dluhopis ČR, 2,5/28.....	58
4.4.6.3	FINEP Hloubětín a.s.....	58
4.4.6.4	CPI I 4,75/42 .....	59
4.4.7	Akcie.....	60
4.4.7.1	ERBAG.....	61
4.4.7.2	CEZ.....	62
4.4.7.3	KOMB .....	63
4.4.7.4	PFNONWOVENS .....	63
<b>5</b>	<b>Návrh portfolia a zhodnocení.....</b>	<b>65</b>
5.1	Určení volných investičních prostředků.....	65
5.1.1	Konzervativní strategie .....	65
5.1.2	Vyvážená strategie.....	69

<b>6 Závěr.....</b>	<b>74</b>
<b>7 Bibliografie.....</b>	<b>76</b>
7.1 Internetové zdroje.....	76
7.2 Knižní zdroje.....	78
7.3 Zákony.....	80
<b>8 Příloha.....</b>	<b>81</b>

## Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Investiční trojúhelník.....	28
Obrázek č. 2: Znak obce Modrava.....	38

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Schéma běžného rozpočtu.....	25
Tabulka 2: Schéma kapitálového rozpočtu.....	25
Tabulka 3: Spoření versus investování.....	27
Tabulka 4: Portfolia obce Modrava.....	42
Tabulka 5: Doporučené hodnoty ROAA.....	46
Tabulka 6: Poměrové ukazatele Artesa, spořitelní družstvo.....	48
Tabulka 7: Artesa, spořitelní družstvo - úrokové sazby term. vklady Artesa Standard.....	49
Tabulka 8: Poměrové ukazatele J&T BANKA, a.s. ....	50
Tabulka 9: J&T Banka - úrokové sazby termín. vklady pro právnické osoby.....	50
Tabulka 10: Poměrové ukazatele NEY spořitelní družstvo.....	50
Tabulka 11: NEY spořitelní družstvo – úrokové sazby termín.vklady právnické osoby ....	51
Tabulka 12: Základní informace TOP STOCKS k 23.8.2018.....	52
Tabulka 13: Základní informace First Eagle Amundi International Fund k 23.8.2018.....	54
Tabulka 14: Základní informace J&T OPPORTUNITY CZK OPF k 23.8.2018.....	56
Tabulka 15: Základní informace ST.DLUHOPIS 3,85/21.....	57
Tabulka 16: Základní informace ST.DLUHOPIS 2,5/28.....	58
Tabulka 17: Základní informace FINEP Hloubětín a.s. ....	59
Tabulka 18: Základní informace CPI I 4,75/42.....	60
Tabulka 19: Základní informace akcie ERBAG k 2.8.2018.....	61
Tabulka 20: Základní informace akcie CEZ k 2.8.2018.....	62
Tabulka 21: Základní informace akcie KOMB k 2.8.2018.....	63
Tabulka 22: Základní informace akcie PFNONWOVENS k 10.1.2019.....	64
Tabulka 23: Rozložení prostředků v konzervativním portfoliu.....	67

Tabulka 24: Konzervativní strategie - přehled zhodnocení .....	68
Tabulka 25: Rozložení prostředků ve vyváženém portfoliu .....	71
Tabulka 26: Vyvážená strategie - přehled zhodnocení .....	72

## **Seznam grafů**

Graf 1: Příjmy v roce 2017 v tis. Kč .....	39
Graf 2: Výdaje v roce 2017 v tis. Kč .....	40
Graf 3: Míra inflace a její vývoj v České republice za 5 let .....	47
Graf 4: Hodnota podílových listů TOP STOCKS .....	53
Graf 5: Hodnota podílových listů First Eagle Amundi International .....	55
Graf 6: Hodnota podílových listů J&T OPPORTUNITY CZK OPF k 23.8.2018 .....	56
Graf 7: Rozložení konzervativního portfolia .....	66
Graf 8: Rozložení vyváženého portfolia .....	70

# 1 Úvod

Tématem této diplomové práce je posoudit možnosti zhodnocení volných finančních prostředků územně samosprávných celků v České republice. Pro obce je velmi důležité zvolit správný způsob bezpečného spoření a investování, neboť hospodaří se svěřenými veřejnými prostředky. Vzhledem k výši úrokových sazeb na běžných, spořicích či termínovaných vkladech v současné době, tak i představitelé mnohých měst a obcí volí jako způsob zhodnocování volných prostředků investování, které se dostává stále častěji do obliby i u drobných střadatelů a stává se součástí našeho každodenního života.

Investice do fondů nebyla v České republice vnímána vždy pozitivně. Negativní zkušenosti mnohých investorů z doby kupónové privatizace či finanční krize v roce 2008 měly za následek počáteční nedůvěru nezkušených investorů. Pojem „fond“ byl pro mnohé představou ztráty vložených prostředků bez jakéhokoli zhodnocení. Vstupem České republiky do Evropské unie však došlo k legislativním úpravám, které posunuly investování v České republice na úroveň vyspělých zahraničních států.

Drobní střadatelé, firmy či obce, kteří se rozhodují své volné prostředky zhodnotit na finančním trhu, by si měli před každou investicí do akcií, dluhopisů či podílových listů zodpovědět otázky, bez kterých není možné investovat, neboť každý z nich usiluje o kladné zhodnocení svých volných finančních prostředků. Žádný z investorů nechce o své investice přijít, proto je na začátku každé investice důležitým bodem i dobře sestavený plán zhodnocení finančních prostředků. Každý investor, ať drobný či větší by měl vědět, na jak dlouho se bez volných prostředků může obejít, jaké riziko v souvislosti s investicí hodlá podstoupit, jaký výnos od investice očekává a za jak dlouho musejí být finanční prostředky dostupné.

Jak běžní občané, tak i municipality mohou své volné prostředky investovat individuálně, to však znamená pravidelně sledovat vývoj na finančních trzích a v případě vzniklých problémů je řešit dříve, než ovlivní investice těchto investorů. Druhou variantou je zejména pro územně samosprávné celky uzavření smluv o obhospodařování portfolií s investičními společnostmi, které jejich volné zdroje spravují profesionálně.

Tato diplomová práce je zaměřena na finanční instrumenty, do kterých mohou investovat volné prostředky územně samosprávné jednotky. Zřetel je brán zejména na omezení rizikovosti, neboť municipality spravují veřejné finance a investice do těchto aktiv musí být vždy schválena zastupitelstvem.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce bude prostřednictvím vhodně zvolených analytických metod navrhnout zhodnocení volných finančních prostředků pro územně samosprávnou jednotku, konkrétně obec Modrava. Investiční instrumenty budou zvoleny s ohledem na současnou situaci v již stávajícím investičním portfoliu a zároveň bude zohledněna investiční strategie a individuální potřeby obce.

V teoretické části bude charakterizována územně samosprávná jednotka včetně struktury obecního rozpočtu. V této části budou také představeny základní pojmy z oblasti investic a budou charakterizovány investiční instrumenty, které jsou na kapitálovém trhu zastoupeny a které mohou být využity při tvorbě portfolia pro územně samosprávnou jednotku.

Dílní cíle teoretické části diplomové práce jsou:

- charakteristika územně samosprávné jednotky
- charakteristika rozpočtu obce včetně rozpočtové skladby a výhledu
- charakteristika základních pojmů z oblasti investování

Praktická část bude věnována charakteristice vybrané územně samosprávné jednotky, obci Modrava. Bude proveden rozbor struktury příjmů a výdajů této obce, zejména stávajícího investičního portfolia. Budou zde také analyzovány vybrané finanční instituce a investiční instrumenty finančního trhu. Závěr praktické části bude věnován návrhu investičního portfolia pro volné finanční zdroje obce Modrava, ve kterém budou zohledněny individuální potřeby, jakými jsou zejména předpokládaný výnos, míra rizika nebo vybraná investiční strategie.

Dílní cíle praktické části diplomové práce jsou:

- charakteristika obce Modrava
- struktura příjmů a výdajů obce
- charakteristika současného portfolia
- charakteristika vhodných investičních nástrojů

## 2.2 Metodika

Teoretická část diplomové práce bude zpracována na základě prostudování odborných publikací, internetových zdrojů, zákonných norem a dalších dostupných knižních i elektronických zdrojů. Ze získaných poznatků bude metodou komparace zpracován kompletní souhrn informací k dané problematice, které budou využity v praktické části.

Teoretická část tak bude věnována charakteristice územně samosprávních jednotek, struktuře rozpočtu včetně příjmů a výdajů. Formou deskripce budou v teoretické části popsány základní pojmy z oblasti investic, jako jsou finanční trh, spoření a investování, investiční strategie, investiční kritéria nebo diverzifikace. Pozornost bude věnována také charakteristice investičních instrumentů, které budou využity v praktické části.

Ke zpracování praktické části budou čerpány informace zejména z veřejně dostupných zdrojů. Pro analýzu existujícího investičního portfolia budou informace získány prostřednictvím konzultací s panem starostou obce Modrava. Bude se jednat zejména o Smlouvy o obhospodařování majetku obce, včetně stavových výpisů. Zároveň budou na základě rozpočtu vybrané obce určeny volné finanční prostředky, které mohou být investovány tak, aby je obec díky jejich vázanosti nepostrádala.

Součástí praktické části bude také kompilace nabídek finančních nástrojů jednotlivých finančních institucí pro tvorbu návrhu portfolia volných finančních zdrojů včetně následné komparace těchto instrumentů. Data budou shromažďována zejména z veřejně dostupných zdrojů. V závěru praktické části bude použita metoda predikce a dedukce navrhovaného portfolia pro obec Modrava, kdy budou využity poznatky z teoretické části a zároveň bude předloženo závěrečné doporučení.

Pro výpočty předpokládaného zhodnocení budou použity následující vzorce:

**1. Jednoduché úročení polhůtní** – při tomto úročení se úročí pouze základní jistina, úroky se vyplácejí po skončení úrokového období a k základní jistině se nepřipočítávají (RADOVÁ, a další, 2013).

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

kde:

$K_0$  = počáteční kapitál

$i$  = roční úroková sazba vyjádřená jako desetinné číslo

$n$  = doba splatnosti kapitálu v letech ( $t/360$ )

$K_n$  = budoucí hodnota kapitálu

**2. Očekávaná výnosová míra** – jedná se o zhodnocení, které investor předpokládá z uložených finančních prostředků za určité období (REVENDA, 2015).

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

kde:

$R_i$  = předpokládané hodnoty výnosových měř

$p_i$  = pravděpodobnosti, že předpokládaný výnos nastane

$N$  = počet možných výsledků

**3. Výnos do doby splatnosti** – je průměrný výnos investora v případě, že investor dluhopis zakoupí za aktuální hodnotu a bude jej držet do doby splatnosti. Pro výpočet lze využít Hawawini – Vory metodu přibližného výnosu do splatnosti AYTM (MEJSTRÍK, a další, 2014).

$$AYTM = \frac{C + \frac{M-P}{T}}{0,6 * P + 0,4 * M}$$

kde:

$C$  = kupón

$P$  = kupní cena dluhopisu

$M$  = nominální cena dluhopisu

$T$  = zbytková splatnost

4. **Vnitřní (současná) hodnota fixně úročených dluhopisů** – lze vysvětlit jako diskontanci budoucích peněžních toků z dluhopisu k datu nákupu (RADOVÁ, a další, 2013).

$$P = \frac{C}{(1+i)} + \frac{C}{(1+i)^2} + \frac{C}{(1+i)^3} + \dots + \frac{C}{(1+i)^n} + \frac{JH}{(1+i)^n}$$

kde:

P= teoretická cena dluhopisu

C = roční kupónová úroková platba

JH = jmenovitá hodnota dluhopisu

i = tržní úroková sazba vyjádřená jako desetinné číslo

n = doba splatnosti dluhopisu v letech



## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Územní samosprávná jednotka

Podle Ústavy České republiky jsou územní společenství občanů, jímž vzniká právo na samosprávu nazývány územními samosprávnými celky (ÚSC). Mezi územní samosprávné celky patří vyšší územně samosprávné celky - kraje a základní územně samosprávné celky – obce. Územně samosprávné celky jsou veřejnoprávní korporace, kterým náleží právo mít vlastní majetek a zároveň hospodařit podle vlastního rozpočtu.

Způsob fungování ÚSC je stanoven v zákoně č. 128/2000 Sb., o obcích a zákonem č. 129/2000 Sb., o krajích. Do činností územních samosprávních celků může zasahovat stát způsobem stanoveným v zákoně pouze v případě, že je vyžadována ochrana zákona (OTRUSINOVÁ, a další, 2011).

#### Obec

Území České republiky je členěno na základní a vyšší územní samosprávné celky. Obce jsou základními územními samosprávnými celky a kraje pak vyššími územně samosprávnými celky. Praha pak zaujímá specifické postavení, neboť je zároveň obcí, krajem i hlavním městem (PETEROVÁ, 2014).

Podle zákona č. 128/2000 Sb., o obcích (obecní zřízení) je obec „*základním územním samosprávným společenstvím občanů; tvoří územní celek, který je vymezen hranicí území obce, je veřejnoprávní korporací, má vlastní majetek a vystupuje v právních vztazích svým jménem a nese odpovědnost z těchto vztahů vyplývající. Obec pečuje o všestranný rozvoj svého území a o potřeby svých občanů; při plnění svých úkolů chrání též veřejný zájem.*“ Dle výše uvedeného zákona obci náleží právo a povinnost vykonávat celou řadu činností, které lze členit podle působnosti do dvou skupin a to do samostatné působnosti a přenesené působnosti.

Do samostatné působnosti lze zařadit činnosti obce, které jsou ve veřejném zájmu obce i občanů a které mohou vykonávat na základě zákona. Patří sem například ochrana zdraví, otázka bydlení, podpora výchovy a vzdělání, ochrana veřejného pořádku a kulturní rozvoj. Mezi aktivity, které obce vykonávají v přenesené působnosti, se řadí činnosti státní správy, které na obce na základě zákona delegoval stát (KADEŘÁBKOVÁ, a další, 2012).

### 3.1.1 Rozpočet obce

Územní rozpočty, tj. rozpočty obcí a krajů jsou sestavovány v rámci soustavy veřejných rozpočtů. Lze je chápat jako decentralizované peněžní fondy, do kterých jsou soustředovány jednak příjmy, které územně samosprávné celky získávají z vlastních činností a dále také příjmy, které obcím a krajům náleží přerozdělením v rozpočtové soustavě. Spolu se státním rozpočtem a rozpočtem státních fondů tvoří rozpočty územních celků propojený a vzájemně provázaný systém, který se souhrnně označuje jako rozpočtová soustava. Obecně lze rozpočet chápat jako peněžní fond, bilanci příjmů a výdajů, finanční plán a nástroj prosazování cílů veřejné politiky (MARKOVÁ, 2000).

Rozpočet obce plní v rámci obce důležitou úlohu. Mezi jeho nejdůležitější funkce patří funkce alokační, jejímž prostřednictvím se financují potřeby obce a občanů. V souvislosti se sociálně slabšími občany je využívána funkce redistribuční. K ovlivňování ekonomického růstu je využívána i funkce stabilizační (KADEŘÁBKOVÁ, a další, 2012).

### 3.1.2 Rozpočtová skladba

Rozpočtovou skladbou neboli číselníkem se z několika hledisek třídí příjmy a výdaje veřejných rozpočtů. Princip rozpočtové skladby je stanoven ve vyhlášce Ministerstva financí č. 323/2000 Sb., o rozpočtové skladbě (SCHNEIDEROVÁ, 2016).

Hlediska třídění příjmů a výdajů:

- Odpovědnostní třídění: třídí příjmy a výdaje státního rozpočtu
- Druhové třídění: základní systém členění peněžních operací, charakterizuje příjmy, výdaje a financování.

U druhového členění se využívá čtyřmístná strukturovaná klasifikace:

X	třída
XX	seskupení položek
XXX	podseskupení položek
XXXX	jednotlivé položky

Peněžní operace se v České republice řadí do těchto tříd:

Třída 1 - Daňové příjmy

Třída 2 - Nedaňové příjmy

Třída 3 - Kapitálové příjmy

Třída 4 - Přijaté transfery

Třída 5 - Běžné výdaje

Třída 6 - Kapitálové výdaje

Třída 7 - Financování

➤ Odvětvové třídění: zohledňuje účel, na který jsou finanční prostředky vynaloženy. Na základě tohoto hlediska jsou členěny nedaňové a kapitálové příjmy obce a všechny výdaje. U odvětvového členění se stejně jako u druhového třídění využívá čtyřmístná klasifikace:

X skupina

XX oddíl

XXX pododdíl

XXXX paragraf

Činnosti jsou v České republice tříděny do šesti skupin:

Skupina 1 - Zemědělství, lesní hospodářství a rybářství

Skupina 2 - Průmyslová a ostatní odvětví hospodářství

Skupina 3 - Služby pro obyvatelstvo

Skupina 4 - Sociální věci a politika zaměstnanosti

Skupina 5 - Bezpečnost státu a právní ochrana

Skupina 6 - Všeobecná veřejná správa a služby

➤ Konsolidační třídění: přiřazuje k vybraným položkám druhového členění tzv. záznamovou jednotku, pro ověření převodů finančních prostředků, které nelze zachytit jiným členěním rozpočtové skladby (LORENC, a další, 2014).

### 3.1.3 Střednědobý výhled rozpočtu

Pomocný nástroj, který je používán pro střednědobé finanční plánování obce, se nazývá střednědobý výhled rozpočtu. Obvykle se sestavuje na 2 – 5 let, které následují po roce, na který je sestaven roční rozpočet. Střednědobý výhled rozpočtu je tvořen na základě předem dohodnuté smluvní spolupráce a přijatých závazků a obsahuje základní data o příjmech a výdajích, především o závazcích a pohledávkách dlouhodobějšího charakteru, o finančních zdrojích a o požadavcích na realizaci dlouhodobých záměrů. Sestavování rozpočtového výhledu je povinné, avšak zákonem není pevně stanovená jeho forma. Územně samosprávná jednotka si tak může sama zvolit jakým způsobem a na jak dlouhou dobu bude výhled zpracován (LORENC, a další, 2014).

### 3.1.4 Struktura obecního rozpočtu

#### 3.1.4.1 Příjmy obce

Příjmy mají pro územně samosprávné jednotky zásadní význam. Podle Zákona č. 250/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech územních rozpočtů jsou do příjmů zahrnuty příjmy z vlastního majetku a majetkových práv, příjmy z výsledku vlastní činnosti i činnosti správní vč. činnosti z výkonu státní správy, kterou obec vykonává v přenesené působnosti, výnosy z místních poplatků, výnosy z daní včetně podílů na daních, dotace ze státního rozpočtu, rozpočtu kraje, státních fondů, prostředky získané správní činností ostatních orgánů státní správy, přijaté peněžní příspěvky a dary a příjmy dle zvláštních zákonů. Stejně významné jako je členění rozpočtu obce na běžnou a kapitálovou část, tak je důležité i členění příjmů na běžné a kapitálové. Běžné (provozní) příjmy jsou příjmy, které se opakují každý rok, avšak v rozdílných částkách. Obec z těchto příjmů financuje provozní výdaje na zajištění lokálních veřejných statků a dalších požadavků.

Kapitálové příjmy jsou oproti tomu zpravidla jednorázové. Tyto příjmy se každoročně neopakují a financují se jimi zejména investiční záměry, ze kterých by měl být užitek v budoucích letech (PEKOVÁ, 2011).

Podle druhu rozlišujeme příjmy na:

- daňové příjmy
- nedaňové příjmy
- kapitálové příjmy
- přijaté dotace

➤ **Daňové příjmy**

Daňové příjmy jsou pro obecní rozpočty nejvýznamnějším příjmem. Daňové příjmy obec získává jednak prostřednictvím rozpočtového určení daní od státu a dále pak si část příjmů obce vybírají sami. Podle Zákona č. 243/2000Sb., o rozpočtovém určení daní, jsou do daňových příjmů zařazeny daně svěřené, sdílené a místní a správní poplatky.

Svěřené daně jsou charakteristické tím, že výnos z těchto daní je alokovan do rozpočtu těch obcí, na jejichž území byl vybrán. V současné době patří do svěřených daní daň z příjmů právnických osob, pokud je plátcem této daně obec a daň z nemovitých věcí. Výše výnosu z daně z nemovitých věcí může být obcí prostřednictvím koeficientů zvýšena na základě obecně závazné vyhlášky. Změna koeficientu musí být oznámena místně příslušnému správci daně (PEKOVÁ, a další, 2008).

Sdílené daně jsou důležitou částí daňových příjmů. Tyto daně jsou obcím přidělovány podle určeného procenta z celkového hrubého výnosu daně na úrovni státu. Výše procenta a další kritéria pro rozdělení daně jsou stanoveny vyhláškou o rozpočtovém určení daní. Sdílené daně zahrnují daň z příjmů fyzických osob, daň z příjmů právnických osob a daň z přidané hodnoty (PEKOVÁ, a další, 2008).

Místní poplatky jsou do rozpočtu obce vybírány na základě obecně závazné vyhlášky. V zákoně č. 565/1990 Sb., o místních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů jsou do místních poplatků zahrnuty např. poplatek ze psů, poplatek za lázeňský nebo rekreační pobyt, poplatek ze vstupného, poplatek z ubytovací kapacity, poplatek za komunální odpad nebo poplatek za povolení vjezdu motorovým vozidlem do vybraných míst a částí.

Správní poplatky jsou poplatky, které obec získává úplatou za výkon státní správy v rámci přenesené působnosti. Právní úpravu těchto poplatků řeší Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích, ve znění pozdějších předpisů. Mezi správní poplatky za činnosti, které vykonávají některé orgány obcí, patří např. nahlédnutí do matriční knihy, ohlášení změny místa trvalého pobytu, vydání stavebního povolení nebo zápis do registru silničních vozidel.

### ➤ Nedaňové příjmy

Nedaňové příjmy jsou v obecním rozpočtu podstatně menší, ale relativně ustálenou součástí. Územně samosprávné celky mají oproti ostatním příjmům větší pravomoci při jejich ovlivňování. Do nedaňových příjmů patří příjmy z majetku, příjmy z vlastního podnikání, užívatelské poplatky, příjmy sankční povahy a ostatní nedaňové příjmy (PEKOVÁ, 2011).

#### Příjmy z majetku

Obec by měla zohlednit, zda majetek, který vlastní dokáže co nejlépe využívat, či nikoliv. V případě, že majetek nelze efektivně využívat, je vhodnější majetek prodat. Příjem z prodeje majetku se zařazuje do kapitálového rozpočtu. Z ekonomického hlediska je pro obce v dlouhodobém horizontu výhodnější majetek pronajímat než odprodat a inkasovat jednorázový příjem (PROVAZNÍKOVÁ, 2009).

#### Příjmy z vlastního podnikání

Příjmy z vlastního podnikání jsou pro obce v České republice pouze komplementárním příjmem. Do těchto příjmů lze zařadit zisky podniků s majetkovou účastí obce, příjmy z pronájmu majetku a příjmy z finančního investování.

V případě příjmů plynoucích ze zisků podniků s majetkovou účastí obce náleží obci zisky pouze pokud podnik vykazuje zisk. Pokud je však podnik ve ztrátě, vystavuje se i obec riziku znehodnocení vkladu. U příjmů z pronájmu má obec dlouhodobě zajištěn pravidelný příjem do rozpočtu. Příjmy, které obec získává z finančního investování, jsou závislé na množství volných prostředků, které má obec k dispozici a které může po určitou dobu postrádat. Tyto volné prostředky je pak možné zhodnotit prostřednictvím spořicíh účtů, termínovaných vkladů nebo investic do cenných papírů (PEKOVÁ, 2004).

#### Užívatelské poplatky

Do náplně obce patří také zajištění smíšených veřejných statků. Z těchto statků obcím neplyne zisk, ale slouží k zajištění potřeb obyvatelstva. Výše poplatku může být u každého statku různá, výši těchto poplatků schvaluje zastupitelstvo obce. Užívatelské poplatky jsou dále členěny na paušální, dotované a poplatky se ziskem. Nejčastěji se jedná o poplatky za městskou hromadnou dopravu, rozvoz obědů či vodné a stočné (PROVAZNÍKOVÁ, 2009).

### Příjmy sankční povahy

Výši příjmů sankční povahy nemůže obec předem předvídat, neboť jsou nepatrné a náhodné. Do sankčních poplatků lze zahrnout pokuty za úmyslné poškození cizí věci, proti občanskému soužití nebo za rušení veřejného pořádku (PROVAZNÍKOVÁ, 2009).

### Ostatní nedaňové příjmy

Do těchto příjmů lze zařadit dary a výnosy z veřejných sbírek. Stejně jako příjmy sankční povahy jsou tyto příjmy nepředvídatelné a nelze je předem naplánovat (PEKOVÁ, 2011).

#### ➤ **Kapitálové příjmy**

Kapitálové příjmy jsou pro obec jednorázovým a neopakovatelným příjmem. Tyto příjmy plynou obci z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a z prodeje dlouhodobého finančního majetku (PROVAZNÍKOVÁ, 2009).

#### ➤ **Přijaté transfery**

Téměř jednu čtvrtinu všech příjmů obcí tvoří v České republice dotace a transfery. Dotace mohou být členěny podle různých kritérií. Primárně jsou dotace rozděleny na běžné, které jsou vždy pravidelné a financují se s nimi běžné provozní požadavky v obci a dále pak dotace kapitálové. Tyto dotace jsou nepravidelné a většinou investičního charakteru.

Dalším členěním podle kritéria nároku jsou dotace děleny na nárokové, o které si obce nemusejí žádat a nenárokové, které obec získá na základě dotační žádosti (PROVAZNÍKOVÁ, 2015).

### 3.1.4.2 Výdaje obce

Výdaje, které obce vynakládají v rámci samostatné a přenesené působnosti se v důsledku decentralizace neustále zvyšují. Do výdajů obce lze z hlediska samostatné působnosti zařadit např. výdaje na školství, sociální péči, zdravotní služby, kulturu a rekreaci, veřejnou bezpečnost a obecní policii a další. Z hlediska přenesené působnosti jsou to pak výdaje např. na činnosti stavebního úřadu či matriky (PROVAZNÍKOVÁ, 2015).

Výdaje lze členit podle různých hledisek. Mezi nejpoužívanější patří tato dělení:

➤ Podle ekonomického hlediska:

Běžné výdaje: zahrnují výdaje, které se v obci pravidelně opakují a zahrnují platby běžných potřeb v daném roce. Těmito výdaji se hradí platy zaměstnanců, nákup služeb, vody, paliv, energie nebo sociální dávky.

Kapitálové výdaje: prostřednictvím těchto výdajů jsou hrazeny dlouhodobé investiční potřeby, které většinou přesahují rozpočtové období (PEKOVÁ, 2011).

➤ Podle druhové skladby:

Třída 5. Běžné výdaje: kam lze zařadit neinvestiční nákupy, neinvestiční transfery nebo transfery do zahraničí.

Třída 6. Kapitálové výdaje: těmito výdaji jsou hrazeny investiční transfery, nákup akcií a majetkových podílů či investiční půjčené prostředky (PROVAZNÍKOVÁ, 2015).

➤ Podle infrastruktury:

Ekonomické výdaje: výdaje na technickou vybavenost obce, jako je např. výstavba údržba veřejných komunikací, úprava zeleně či parků

Sociální výdaje: do kterých lze zařadit výdaje na obecní a městské byty, na péči o zdraví či kulturu a sport (PEKOVÁ, 2011).

➤ Podle funkcí veřejných financí:

Alokační výdaje: tyto výdaje souvisejí se zajištěním veřejných statků

Redistribuční výdaje: kam lze zařadit výdaje v sociální oblasti jako např. sociální dávky nebo příspěvky na nájemné.

Stabilizační výdaje: kterými lze ovlivnit poptávku soukromého odvětví (PROVAZNÍKOVÁ, 2009).

➤ Podle rozpočtového plánování:

Plánované výdaje: výdaje, které se pravidelně opakují a obec s nimi může v rozpočtovém období počítat

Neplánované výdaje: jedná se o nahodilé výdaje, které vnikají v důsledku neočekávaných situací, jako jsou živelné pohromy či pokuty a penále (PEKOVÁ, 2011).

Strukturu běžného rozpočtu obce zobrazuje tabulka č.1.



**Tabulka 1: Schéma běžného rozpočtu**

Příjmy	Výdaje
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Daňové:</li> <li>-svěřené daně</li> <li>-sdílené daně</li> <li>-místní (a regionální) daně</li> <li>-správní poplatky (daně)</li> <li>➤ Nedaňové:</li> <li>-uživatelské poplatky za služby</li> <li>-příjmy z pronájmu majetku</li> <li>-příjmy od vlastních neziskových organizací</li> <li>-zisk z podnikání</li> <li>-ostatní</li> <li>➤ Přijaté transfery:</li> <li>-běžné dotace ze státního rozpočtu</li> <li>-běžné dotace ze státních fondů</li> <li>-od územních rozpočtů</li> <li>-ostatní běžné příjmy (nahodilé, přijaté dary, sankce)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-všeobecné veřejné služby</li> <li>-veřejný pořádek (hasiči, policie)</li> <li>-vzdělání</li> <li>-péče o zdraví</li> <li>-bydlení</li> <li>-komunální služby</li> <li>-na podnikání</li> <li>-ostatní běžné výdaje</li> <li>-placené úroky</li> <li>-běžné dotace jiným rozpočtům</li> </ul>
<b>Saldo (přebytek)</b>	<b>Saldo (schodek)</b>

*Zdroj: vlastní zpracování podle Provažníkové (2009)*

V níže uvedené tabulce je zobrazena struktura kapitálového rozpočtu obce.

**Tabulka 2: Schéma kapitálového rozpočtu**

Příjmy	Výdaje
<ul style="list-style-type: none"> <li>-z prodeje majetku</li> <li>-kapitálové přijaté dotace z rozpočtové soustavy</li> <li>-příjmy z půjček apod.</li> <li>-příjmy z emise vlastních obligací</li> <li>-přebytek běžného rozpočtu</li> <li>-dary na investice apod.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-na investice</li> <li>-kapitálové dotace jiným rozpočtům</li> <li>-na nákup obligací, akcií</li> <li>-poskytované střednědobé a dlouhodobé půjčky</li> <li>-splátky dříve přijatých půjček</li> </ul>

*Zdroj: vlastní zpracování podle Provažníkové (2009)*

## 3.2 Finanční trh

Finanční trh je již mnoho let místem, které vyhledávají investoři, kteří by rádi zhodnotili své volné finanční prostředky. Finanční trh lze definovat jako místo, kde se střetává nabídka s poptávkou. V rámci tohoto trhu dochází k přesunu volných finančních prostředků od přebytkových jednotek, k jednotkám deficitním (VESELÁ, 2011).

Cílem každého investora je prostředky zhodnotit co nejlépe prostřednictvím široké škály finančních produktů, mezi které patří např. spořicí účty, termínované vklady, podílové fondy, dluhopisy, akcie, stavební spoření, penzijní fondy nebo životní pojištění.

V České republice dohled nad finančním trhem vykonává Česká národní banka na základě Zákona č. 6/1993 Sb. Vývoj finančního trhu ovlivňují finanční ústavy působící v České republice, např. banky, záložny, pojišťovny, penzijní a investiční fondy, stavební spořitelny či leasingové společnosti.

Podle předmětu obchodu lze finanční trh rozdělit na peněžní trh, kapitálový trh, devizový trh a trh drahých kovů. Pro peněžní trh jsou charakteristické nižší náklady, rychlejší provedení operací a méně účastníků. Tento trh je zastoupen dluhovými finančními nástroji s dobou splatnosti jeden rok. Investiční instrumenty s delší splatností a trh s akciovými cennými papíry pak představují kapitálový trh (JÍLEK, 2009).

Podle Ricardse je investiční prostředí v současné době asi nejkomplikovanější. V nejbližší době lze totiž očekávat jak inflaci, tak i deflaci. Investorům tak nezbyvá než se připravit na jedno anebo na druhé. Přichystat se na obojí však může být velice problematické. Pokud centrální banky přestanou tvořit inflaci, v ekonomice nastane situace, kdy nadvládu převezme deflace. Obě dvě varianty mohou být pro investory rizikové.

Správným postupem při tvorbě investičních portfolií je očekávat jak inflaci, tak i deflaci. V případě předpokládané deflace je vhodné navrhnout portfolio, které by bylo složeno zejména z hotovosti a dluhopisů. Důvodem je, že při deflaci dochází ke zvyšování hodnoty hotovosti, neboť se snižují ceny. V důsledku klesajících úrokových sazeb se zase zhodnocují dluhopisy. Pokud by naopak investoři očekávali blížící se inflaci, pak je vhodné sestavit portfolio sestavené z komodit jako je zlato, ropa a akcií společností, které disponují silnými aktivy, jako jsou energetické, dopravní či těžební společnosti.

V případě, že není zřejmé, zda v ekonomice dojde k deflaci či inflaci, je vhodné, aby se investoři připravili na obě varianty (RICKARDS, 2015).

### 3.3 Spoření a investování

Na finančním trhu je mnoho způsobů, jak spořit či investovat volné finanční prostředky. Ovšem mezi pojmem spoření a investice, přestože jsou mnohdy mylně považovány za synonyma, existují důležité rozdíly.

Způsob, kdy jsou volné finanční prostředky odloženy stranou tak, aby byly ve stejné výši po určité době k dispozici, nazýváme spoření. Spoření může mít formu pravidelné měsíční úložky na spořicí účet, i odložení jednoho tisíce korun do kasičky. Pokud jsou navíc peníze uloženy na spořicí účtech v bankách, jsou navíc úročeny většinou předem známým úrokem. Tento úrok podléhá srážkové dani, kterou za vkladatele odvádí banka. Podmínkou spoření je okamžitá dostupnost uložených prostředků (JANDA, 2011).

Investování je možné oproti spoření přirovnat k běhu na dlouhou trať bez záruky předem známého výnosu či ztráty. Finanční prostředky jsou vkládány do investičních instrumentů, u kterých je možné kolísání investice do záporných hodnot a zároveň i zhodnocení s vyšším výnosem než u spoření (JANDA, 2011).

**Tabulka 3: Spoření versus investování**

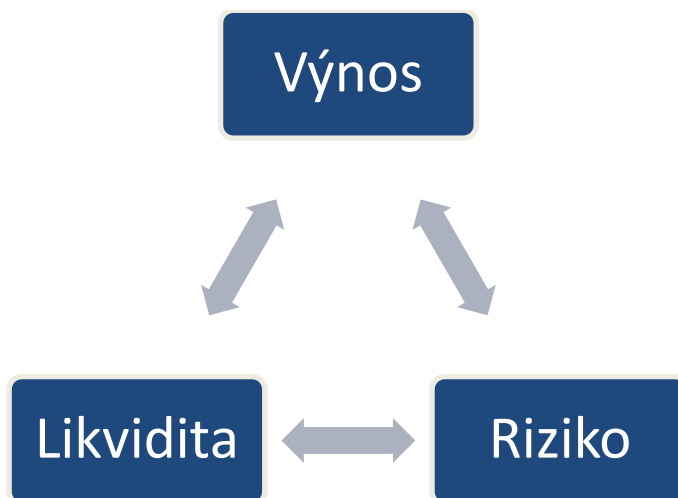
<b>Spoření</b>	<b>Investování</b>
bezpečnost	generuje riziko
lehká přístupnost	zvýšená kolísavost hodnoty investice
nízké výnosy	nabízí potenciál vyššího zhodnocení
krátkodobé cíle	pro střednědobé a dlouhodobé cíle

*Zdroj: vlastní zpracování podle Jandy (2011)*

#### 3.3.1 Investiční kritéria

Pro investory, kteří vstupují na finanční trh jsou důležitá tři základní kritéria pro každou investici a těmi jsou výnos, likvidita a riziko. Vztah mezi jednotlivými charakteristikami nazýváme „Investiční trojúhelník“.

**Obrázek č. 1: Investiční trojúhelník**



*Zdroj: vlastní zpracování podle Nývltové (2007)*

Vrcholy investičního trojúhelníku spolu většinou protisměrně souvisejí. V případě, že je podstupováno vysoké riziko lze očekávat, ovšem ne automaticky, i vysoký výnos. Zároveň však i výnosná investice většinou není likvidní. Lze tak konstatovat, že neexistuje výnosná a zároveň bezriziková investice (NÝVLTOVÁ, a další, 2007).

V souvislosti s investičním trojúhelníkem lze zmínit tzv. „Zlaté pravidlo investování“, které říká, že neexistuje investice, která by mohla dosáhnout maxima ve všech zmíněných kritériích - výnosu, riziku a likviditě (SMEJKAL, a další, 2013).

### **Výnos**

Patří mezi nejdůležitější kritéria, která ovlivňují chování investora, zda volné prostředky do vybraného aktiva bude či nebude investovat. Výnosem pro investora se rozumí rozdíl mezi kupní a prodejní cenou, připsané úroky, vyplacené dividendy apod. Lze jej charakterizovat jako součet všech příjmů, které investorovi daná investice přinese (VESELÁ, 2011).

Výnos je samozřejmě to, kvůli čemu investoři investují. Aktivum s vyšším výnosem je pro investory vždy zajímavější. Výše výnosu je však ovlivněna rizikem a likviditou, proto je nezbytné brát v potaz i je.

### **Riziko**

Ve své podstatě znamená riziko to, že skutečný výnos bude v budoucnu odlišný od očekávaného. To se může projevit buď poklesem celkové hodnoty investice, nebo nižším než očekávaným výnosem (VESELÁ, 2011).

V případě, že bude u investice dodržena dostatečná doba, lze riziko snížit. Dostatečnou dobou se rozumí tzv. investiční horizont, který charakterizuje minimální dobu mezi nákupem a prodejem. Pokud investor zvolí pro dlouhodobou investici instrumenty peněžního trhu, podstupuje sice nízké riziko, ale ochuzuje se o podstatně vyšší výnos. Opakem je pak i investor, který krátkodobě investuje do akciových fondů. V jeho případě s sebou investice nese riziko ztráty v důsledku vyšších výkyvů.

Finanční trh definuje pět nejdůležitějších finančních rizik a to riziko tržní, úvěrové, likvidní, operační a obchodní (ČERNOHORSKÝ, a další, 2011).

### **Likvidita**

Schopnost proměnit určitý investiční instrument na oběživo s nejnižšími výdaji na transakci je označováno jako likvidita. Za likvidní lze nazvat ten investiční nástroj, který je možné prodat co nejrychleji a zároveň bez jakékoli ztráty (VESELÁ, 2011).

Investiční instrumenty mají na dílčích trzích různé míry likvidity. Likviditu je možné určit jako velikost transakčních nákladů, které jsou spojené s přeměnou investičních nástrojů (REVENDA, 2015).

### **3.3.2 Investiční strategie**

Způsob, jakým lze zhodnotit majetek se nazývá investiční strategie. Správně zvolená investiční strategie vždy bere v úvahu míru rizika, kterou je ochotný investor podstoupit a zároveň i investiční horizont, tj. dobu, na kterou je investice plánována. U každé investiční strategie investor definuje, na jak dlouho bude investovat, jak často bude investovat, kolik prostředků bude chtít investovat a jaké riziko je při investování ochoten nést.

Investiční strategii a zároveň i investory lze podle tolerance k riziku segmentovat na konzervativní, vyvážené a dynamické (KOHOUT, 2013).

Konzervativní strategie klientům nabízí minimální kolísání hodnoty portfolia a zároveň i nízký výnos. Pro tento typ strategie je tak optimální investice do instrumentů peněžního trhu. Přestože se konzervativní strategie může jevit jako jednotvárná a nezajímavá, mnohdy je optimální pro hojný počet investorů zejména v případech, kdy budou investované prostředky za půl roku potřebovat. Základní složku této strategie tvoří dluhopisové a peněžní fondy. Dynamické (akciové) investice by v tomto portfoliu neměly mít zastoupení vyšší než 10%. V případě investičního horizontu, který nepřesáhne 1 rok, by akcie neměly být obsaženy vůbec (KOHOUT, 2013).

U vyvážené strategie je z pohledu rizikovosti a přepokládaného výnosu investor postaven nad investorem konzervativním. V případě této volby investor požaduje zhodnotit prostředky pouze s přijatelným rizikem. V tomto portfoliu jsou zastoupeny jak konzervativní, tak i dynamické složky, jejichž zastoupení je tolerováno v rozsahu 20% - 40%. Vhodný investiční horizont je pro tuto strategii určen na 3 až 5 let a investoři akceptují pokles hodnoty portfolia okolo 10% (KOHOUT, 2013).

Dynamická neboli agresivní strategie není vůbec vhodná pro investory slabé natury. Investice může během chvíle poklesnout až o 20 či 30%. Dynamická strategie je téměř ze 75% zastoupena výhradně akciemi s různým rizikovým charakterem (KOHOUT, 2013).

Podle Grahama při volbě investiční strategie vůbec nezáleží na tom, jaké investiční instrumenty klient vlastní, ale jakým investorem je. Inteligentním investorem se člověk může stát dvěma způsoby. A to neustálým zkoumáním, analýzou, výběrem a monitorováním dynamické skupiny akcií, a v druhém případě vytvořením trvalejšího portfolia, které bude samočinně regulováno bez dalšího snažení (GRAHAM, 2015).

### 3.3.3 Investiční portfolio a diverzifikace

Investiční portfolio představuje soubor investičních možností, které splňují požadavky každého investora. V teoretické rovině se otázkami portfolia zabývá teorie portfolia. Základy této teorie identifikovali začátkem druhé poloviny dvacátého století zejména Markowitz a Sharpe a lze jí vysvětlit jako rozložení aktiv takovým způsobem, při kterém je dosaženo patřičného výnosu úměrně k riziku (CIPRA, 2013).

Při sestavování individuálního portfolia by se investoři neměli zaměřovat pouze na jeden investiční titul nebo třídu, neboť v případě zvolení kvalitních cenných papírů mohou nastat pro investora velké problémy. Diverzifikaci portfolia lze využít nejen při investicích napříč investičním spektrem, ale i v čase. V tomto případě lze riziko investice snížit i bez odborných znalostí a speciálních informací. Nevýhodu lze spatřit pouze ve vyšších transakčních nákladech v případě postupného investování a zároveň v zachování kázně v době, kde je patrné, že trh se nachází v krizi (KOHOUT, 2013).

### 3.3.4 Bankovní depozitní produkty

Bankovní depozitní produkty umožňují územně samosprávným celkům ukládat, převádět a vybírat své volné finanční prostředky. Do skupiny depozitních produktů lze zařadit běžné a spořicí účty a termínované vklady.

#### 3.3.4.1 Běžný účet

K nejzákladnějším a nejvyužívanějším produktům každé banky patří běžný účet, který slouží jak občanům, podnikatelům či územně samosprávným jednotkám primárně k zajištění hotovostního a bezhotovostního platebního styku. Existence bankovního účtu je nejen pro municipality důležitá z ohledu provázání tohoto účtu s dalšími produkty banky a i jako vhodné uložení volných prostředků s okamžitou dostupností (REJNUŠ, 2014).

Podle zákona č. 21/1992 Sb., o bankách § 41e jsou vklady na těchto běžných účtech pojištěny, nejvýše však do maximální částky 100000,-EUR. Většina bank však vklady na těchto účtech v současnosti neúročí. Uložené prostředky na těchto účtech tak každoročně podléhají inflaci. Nejen občané, ale i podnikatelé a územně samosprávné jednotky by měli zvážit vhodnost uložení přebytečných prostředků na těchto účtech.

Běžné účty by měly být využívány tak, aby co nejvíce uspokojovaly potřeby klientů. V případě, že jsou klienti s poskytovanými službami své banky nespokojeni, mohou v rámci mezibankovních dohod přestoupit k jiné bance, aniž by museli přestup sami vyjednávat. Nová banka zajistí převod trvalých příkazů, inkas či zůstatku za klienta sama (KOCIÁNOVÁ, 2012).

#### 3.3.4.2 Spořicí účet

V případě, že občané, podnikatelé nebo územně samosprávné jednotky disponují volnými finančními prostředky, nejdostupnější možností, jak je uložit, je právě spořicí účet. Spořicí účty jsou nejen pro municipality rychle dostupnou rezervou s vyšším zhodnocením, než je možné dosáhnout na běžných účtech (KOCIÁNOVÁ, 2012).

Podle Jandy by se měl spořicí účet jevit jako takové konto, u kterého lze očekávat vyšší zhodnocení, než jaké nabízí běžný účet a zároveň by na něm neměla být žádná omezení úročení jak z hlediska množství uložených prostředků, tak z hlediska délky vkladu. Celý vklad by měl být úročen stejnou sazbou s možností okamžitého výběru (JANDA, 2011).

Samozřejmostí je u většiny bank zřízení spořicího účtu zdarma, kontrola přes internetové či mobilní bankovníctví a zároveň i možnost zřízení platební karty. Spořicí účet si může občan, podnikatel i municipalita zřídit jak v českých korunách, tak i v zahraniční měně. Účty jsou obvykle úročeny sazbou vyšší než na běžných účtech, úroková sazba je vždy vyhlášována na určité období a není vázána pevně stanovenou sazbou.

Vklady jsou na spořicíh účtech ze zákona pojištěny do výše 100000,-EUR tak, jako běžné účty. Úroky z vkladů podléhají 15% srážkové dani (JANDA, 2013).

#### 3.3.4.3 Termínovaný vklad

Termínovaný vklad je další možností, jak uložit prostředky tak, aby byly ze zákona pojištěny. Termínované vklady lze zařadit jako alternativu ke spořicíh účtům, avšak částku uloženou na tomto účtu nelze v průběhu spoření snižovat či zvyšovat. Termínované vklady mohou být zřizovány s jednorázovou splatností nebo s automatickým obnovováním tzv. revolvingem. Splátnost těchto vkladů může být nastavena s denní, týdenní, měsíční i roční splatností. V případě ukončení vkladu před předem dohodnutou splatností mohou být bankou účtovány vysoké poplatky (JANDA, 2011).

#### 3.3.4.4 Cash pooling

Pro velké podniky, instituce či municipality cash pooling znamená způsob, jakým mohou propojit zůstatky ze všech svých běžných účtů, a následně je převést na jeden tzv. master účet, ze kterého jsou následně bankou kalkulovány úroky. Cash pooling mohou instituce využívat v případě, že mají u jedné banky více běžných účtů s různými zůstatky. Účty s debetními zůstatky tak mohou být vyrovnávány účty, na kterých je vykazován kladný zůstatek. Pro využívání cash poolingů musí mít instituce, velké korporace či municipality s bankou uzavřenou rámcovou smlouvu (MÁČE, 2006).

#### 3.3.5 Cenné papíry

Cenné papíry jsou nejdůležitějšími představiteli finančních investičních nástrojů. Cenným papírem rozumíme obchodovatelný (tj. převoditelný) finanční nástroj v tom smyslu, že jej lze koupit a prodat. Proto, aby se dal považovat za cenný papír je jeho důležitou vlastností právě obchodovatelnost. Pro obchodující strany je cenný papír na jedné straně finanční aktivum a na druhé straně finanční závazek (JÍLEK, 2009).

Podle §514 Zákona č. 89/2012 Sb. jsou jako cenné papíry definovány např. akcie, dluhopisy, podílové listy, opční listy, směnky nebo šeky.

Cenné papíry mohou být členěny podle různých hledisek. Mezi nejčastější patří:



Podle podoby členíme cenné papíry na:

- *Listinné cenné papíry*: jedná se o fyzicky existující cenné papíry s ochrannými prvky – směnky, šeky a některé akcie a dluhopisy. Majitel dokládá jejich vlastnictví předložením.
- *Zaknihované cenné papíry*: tyto cenné papíry jsou registrované v elektronické podobě, majitel je potvrzován výpisem z účtu z evidence, kterou vede středisko cenných papírů.

Podle formy listiny členíme cenné papíry na:

- *Cenné papíry na doručitele*: na tomto cenném papíru není uveden majitel. Za majitele se považuje ten, kdo cenný papír předloží.
- *Cenné papíry na jméno*: jméno majitele je na cenném papíře uvedeno. Pokud dojde ke změně majitele, musí být tato změna provedena novým zápisem na cenném papíře a zároveň schválena emitentem, který vydal cenný papír.
- *Cenné papíry na řad*: tento druh cenného papíru kombinuje dvě předchozí formy listiny.

Podle délky držení cenného papíru na:

- *Cenné papíry peněžního trhu*: zahrnují cenné papíry se splatností do jednoho roku jako např. šeky a směnky.
- *Cenné papíry kapitálového trhu*: u těchto cenných papírů se předpokládá existenční doba delší než jeden rok a patří sem úvěrové cenné papíry a majetkové cenné papíry (CENNÉ PAPIRY, 2018).

### 3.3.5.1 Akcie

Akcie je cenný papír, který zakládá svému majiteli (akcionáři) podíl na majetku akciové společnosti. Jedná se o dlouhodobé cenné papíry, které nemají pevně stanovenou dobu splatnosti. V oblasti kapitálového trhu patří akcie mezi nejběžnější a nejpodstatnější nástroj (VESELÁ, 2011).

Mezi základní práva akcionářů patří právo podílet se na řízení akciové společnosti, právo na podíl na zisku (tzv. dividendu) a právo na podíl na likvidačním zůstatku při zániku akciové společnosti. Každá akcie má svou jmenovitou neboli nominální hodnotu, která představuje podíl na majetku akciové společnosti vyplývající z vlastnictví akcie. Součet nominálních hodnot všech akcií pak představuje výši základního kapitálu.

Akcie se člení na akcie běžné tzv. kmenové, které jsou veřejně obchodovatelné bez omezení na burzách, akcie prioritní, které poskytují svým majitelům některá výsadní práva, obvykle právo na dividendu, často mají omezené hlasovací právo. Zaměstnanecké akcie pak mohou získat současní, případně bývalí zaměstnanci. Jsou spojeny s poskytováním jistých výhod, lze je vydat i za zvýhodněnou cenu (RADOVÁ, a další, 2013).

Podle Veselé mohou být akcie vydávány jak na jméno, tak na doručitele a mohou mít jak listinnou, tak i zaknihovanou podobu. Akcie znějící na doručitele je možné kdykoli převést bez jakéhokoli omezení, pouze předáním. Převod jmenných akcií může být stanovami společnosti vázán na určité podmínky, avšak nemůže být vyloučen (VESELÁ, 2011).

V České republice jsou akcie definovány podle § 256 Zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech. Podle tohoto zákona musí akcie obsahovat označení, že se jedná o akcii, jasnou identifikaci korporace, nominální hodnotu, formu akcie a případně informaci o druhu akcie.

### 3.3.5.2 Dluhopis

Dluhopis je cenný papír, jehož podkladovým aktivem je dluh. Emitent má povinnost odkoupit zpět od majitele dluhopis ke dni splatnosti při předem stanoveném výnosu. Majiteli dluhopisu vzniká právo požadovat po emitentovi splacení v termínu splatnosti.

Dluhopisy mohou být členěny podle nejrůznějších charakteristik. Nejčastější členění je podle doby splatnosti, podle typu výnosu či podle druhu emitenta (RADOVÁ, a další, 2013).

➤ Členění dluhopisů podle doby splatnosti:

- *Krátkodobé*: doba splatnosti stanovena do jednoho roku
- *Střednědobé*: splatnost určena od jednoho roku do čtyř let
- *Dlouhodobé*: doba splatnosti delší než čtyři roky (RADOVÁ, a další, 2013).

➤ Členění dluhopisů podle typu výnosu

- *S pevnou kuponovou sazbou*: je vyplacena vždy stejná výše kuponové platby
- *S pohyblivou kuponovou sazbou*: kuponová platba se mění podle aktuální kuponové sazby
- *S nulovou kuponovou sazbou*: majiteli není žádná kuponová platba vyplácena (POLOUČEK, 2009).

➤ Členění podle druhu emitenta

- *Stát*: emituje krátkodobé státní pokladniční poukázky a dlouhodobé státní dluhopisy
- *Obce a města*: vydávají komunální obligace, které slouží k pokrytí potřeb v oblasti rozvoje měst a obcí
- *Banky*: vydávají množství různých dluhopisů např. poukázky emitované ČNB, dlouhodobé bankovní dluhopisy, hypoteční zástavní listy
- *Podnikový sektor*: může vydávat jak dlouhodobé dluhopisy, tak komerční papíry, avšak úspěšného umístění na trhu dosahují pouze bonitní firmy, u kterých je malé riziko nesplacení dluhopisů (RADOVÁ, a další, 2013).

Ve srovnání s akciemi jsou dluhopisy považovány za cenné papíry s menším rizikem. Mezi nejméně rizikové z pohledu splacení pak lze zařadit státní dluhopisy, které následují dluhopisy vydávané důvěryhodnými bankami (JÍLEK, 2009).

### 3.3.5.3 Investiční fond

Licencované finanční instituce s právní subjektivitou se nazývají investiční fondy. Jejich správa může probíhat prostřednictvím vlastního managementu, nebo jejich obhospodařování může provádět některá z investičních společností.

Investiční fondy lze členit na:

- *Investiční fondy kolektivního investování*: hlavním předmětem podnikání těchto fondů je kolektivní investování, což lze vysvětlit jako shromažďování volných finančních prostředků od široké veřejnosti a jejich následné investování do různých investičních instrumentů.
- *Investiční fondy kvalifikovaných investorů*: tyto fondy nespádají do oblasti kolektivního investování, neboť neshromažďují prostředky od široké veřejnosti jako investiční fondy kolektivního investování, ale pouze od omezeného množství subjektů tzv. kvalifikovaných investorů. Do této skupiny lze zařadit velké instituce, jako jsou banky, pojišťovny, případně velké firmy (REJNUŠ, 2014).

### 3.3.5.4 Podílový fond

Oproti investičním fondům podílové fondy nemají svou právní subjektivitu. Mohou být založeny a spravovány investiční nebo správcovskou společností. Investoři, neboli podílníci, vlastní v tomto fondu podílové listy nebo investiční certifikáty. Tyto cenné

papíry zajišťují svým majitelům právo na odpovídající podíl majetku a zároveň právo mít podíl na výnosech z tohoto majetku. V podílovém fondu však podílník nemá právo zasahovat do správy fondu a zároveň nemá právo podílet se na řízení společnosti (POLOUČEK, 2009).

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech definuje otevřené a uzavřené podílové fondy.

Otevřený podílový fond nemá omezen počet vydávaných podílových listů, tyto listy jsou odkupovány investiční společností. Součástí označení fondu je název společnosti, která fond obhospodařuje a označení otevřený podílový fond. Otevřený podílový fond může být vytvořen na dobu neurčitou. Předností otevřených podílových fondů je jejich likvidita. V případě zpětného odkupu jsou peníze investorům připsány na jejich běžné účty zpravidla do jednoho týdne od podání žádosti u správce fondu (TŮMA, 2014).

Investiční společnost je povinna od investora podílové listy zpětně odkoupit, ovšem za aktuální hodnotu podílového listu. Tato hodnota se neustále přepočítává a také mění většinou na denní bázi (JANDA, 2011).

Uzavřené podílové fondy mají limitovaný počet vydaných podílových listů. Investiční společnost tyto listy zpět neodkupuje. Součástí označení fondu je stejně jako u otevřeného podílového fondu název společnosti, která fond obhospodařuje a označení uzavřený podílový fond. Fond se tvoří na dobu určitou uvedenou ve statutu, po uplynutí této doby buď vstoupí do likvidace, nebo se musí přeměnit na otevřený podílový fond (JANDA, 2013).

Podle předem stanovených hledisek tak můžeme fondy členit na již zmíněné otevřené či uzavřené, dále pak dle druhu aktiv, podle místa registrace, podle měny, v níž je fond spravován, dále pak z hlediska rozdělení zisku nebo z hlediska druhů poplatků.

Podle druhu aktiv, do kterých podílové fondy investují, rozlišujeme tyto fondy:

- *Akciové fondy*: Převážnou část majetku investují tyto fondy do akcií. Podíl akcií by měl tvořit nejméně 66%. Akciové fondy jsou řazeny mezi rizikové fondy, neboť jejich výkonnost se odvíjí od vývoje tržních cen akcií, které jsou v jejich portfoliích obsaženy, ale zároveň jsou to také fondy s nejvyšším potenciálním výnosem. Akciové fondy lze členit podle toho, na jaké druhy akcií se orientují. Významnou roli zde má například velikost či kvalita emitenta anebo zaměření jeho podnikatelské činnosti (REJNUŠ, 2014).

- *Dluhopisové fondy*: Dluhopisové fondy jsou určeny pro investice do dluhopisů. Akcie by podle českých platných zákonů v těchto fondech měly být zastoupeny maximálně v 10% z celkových aktiv fondu. V dluhopisovém fondu je možné zhodnotit prostředky o něco lépe než v peněžním fondu. Doporučená doba investice je v případě dluhopisových fondů 2 až 3 roky (JANDA, 2011).
- *Fondy peněžního trhu*: Tyto fondy trvale investují na trhu dluhopisů anebo na peněžním trhu. Jedná se o vysoce bezpečnou investici, která je však vykoupena nižším zhodnocením. Průměrná splatnost portfolia nesmí překročit jeden rok. U těchto fondů nehrozí ani kurzové riziko, neboť cenné papíry jsou nakupovány správci fondů ve stejné měně. Tento typ fondů je vhodný pro uložení peněz na kratší dobu (JANDA, 2011). Pro fondy peněžního trhu by zpravidla mělo platit, že překonávají inflaci. Ne vždy se to však těmto fondům podaří. Většinou platí, že tyto fondy pouze uchovají hodnotu peněz (SYROVÝ, a další, 2011).
- *Fondy smíšené*: Smíšené fondy, jak již název odpovídá, jsou směsí akcií, dluhopisů a dalších investičních aktiv. Tyto fondy investují jak do akcií, tak i do dluhopisů a jejich poměr přizpůsobují pružně situaci na trhu. Tím snižují riziko plynoucí z akciové složky portfolia, ale samozřejmě i potenciál výnosu. Investiční horizont se liší podle poměru rizikové složky a je zpravidla stanoven na 3 až 4 roky (TŮMA, 2014).
- *Fondy fondů*: Fondy fondů jsou charakteristické tím, že nakupují akcie či podílové listy dalších fondů, čímž dále rozkládají riziko. Svou podstatou fungují téměř stejně jako fondy smíšené. I u těchto fondů se investiční horizont liší podle poměru rizikové složky a zpravidla je stanoven mezi 2 až 5 rokem (TŮMA, 2014).
- *Fondy zajištěné*: Speciální typ fondů, kdy je investorovi garantována minimálně návratnost jeho investice. Tato jistota (nízké riziko), však zpravidla způsobuje nižší výnos. U těchto fondů je pevně stanovena doba splatnosti, se kterou souvisí i nevýhoda vázání finančních prostředků (JANDA, 2011).
- *Fondy nemovitostní*: Většinou se jedná o akciové fondy, které investují do stavebních a developerských projektů (JANDA, 2011).

## 4 Vlastní práce

### 4.1 Charakteristika obce Modrava

Obrázek č. 2: Znak obce Modrava



*Zdroj: www.cs.wikipedia.org*

Pro praktickou část diplomové práce je vybrána obec Modrava, která se nachází v Plzeňském kraji v pohoří Šumava, 13 km jihozápadním směrem od Kašperských Hor. Obec Modrava patří mezi známá turistická místa Šumavy. Obec je tvořena třemi původními osadami – Modrava, Filipova Huť, Vchynice – Tetov. Podle údajů Českého statistického úřadu k 1.1.2018, zde žije 78 obyvatel.

Základním orgánem obce je zastupitelstvo, které je tvořeno 7 členy a ve volebním období 2014–2018 vykonává funkci starosty ing. Antonín Schubert. Zastupitelstvo obce se schází zpravidla sedmkrát do roka. Schůze zastupitelstva je vždy řízena starostou obce. Dohled v obci vykonávají dva výbory: kontrolní a finanční. A zároveň jsou zde zřízeny i dvě komise: bytová a kulturní.

Vzhledem k tomu, že v obci není zřízená rada obce, tak je v pravomoci starosty rozhodovat o investicích do 20 tis. Kč. Částky nad 20 tis. Kč musí být vždy schváleny zastupitelstvem.

Každá obec má svůj majetek. Zastupitelstvo se tak musí podle § 38, Zákona č. 128/2000 Sb., o obcích ve vztahu k majetku obce chovat účelně a brát zřetel na jeho zachování a rozvoj. Stejně tak i obec Modrava musí při správě svého majetku dodržovat zákony a legislativní předpisy. K řádnému zajištění hospodaření s majetkem obce patří vydané a schválené vnitřní směrnice a to zejména vnitřní směrnice o Oběhu dokladů a organizaci účetnictví a vnitřní směrnice O inventarizaci majetku a závazků obce.

Podle § 119 Zákona č. 128/2000Sb., o obcích probíhá kontrola finančního a kontrolního výboru v obci Modrava jednou ročně. Přezkoumání hospodaření podle Zákona

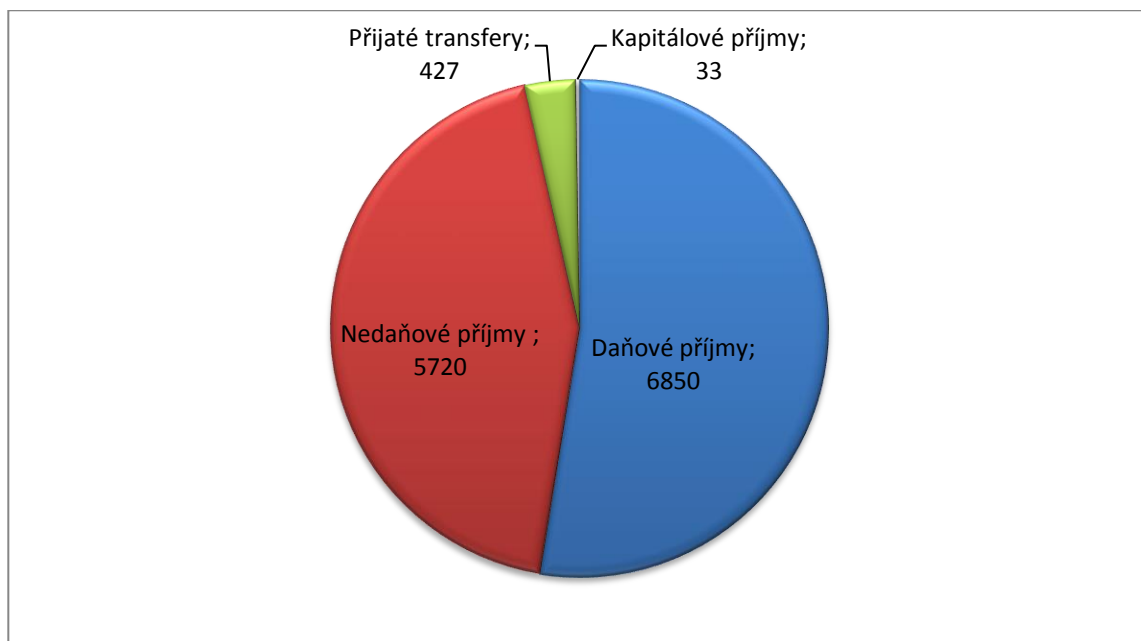
420/2004 Sb., O přezkoumávání územních samosprávních celků a dobrovolných svazků obcí, provádí pro obec Modrava společnost Ineks, spol.s.r.o.

## 4.2 Struktura příjmů a výdajů obce

### 4.2.1 Příjmy obce

Svým umístěním v srdci Národního parku Šumava je hlavním celoročním zdrojem příjmů místních živnostníků horská turistika. Mezi největší zaměstnavatele v této oblasti patří Národní park a chráněná krajinná oblast Šumava, hotely, penziony a v neposlední řadě společnost Služby Modrava s.r.o., kterou založila obec Modrava. V roce 2017 tvořily největší část příjmů obce daňové příjmy s 52,57% dále pak nedaňové příjmy s 43,89%, přijaté transfery s 3,27% a kapitálové příjmy s 0,27%.

**Graf 1: Příjmy v roce 2017 v tis. Kč**



*Zdroj: vlastní zpracování na základě majetkových účtů a finančních výkazů obce*

V současné době má obec Modrava hlavní příjmy z nedaňových příjmů a to zejména z pronájmů, příjmy z dividend a úroků. Většinu svých finančních investic uskutečňuje z přebytků z minulých let. K nárůstu stálých aktiv, došlo dle sdělení pana starosty, v roce 2008, kdy obec získala příjem ze sdílených daní od finančního úřadu, a za které obec nakoupila cenné papíry. Sdílené daně obec získává dělením výnosu z těchto daní mezi stát,

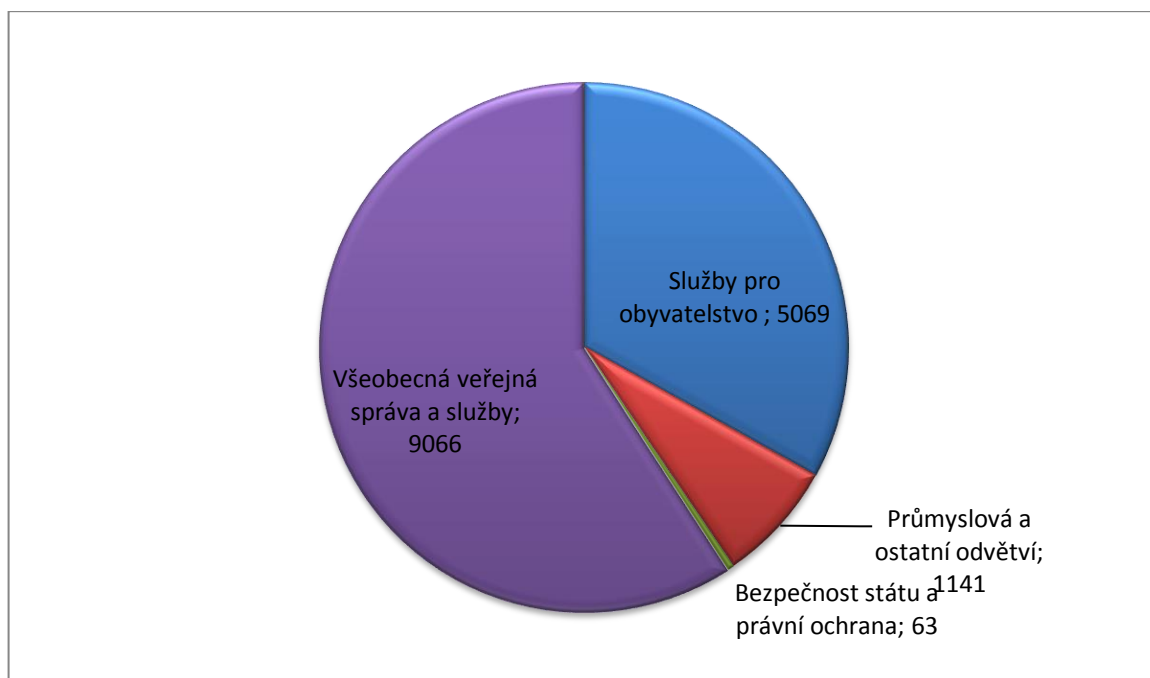
kraje a obce. Do sdílených daní se řadí daň z přidané hodnoty, daň z příjmů fyzických osob, daň z příjmů právnických osob a daň z hazardních her.

V roce 2017 byla stálá aktiva obce Modrava tvořena z 58,57% dlouhodobým finančním majetkem, z 41,19% dlouhodobým hmotným majetkem a pouze 0,24% tvořil dlouhodobý nehmotný majetek. V oběžných aktivech pak měl největší zastoupení s 94,30% krátkodobý finanční majetek, dále pak krátkodobé pohledávky s 5,62% a pouze 0,08% tvořily zásoby.

#### 4.2.2 Výdaje obce

V roce 2017 patřily mezi největší výdaje obce Modrava s 59,10% prostředky vydané na všeobecnou veřejnou správu a služby. 33,04% pak tvořily výdaje na služby pro obyvatelstvo. Nejmenší část výdajů zahrnovaly se 7,43% průmyslová a ostatní odvětví a 0,43% výdaje na bezpečnost.

**Graf 2: Výdaje v roce 2017 v tis. Kč**



*Zdroj: vlastní zpracování na základě majetkových účtů a finančních výkazů obce*



### 4.3 Charakteristika současného investičního portfolia

Obec Modrava má své finanční prostředky uloženy na běžných účtech u různých bankovních institucí. Prostředky na nich slouží zejména k financování investičních projektů a část prostředků je součástí finančního majetku, který obec v krátkodobém i dlouhodobém horizontu zhodnocuje. Výběrem vhodného investičního instrumentu tak obec předchází znehodnocení finančních prostředků inflací a zároveň plní povinnost danou zákonem a to hospodařit a využívat majetek obce účelně a vždy v souladu se zájmem municipality. Volné finanční prostředky má tak obec zhodnocovány na několika investičních portfoliích, která jsou pravidelně kontrolována a případně upravována. Na základě usnesení zastupitelstva jsou pak vždy smlouvy s nevýkonnými portfolií vypovězeny.

V současné době má obec Modrava uzavřeny smlouvy o obhospodařování s Československou obchodní bankou, a.s. a Komerční bankou, a.s. Stavové výpisy těchto portfolií k 31.12.2017 jsou v příloze č. 1 a č. 2 této diplomové práce. Zároveň má obec Modrava zřízené portfolio u lucemburské společnosti Moventum S.C.A, kam obec po schválení zastupitelstvem investuje bez zprostředkovatelů. V roce 2016 byla část finančních prostředků investována v rámci společnosti EKKA – Gold s.r.o., která se specializuje na obchodování se vzácnými kovy. Od roku 2017 využívá obec pro zhodnocení volných finančních prostředků i investiční společnost World Capital LTD, spol. s.r.o. V níže uvedené tabulce je uveden přehled investičních portfolií obce Modrava v období 2015-2017.

**Tabulka 4: Portfolia obce Modrava**

Název portfolia	Počáteční hodnota (Kč)	Počátek a konec investice	Hodnota k 31.12.2015	Hodnota k 31.12.2016	Hodnota k 31.12.2017
ČSOB Modra	40000000	2008 dosud	44641500	45357574	47411856
Komerční banka majetkový účet CZK	25000000	2016 dosud		25213001	40325856
Komerční banka portfoliový účet CZK	50000000	2011 dosud	53509246	52962863	43992947
Komerční banka portfoliový účet CZK+EUR	50000000	2011 dosud	44671117	49505723	64713947
Česká spořitelna	50000000	2009 2016	49227500		
Portfolio Moventum	18398000	2015 dosud	18977793	35207560	34827481
Projekt CITYFINANCE	8149290	2015 2017	7993995	6506416	
Zlatý slítek EKKA GOLD	7259794	2016 dosud		7259794	12377449
<b>CELKEM</b>	<b>248807084</b>		<b>219021151</b>	<b>222012931</b>	<b>243649536</b>

*Zdroj: vlastní zpracování na základě majetkových účtů a finančních výkazů obce*

#### 4.3.1 Rozbor současného portfolia

##### 4.3.1.1 Portfolio ČSOB MODRA

Portfolio ČSOB MODRA je obhospodařováno ČSOB Asset Managementem a.s., investiční společností, členem skupiny ČSOB. Smlouva mezi správcem a obcí Modrava byla sjednána na dobu neurčitou s možností desetidenní výpovědní lhůty. Portfolio je podle doloženého výpisu k 31.12.2017 z téměř 30% složeno z nástrojů peněžního trhu a 70% tvoří otevřený smíšený podílový fond ČSOB IN Portfolio Plus. Ukazatel komplexního vyhodnocení rizikovosti je u tohoto fondu hodnocen stupněm 3 a fond je tak vhodný pro opatrné investory. Investiční strategií tohoto fondu je umisťovat peněžní prostředky do

cenných papírů, které investují do nástrojů peněžního trhu, dluhopisů a akcií takovým způsobem, aby byl omezen maximální pokles hodnoty fondu pro dané období pod stanovenou hodnotu. Podle podmínek stanovených Statutem fondu může fond investovat zejména do cenných papírů vydávaných fondem kolektivního investování, dluhopisů, nástrojů peněžního trhu nebo finančních derivátů. ČSOB Modra portfolio je vedeno v měně CZK.

#### 4.3.1.2 Portfolio Komerční banka

Prostřednictvím Komerční banky, a.s. má obec Modrava sjednána tři investiční portfolia u společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. Všechny smlouvy s touto společností v oblasti obhospodařování portfolia jsou sjednány na dobu neurčitou s dvacetidenní výpovědní lhůtou.

První majetkový účet je veden v českých korunách a z 47,52% je tvořen dvěma konzervativními fondy – KB Absolutní výnosy a KB Privátní správa aktiv 1 Exclusive, jejichž hlavní složkou jsou převážně státní a podnikové dluhopisy. Investiční horizont je nastaven od jednoho do dvou let. 10,13% finančních prostředků má obec Modrava v rámci tohoto portfolia investováno do dluhopisového fondu s globálním zaměřením Amundi Bond Global Aggregate s tříletým horizontem. Smíšené fondy tvoří v rámci tohoto portfolia 20,51% a jsou tvořeny dvěma fondy KB Privátní správa aktiv Flexibilní Exclusive, který může maximálně 30% investovat do akcií a zároveň fond nečelí žádnému omezení, co se výběru aktiv týče – může investovat do jakékoliv země, sektoru, akcie, dluhopisu, měny nebo komodity. Druhým smíšeným fondem v rámci portfolia je KB Privátní správa aktiv 2 Exclusive s doporučenou dobou investice 3 roky a váha akciové složky u tohoto fondu kolísá s ohledem na tržní situaci v intervalu 20 % - 40 %. Dynamickou složku s 21,84% tvoří akciové fondy CPR Global Silver Age a KB Privátní správa aktiv 5D Exclusive s horizontem 5 více let. Oba tyto fondy se neustále adaptují a reagují na tržní změny.

Druhý portfoliový účet u Komerční banky, a.s. obci Modrava umožňuje obchodovat s cennými papíry na kapitálových trzích včetně Burzy cenných papírů Praha. Prostřednictvím dealingu Komerční banky, a.s. tak obec může bez poplatku podávat obchodní pokyny, při kterých si může určit limitní cenu, za kterou má požadovaná transakce proběhnout. Stávající portfolio je z 48,37% tvořeno akciemi českých firem, 36,37% akciemi zahraničními a 15,26% tvoří instrumenty peněžního trhu. V portfoliu tak

mají zastoupení akcie Českých drah, ČEZu, Moneta Money Bank, a.s. nebo Komerční banky, a.s.

V rámci posledního portfoliového účtu u společnosti Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. obec Modrava investovala 30,90% finančních prostředků do uzavřeného podílového fondu - Realitní fond KB 2. Tento fond kvalifikovaných investorů je zaměřený na investice do komerčních nemovitostí, které jsou pro svoje specifické vlastnosti přirozenou součástí dlouhodobého investičního portfolia. Fond je určen pro dlouhodobé investory a jeho smyslem je zvýšení diverzifikace investičního portfolia klientů do aktiv mimo finanční trhy, tedy aktiv, jejichž hodnota je do značné míry nezávislá na vývoji cen konvenčních finančních instrumentů.

Po stránce výkonnosti si fond klade za cíl pravidelný roční výnos z nájemného, který by měl být v dlouhém horizontu významně vyšší než výnosy dluhopisů. Očekávaný výnos z nájemného je s částečným využitím dluhového financování cílován mezi 5 až 7 % p. a.

23,34% z celkového objemu finančních prostředků v rámci tohoto portfolia je umístěno do dluhopisu CPI II 4,65/22. V portfoliovém účtu mají s 45,76% své zastoupení i nástroje peněžního trhu. Portfolia jsou vedena v měně CZK a EUR.

#### 4.3.1.3 Portfolio Moventum S.C.A.

Moventum S.C.A. je investiční platforma, která poskytuje svým klientům komplexní servis v oblasti podílových fondů. Jako depozitáře cenných papírů svých klientů využívá společnost Moventum S.C.A. služeb Banque de Luxembourg, jedné z největších bank v lucemburském finančním systému. Obec Modrava investovala prostřednictvím investičního zprostředkovatele Czech Investment Services s.r.o. v rámci tohoto portfolia do několika otevřených podílových fondů dividendového charakteru. Investiční horizont byl u těchto investic stanoven na 5 let s možností výplaty do pěti dnů. Podílové listy lze kdykoliv prodat zpět investiční společnosti za aktuální kurz. Investiční společnost má povinnost podílové listy odkoupit do 15 dnů. Dle předložených výpisů má obec Modrava u společnosti Moventum S.C.A. dva investiční účty, prostřednictvím kterých investuje do 37 fondů od 18 zahraničních investičních společností. Portfoliové účty jsou vedeny v měně USD a EUR.

#### 4.3.1.4 Zlaté slitky společnosti EKKA- gold s.r.o.

Společnost EKKA – gold s.r.o. se zaměřuje na obchodování se vzácnými kovy. Menšinovým společníkem této společnosti je jeden s největších nebankovních obchodníků v Evropě společnost PRO AURUM KG z Mnichova.

Obec Modrava si u této společnosti zakoupila celkem 7 ks zlatých investičních slitků o hmotnosti 1000 gramů z čistého zlata, o ryzosti 999,9/1000 (24 karátů).

V případě zpětného výkupu zlata je při částce nad jeden milion výplata prováděna se splatností 1 – 5 dnů na běžný účet s možnou okamžitou zálohou do 270000,-Kč.

### 4.4 Analýza zvolených investičních nástrojů

Pro volbu vhodných investičních instrumentů je důležité zohlednit i některé ukazatele, které mohou výrazně ovlivnit budoucí výnos z investice.

#### 4.4.1 Poměrové ukazatele

##### 4.4.1.1 Kapitálová přiměřenost

Kapitálová přiměřenost je souhrnný ukazatel, který vyjadřuje vybavenost banky svými vlastními zdroji ve vztahu k rizikové struktuře aktiv. Jedná se o jeden ze základních instrumentů regulace bank Českou národní bankou. V současné době je minimální hodnota ukazatele stanovena podle vyhlášky a opatření ČNB na 8% (ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019). Při výběru finančních institucí pro tvorbu portfolia je vhodné zohlednit výši kapitálové přiměřenosti jednotlivých subjektů.

##### 4.4.1.2 Rentabilita průměrných aktiv – ROAA

Rentabilitu aktiv lze charakterizovat jako celkovou efektivnost společnosti. Smyslem tohoto ukazatele je poměřit hodnotu vloženého kapitálu s výslednými efekty z použití kapitálu, neboli kolik zisku po zdanění připadá na jednu jednotku aktiv. Rentabilita průměrných aktiv je vyjadřována v procentech (HRDÝ, 2005).

V tabulce č. 5 jsou zobrazeny doporučené hodnoty ROAA.

**Tabulka 5: Doporučené hodnoty ROAA**

Hodnoty ROAA	Návratnost aktiv
menší než 0,75	slabá
0,75-1,00	pod standardem
1,00-1,25	dobrá
1,25-1,75	velmi dobrá
větší než 1,75	excelentní

*Zdroj: vlastní zpracování podle Hrdého (2005)*

#### 4.4.1.3 Rentabilita průměrného vlastního kapitálu – ROAE

Rentabilita průměrného vlastního kapitálu charakterizuje, kolik čistého zisku náleží na jednu korunu investovaného kapitálu. Akcionáře tento poměrový ukazatel informuje o tom, jak je zhodnocen jejich kapitál, který do banky vložili (HRDÝ, 2005).

#### 4.4.2 Rating

Rating je mezinárodní instrument pro hodnocení bonity emitentů. Rating se většinou sestavuje pro velké společnosti, zejména banky, pojišťovny nebo státy.

Pro zahraniční subjekty rating udává stupeň rizika podnikání v dané zemi a určuje pravděpodobnost, s jakou klasifikovaná země dokáže plnit své závazky.

Mezi nejznámější ratingové agentury patří společnosti Moody's Investor Service, Standard and Poor's a Fitch IBCA. V příloze č. 3 je zobrazena srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí, ze které vyplývá, že se Česká republika řadí mezi země, které mají velmi dobrou schopnost splácet své závazky ve formě jistiny a úroků. Z tohoto důvodu lze do modelového portfolia pro obec Modrava případně zařadit i státní dluhopisy, případně korporátní dluhopisy velkých společností (ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019).

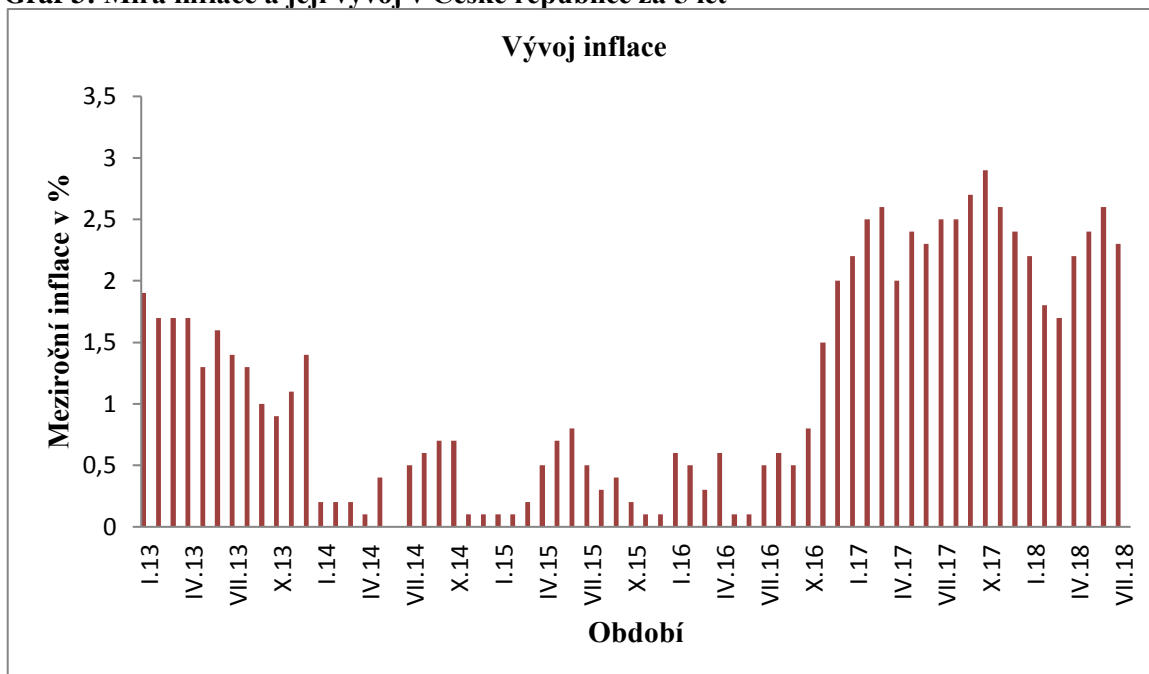
#### 4.4.3 Inflace

Inflace je definována jako nárůst všeobecné cenové hladiny zboží a služeb v ekonomice v určitém časovém období. Inflaci lze chápat také jako snížení kupní síly peněz. Na grafu č.3 je znázorněn vývoj inflace za období leden 2013 až červenec 2018.

Inflaci měří a zveřejňuje Český statistický úřad. Podle prognózy pro roky 2018 až 2021 lze předpokládat inflaci v maximální výši 2,3%. Při návrhu vhodných instrumentů

je potřeba zohlednit i tuto ekonomickou veličinu, která může vyšší výnosu ovlivnit (ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2019).

**Graf 3: Míra inflace a její vývoj v České republice za 5 let**



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz)

#### 4.4.4 Spořicí a termínované účty

Spořicí i termínované účty nabízejí v České republice jak bankovní domy, tak i spořitelní družstva. Dohled nad všemi bankami a spořitelními družstvy vykonává podle zákona č. 6/1993 Sb., Česká národní banka. Obecně však lze říct, že vyšší zhodnocení nabízejí spíše družstevní záložny. V současné době však téměř není rozdíl v tom, zda jsou peníze uloženy na termínovaném či spořicí účtu, neboť úspory jsou neúprosně zasaženy inflací. Podle Českého statistického úřadu v červnu 2018 inflace dosáhla hranice 2,6%, čemuž se žádný jednoletý či dvouletý termínovaný vklad nevyrovná. Pro vyšší zhodnocení v tak krátkém horizontu bude potřeba využít investiční produkty (PENÍZE.CZ, 2018).

Pro výpočet budoucí hodnoty kapitálu v případě termínovaných vkladů bude použit vzorec č. 1, viz. metodika práce.

##### 4.4.4.1 Artesa, spořitelní družstvo

Artesa, spořitelní družstvo je českou finanční institucí, která byla založena v roce 1999. Do roku 2005 byl původní název tohoto družstva Spořitelní a úvěrní družstvo

SVATOPLUK. V témže roce došlo ke změně názvu na 1. Investiční záložnu – spořitelní a úvěrní družstvo. Od roku 2010 družstvo funguje s nynějším názvem Artesa, spořitelní družstvo.

Spořitelní družstvo Artesa je podle výroční zprávy za rok 2017 stále více než dostatečně vybavené, neboť s kapitálovou přiměřeností ve výši 21,06% dvojnásobně přesahuje zákonné limity. Výše základního kapitálu byla pro rok 2017 777190tis. Kč.

V níže uvedené tabulce č. 6 jsou zobrazeny poměrové ukazatele společnosti Artesa, spořitelní družstvo.

**Tabulka 6: Poměrové ukazatele Artesa, spořitelní družstvo**

Poměrový ukazatel	Hodnota
Kapitálová přiměřenost	21,06%
Rentabilita průměrných aktiv - ROAA	0,08%
Rentabilita průměrného vlastního kapitálu - ROAE	0,46%

*Zdroj: výroční zpráva, vlastní zpracování*

Spořitelní družstvo Artesa své služby nabízí jak pro občany, tak i pro soukromé podnikatele a firmy. V nabídce spořitelního družstva nechybí zajímavé zhodnocení na termínovaných vkladech či spořicíh účtech. Samozřejmostí je také rychlé vyřízení úvěrů pro podnikatele nebo firmy a běžný platební styk. Vklady na depozitních účtech jsou u tohoto družstva ze zákona pojištěny do maximální výše 100000,-EUR.

Spořitelní družstvo Artesa nabízí pro živnostníky a firmy tři typy termínovaných vkladů a to Standard, Bonus a Premium. Pro termínovaný vklad Artesa Standard platí pevná úroková sazba po celou pevnou dobu trvání vkladu. Minimální vklad je nastaven na 20000,-Kč nebo 1000,-EUR. Úrokový výnos je připisován společně s vkladem na běžný účet klienta. Tento typ vkladu umožňuje i automatickou obnovu vkladu, kdy je zároveň možné i navýšení jistiny. Minimální splatnost vkladu je nastavena na 1 měsíc s úrokovou sazbou 0,05% a maximální splatnost je stanovena na 60 měsíců s úrokovou sazbou 2,5%.

Termínovaný vklad Artesa Bonus umožňuje klientům získat nadstandardní úrokovou sazbu s možností výběru finančních prostředků každých 12 měsíců. V případě, že výběr nebude realizován, je ke vkladu každoročně připisován úrokový bonus ve výši 1,0%. Tento vklad lze uzavřít s minimální počáteční částkou 20000,-Kč a se splatností 36 měsíců se



základní úrokovou sazbou 1,3%, 48 měsíců se sazbou 1,4% a 60 měsíců se základní úrokovou sazbou 1,5%.

Posledním v nabídce spořitelního družstva Artesa je termínovaný vklad Artesa Premium, který je jediným vkladem s výplatou všech úroků již na začátku, což umožňuje jejich okamžitou dostupnost. Vklad lze sjednat na 36 měsíců s roční úrokovou sazbou 2,2% a na 60 měsíců se sazbou 2,15%. Stejně jako u předchozích termínovaných vkladů je minimální vklad stanoven na 20000,-Kč.

Kromě termínovaných vkladů mohou nejen fyzické, ale i právnické osoby u spořitelního družstva Artesa uložit volné prostředky na spořicí účet Artesa Universal. Tento účet lze využít pro krátkodobé uložení prostředků, které nemají být vázány. U tohoto spořicího účtu není určen minimální vklad a roční úroková sazba je stanovena na 0,60%. U tohoto účtu je neomezený počet vkladů a výběrů (ARTESA, 2018).

Výše úrokových sazeb je uvedena v tabulce č. 7.

**Tabulka 7: Artesa, spořitelní družstvo - úrokové sazby term. vklady Artesa Standard**

Splatnost vkladu	1.rok	2.roky	3.roky	4.roky	5.let
Minimální vklad	20000,- Kč				
Úroková sazba	1,6% p.a.	2,1% p.a.	2,3% p.a.	2,4% p.a.	2,5% p.a.

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.artesa.cz](http://www.artesa.cz)*

#### 4.4.4.2 J & T BANKA, a.s.

J & T BANKA, a.s. je bankovní instituce, která působí na českém finančním trhu od roku 1998. Banku vlastní skupina J&T Finance Group SE. Banka se na českém trhu zaměřuje zejména na klienty a obchody vyžadující individuální přístup v oblasti privátního bankovníctví. V nabídce tohoto bankovního domu lze najít služby a poradenství, které tak neřeší jen současné potřeby klientů, ale zohledňují se i širší rodinné vztahy a přinášejí celoživotní výnos. J&T BANKA, a.s. banka poskytuje svým klientům služby v oblasti každodenního bankovníctví, spoření a investic.

Podle výroční zprávy byla kapitálová přiměřenost společnosti J&T BANKA, a.s. 15,98%. Ze zprávy lze zároveň vyčíst, že výše základního kapitálu na konci roku 2017 byla 19476 mil. Kč.

Níže uvedená tabulka zobrazuje základní poměrové ukazatele společnosti J&T BANKA, a.s.

**Tabulka 8: Poměrové ukazatele J&T BANKA, a.s.**

Poměrový ukazatel	Hodnota
Kapitálová přiměřenost	15,98%
Rentabilita průměrných aktiv - ROAA	1,59%
Rentabilita průměrného vlastního kapitálu - ROAE	11,38%

*Zdroj: výroční zpráva, vlastní zpracování*

Pro právnické osoby lze u této banky sjednat termínovaný vklad s minimálním vkladem 1000000,-Kč. Termínovaný vklad je vedený bez poplatků a úroky jsou vypláceny jednou za rok (J&T BANKA, 2018). V níže uvedené tabulce je přehled úrokových sazeb termínovaných vkladů J&T Banka pro právnické osoby.

**Tabulka 9: J&T Banka - úrokové sazby termín. vklady pro právnické osoby**

Splatnost vkladu	1.rok	2.roky	3.roky	4.roky	5.let	10.let
Minimální vklad	1000000,-Kč					
Úroková sazba	1,4%p.a.	1,5%p.a.	1,6%p.a.	1,7%p.a.	2,0%p.a.	2,2%p.a.

*Zdroj :vlastní zpracování na základě údajů z www.jtbank.cz*

#### 4.4.4.3 NEY spořitelní družstvo

NEY spořitelní družstvo působí na českém finančním trhu již od roku 1999. Jedná se o moderní finanční instituci, která svým členům nabízí spořicí i úvěrové produkty se zajímavými úrokovými sazbami.

V roce 2017 se podle výroční zprávy NEY spořitelnímu družstvu podařilo dosáhnout historicky nejlepších výsledků. K 31.12.2017 se kapitál společnosti posílil na částku 313230 tis. Kč (NEY SPOŘITELNÍ DRUŽSTVO, 2018).

Tabulka č. 10 zobrazuje poměrové ukazatele tohoto družstva.

**Tabulka 10: Poměrové ukazatele NEY spořitelní družstvo**

Poměrový ukazatel	Hodnota
Kapitálová přiměřenost	13%
Rentabilita průměrných aktiv - ROAA	0,24%
Rentabilita průměrného vlastního kapitálu - ROAE	2,2%

*Zdroj: výroční zpráva, vlastní zpracování*

Nejvýznamnějším produktem tohoto družstva je pojištěný termínovaný vklad s garantovaným úrokovým zhodnocením. Mezi další významné produkty patří spotřebitelský a podnikatelský úvěr. Výše zmiňovaný termínovaný vklad byl v letech 2015 až 2017 několikrát ohodnocen prvním místem v kategorii Nejlepší finanční produkt, Nejlepší termínovaný vklad a Nejvýhodnější termínovaný vklad.

Kromě termínovaných vkladů může NEY spořitelní družstvo se souhlasem České národní banky vést běžné účty, poskytovat úvěry a zajišťovat bezhotovostní platební styk.

Možnost splatnosti a výše úrokových sazeb znázorňuje tabulka č. 11.

**Tabulka 11: NEY spořitelní družstvo – úrokové sazby termín.vklady právnické osoby**

Splatnost vkladu	1.rok	2.roky	3.roky	4.roky	5.let	10.let
Minimální vklad	1000000,-Kč					
Úroková sazba	2,0%p.a.	2,5%p.a.	2,5%p.a.	2,5%p.a.	2,6%p.a.	2,8%p.a.

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.ney.cz](http://www.ney.cz)*

#### 4.4.5 Podílové fondy

Na finančním trhu v České republice si je možné pro tvorbu investičního portfolia vybrat mezi mnoha podílovými fondy. Vždy je však vhodné vybrat fondy, které reflektují investiční strategii, která je investorovi srozumitelná a současně jsou ve vzájemném souladu se zbytkem portfolia, což může zvyšovat diverzifikaci.

Pozornost je důležité při výběru fondů věnovat také poplatkům a nákladům, které musí investor zaplatit stejně tak jako výkonnosti fondu a jeho celkové kvalitě.

##### 4.4.5.1 TOP STOCKS

Tento podílový fond obhospodařuje a administruje Erste Asset Management GmbH, prostřednictvím svého odštěpného závodu Erste Asset Management GmbH, pobočka Česká republika, patřící do konsolidačního celku společnosti Erste Group Bank AG. Tento akciový otevřený podílový fond je určen pro dlouhodobé investice. Doporučená doba investování je 5 - 7 let.

Cílem investiční politiky je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů prostřednictvím investic do koncentrovaného portfolia akcií obchodovaných na vyspělých akciových trzích (zejména v USA, Kanadě a v Evropě). Tohoto cíle je dosahováno aktivním výběrem jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení („stock picking“), přičemž podíl akcií na portfoliu se může pohybovat od 80%

do 100%. Pro dosažení tohoto cíle jsou také používány dostupné měnové zajišťovací instrumenty. Portfolio fondu je zpravidla zastoupeno 25 různými investičními nápady, jejichž váha bývá obvykle přibližně stejná. Vzhledem k významnému zastoupení akcií v portfoliu a vysoké koncentraci portfolia může hodnota investice vykazovat krátkodobě vysokou kolísavost. Vzhledem k investiční strategii je fond vhodný pro pravidelné investování a jako součást akciové části investičního portfolia. (ČESKÁ SPOŘITELNA, 2018).

Podrobné informace k tomuto podílovému jsou zobrazeny v tabulce č. 12

**Tabulka 12: Základní informace TOP STOCKS k 23.8.2018**

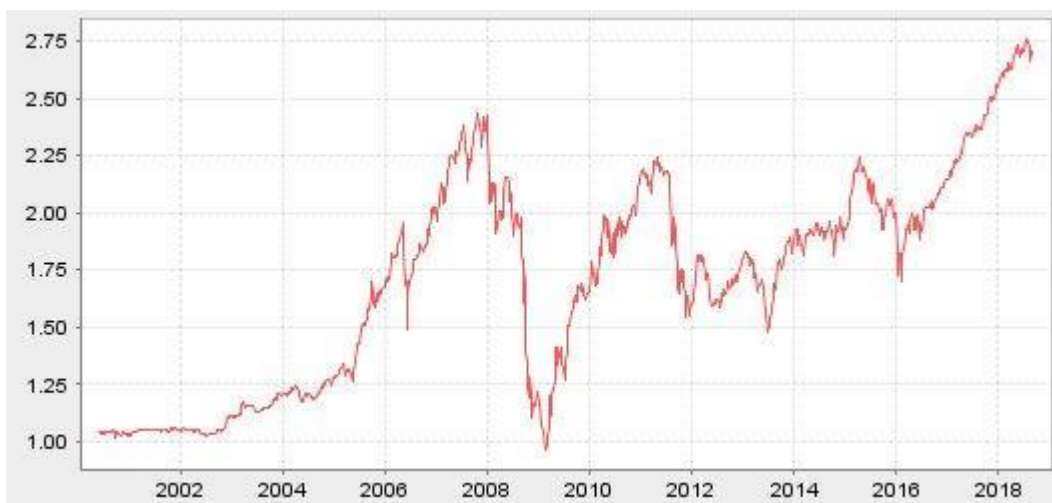
Podílový fond	TOP STOCKS
Investiční společnost	Erste Asset Management GmbH,
ISIN	CZ0008472404
Druh fondu	akciový
Založení fondu	28.8.2006
Doba trvání	otevřený fond
Vstupní poplatek	3,00%
Měna	CZK
Minimální investice	300,-Kč
Rizikovost	6 (stupnice 1-7)
Majetek fondu	15340000396,00 CZK
Výkonnost za 1 rok	9,92% p.a.
Výkonnost od založení	9,16% p.a.
Minimální a maximální měsíční výkonnost	(-1,05%); (35,31%)

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.cz.products.erstegroup.com](http://www.cz.products.erstegroup.com)*

V klíčových informacích pro investory pro výše uvedený podílový fond je uvedena kromě výkonnosti fondu i míra rizika, která je z důvodu investice do akcií na stupnici od 1 do 7 na 6. místě, což by pro obec mohlo znamenat více rizikovou investici.

Na níže uvedeném grafu je zobrazena celá historie výkonnosti fondu TOP STOCKS.

**Graf 4: Hodnota podílových listů TOP STOCKS**



*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.cz.products.erstegroup.com](http://www.cz.products.erstegroup.com)*

#### 4.4.5.2 FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL FUND

Tento fond je spravován společností Amundi Luxembourg SA, která je součástí skupiny Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. Fond se zajímá o společnosti, které jsou dočasně přehlíženy trhem bez opodstatněného důvodu. Tyto společnosti pak následně kupuje se slevou takzvaně v akci, a prodává ve chvíli, kdy se znovu dostávají do vyšší obliby investorů. Fond je výstižný pro nákup zejména v politické a tržní nejistotě, či při současné měnové politice, kdy je velmi těžké hledat pravidelný příjem. Fond zároveň nemá omezení k investici do určité třídy aktiv nebo sektoru, je flexibilní a adaptabilní - kromě akcií a dluhopisů je možné investovat do CP spojených se zlatem jako prostředkem ke snížení celkového investičního rizika fondu. Tabulka č. 13 zobrazuje bližší informace k fondu First Eagle Amundi International Fund.

**Tabulka 13: Základní informace First Eagle Amundi International Fund k 23.8.2018**

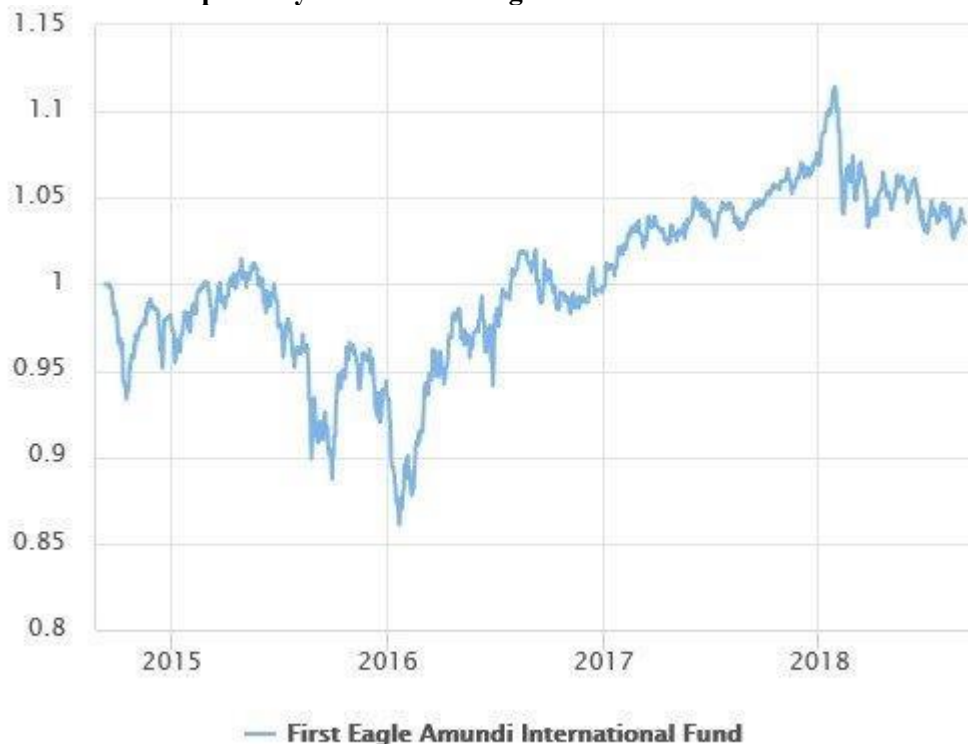
Podílový fond	FIRST EAGLE AMUNDI
Investiční společnost	Amundi Luxembourg SA
ISIN	LU1095742109
Druh fondu	smíšený
Založení fondu	9.9.2014
Doba trvání	otevřený fond
Vstupní poplatek	2,00%
Měna	CZK
Minimální investice	300,-Kč
Rizikovost	4 (stupnice 1-7)
Majetek fondu	210241908376,00 CZK
Výkonnost za 1 rok	0,3% p.a.
Výkonnost od založení	4,69% p.a.
Minimální a maximální měsíční výkonnost	(-3,91%); (6,72%)

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz)*

Nejnižší výkonnost podílového fondu First Eagle Amundi International byla podle klíčových informací pro investory zaznamenána v roce 2010 a to 12,7% p.a.. Oproti tomu, hned následující rok 2011 došlo k velkému propadu až na -3,0% p.a.. V současné době se výkonnost tohoto fondu zvyšuje, koncem roku 2017 byla zaznamenána ve výši 8,9% p.a.

Z grafu č. 5 lze vyčíst historii výkonnosti fondu First Eagle Amundi International od roku 2014.

**Graf 5: Hodnota podílových listů First Eagle Amundi International**



*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.amundi-kb.cz](http://www.amundi-kb.cz)*

#### 4.4.5.3 J & T OPPORTUNITY CZK OPF

Fond spravuje J&T INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, a.s., která je součástí skupiny J&T. Vybrané podílové fondy společnosti J&T Banka byly začátkem roku 2018 vyhodnoceny společností Fincentrum a magazínem Forbes již potřetí jako nejlepší smíšené fondy.

Fond J&T OPPORTUNITY CKK OPF investuje zejména do investičních nástrojů s vyšším investorským rizikem a výrazně vyšším potenciálem růstu. Jeho cílem je dosáhnout dlouhodobě vysokého výnosu při akceptaci vyššího kombinovaného rizika domácích i světových akciových a dluhopisových trhů. Vzájemný poměr jednotlivých složek aktiv v podílovém fondu není stanoven. Fond je určen investorům, kteří se chtějí podílet na investičních nápadech skupiny J&T, mají vyšší sklon k riziku, investují dlouhodobě a jsou schopni tolerovat a finančně unést i krátkodobé ztráty a investují s horizontem nejméně 3 roky.

Tabulka č. 14 znázorňuje základní informace zvoleného fondu.

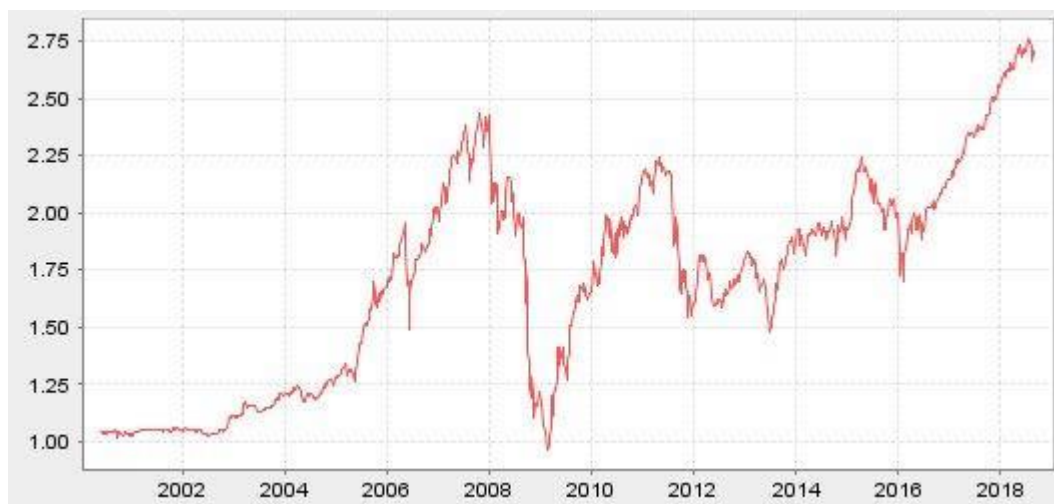
**Tabulka 14: Základní informace J&T OPPORTUNITY CZK OPF k 23.8.2018**

Podílový fond	J&T OPPORTUNITY CZK OPF
Investiční společnost	J&T investiční společnost
ISIN	CZ0008473576
Druh fondu	smíšený
Založení fondu	29.5.2000
Doba trvání	otevřený fond
Vstupní poplatek	5,00%
Měna	CZK
Minimální investice	300,-Kč
Rizikovost	3 (stupnice 1-7)
Majetek fondu	260458975,00 CZK
Výkonnost za 1 rok	15,24% p.a.
Výkonnost od založení	8,89% p.a.
Minimální a maximální měsíční výkonnost	nezjištěno

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.jtbank.cz](http://www.jtbank.cz)*

Základ portfolia tohoto fondu tvoří akcie velkých a likvidních společností platicích dividendu. Dlouhodobé zastoupení mají v tomto fondu jak domácí tituly ČEZ a Komerční banka, tak i například akcie společnosti Apple (J&T BANKA, 2018). Výkonnost fondu je zaznamenána v níže uvedeném grafu č. 6.

**Graf 6: Hodnota podílových listů J&T OPPORTUNITY CZK OPF k 23.8.2018**



*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.jtbank.cz](http://www.jtbank.cz)*



#### 4.4.6 Dluhopisy

Obec Modrava má ve svém portfoliu dluhopisy, které jsou součástí stávajících portfolií a obec je nenakoupila samostatně. Vzhledem k tomu, že v navrhovaném investičním portfoliu budou investovány veřejné finance, je obci navrženo v případě dluhopisů volit zejména české státní dluhopisy, neboť Česká republika získala od ratingové společnosti Moody's Investor Service ratingové hodnocení A1, což podle tabulky v příloze č. 3 znamená velmi dobré hodnocení.

Pro účely této diplomové práce bude pro výpočet výnosu do doby splatnosti dluhopisu aplikován vzorec č. 3 a pro výpočet vnitřní (současné) hodnoty dluhopisu vzorec č. 4, viz metodika práce.

##### 4.4.6.1 Státní dluhopis ČR, 3,85/21

Emitentem tohoto dluhopisu je Česká republika, kterou zastupuje Ministerstvo financí. Výplata kupónu probíhá vždy ročně k 29.9. Tento dluhopis je splatný za přibližně 3 roky a 2 měsíce. Momentální tržní cena dluhopisu je 10033,-Kč. Tabulka č. 15 zobrazuje bližší informace k dluhopisu ST.DLUHOPIS 3,85/21.

**Tabulka 15: Základní informace ST.DLUHOPIS 3,85/21**

Dluhopis	Státní dluhopis ČR, 3,85/21
Emitent	Česká republika-Ministerstvo financí
ISIN	CZ0001002851
Jmenovitá hodnota v CZK	10000,-Kč
Datum registrace	26.11.2010
Datum výplaty	29.9.2021
Úroková sazba	3,85%
Forma CP	Na doručitele
Doba splatnosti	3,17 let
Poslední kotace 27.7.2018	100,33%
<b>Přehled ukazatelů:</b>	
Běžný výnos	3,83%
Výnos do splatnosti	3,94%
Vnitřní hodnota dluhopisu	10444,-Kč

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Běžný výnos byl u dluhopisu Státní dluhopis ČR, 3,85/21 ve výši 3,83%. V případě, že by investor držel tento dluhopis do doby splatnosti, tj. do roku 2021, získal by výnos ve výši 3,94%. Vnitřní hodnota dluhopisu nabývá hodnoty 10444,-Kč. Lze konstatovat, že

dluhopis je v tuto chvíli mírně podhodnocen, neboť je nabízen za aktuální tržní cenu 10033,-Kč.

#### 4.4.6.2 Státní dluhopis ČR, 2,5/28

Stejně jako předchozí dluhopis je i u tohoto dluhopisu emitentem Česká republika zastoupená Ministerstvem financí. Splatnost dluhopisu nastane za přibližně 10 let. U tohoto dluhopisu je momentální tržní cena 9588,-Kč viz. tabulka č.16. Kupón se stejně jako u předchozího dluhopisu vyplácí jednou ročně.

**Tabulka 16: Základní informace ST.DLUHOPIS 2,5/28**

Dluhopis	Státní dluhopis ČR, 2,5/28
Emitent	Česká republika-Ministerstvo financí
ISIN	CZ0001003859
Jmenovitá hodnota v CZK	10000,-Kč
Datum registrace	22.2.2013
Datum výplaty	25.8.2028
Úroková sazba	2,5%
Forma CP	Na doručitele
Doba splatnosti	10,08 let
Poslední kotace 27.7.2018	95,88%
<b>Přehled ukazatelů:</b>	
Běžný výnos	2,60%
Výnos do splatnosti	2,98%
Vnitřní hodnota dluhopisu	10161,-Kč

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

U dluhopisu ST.DLUHOPIS 2,5/28 je stanoven běžný výnos v hodnotě 2,60% ročně. V případě, že investor tento dluhopis zakoupí a rozhodne se jej držet do doby splatnosti, je jeho roční výnosová míra do doby splatnosti predikována sazbou 2,98%. Vnitřní hodnota dluhopisu, pokud se nezmění vývoj inflace, bude nabývat hodnoty ve výši 10161,-Kč. Tento dluhopis je stejně jako dluhopis předchozí podhodnocen, protože jeho aktuální cena je ve výši 9588,-Kč.

#### 4.4.6.3 FINEP Hloubětín a.s.

Emitentem tohoto dluhopisu je developerská společnost FINEP. Hlavní činností této společnosti je nejen výstavba a prodej nemovitostí, včetně administrativních budov, ale také revitalizace územních celků v prémiových lokalitách.

Podle Prospektu emitenta jsou dluhopisy zajištěnými zaknihovanými dluhopisy vydávanými podle českého práva. Pevná úroková sazba je stanovena ve výši 5,00 % p. a. jmenovitá hodnota jednoho dluhopisu činí 10.000 Kč (J & T BANKA , 2018).

**Tabulka 17: Základní informace FINEP Hloubětín a.s.**

Dluhopis	Finep Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023
Emitent	Finep Hloubětín a.s.
ISIN	CZ0003519092
Jmenovitá hodnota v CZK	10000,-Kč
Datum registrace	8.6.2018
Datum výplaty	12.6.2023
Úroková sazba	5,00%
Forma CP	Na doručitele
Doba splatnosti	4,87 let
Poslední kotace 27.7.2018	106%
<b>Přehled ukazatelů:</b>	
Běžný výnos	4,71%
Výnos do splatnosti	6,01%
Vnitřní hodnota dluhopisu	10832,-Kč

*Zdroj :vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že aktuální kurz dluhopisu společnosti Finep Hloubětín a.s. je 106%. Výnos do splatnosti ve výši 6,01% je podstatně vyšší než běžný výnos. Vnitřní cena dluhopisu je o 232,-Kč vyšší, což značí, že dluhopis je také podhodnocen.

#### 4.4.6.4 CPI I 4,75/42

Czech Property Investments, a.s. patří mezi přední realitní skupiny ve střední Evropě, která se zabývá investicemi a správou nemovitostí. Na realitním trhu působí od 90. let a své aktivity rozvíjí napříč všemi segmenty a na realitním trhu působí od 90. let (CZECH PROPERTY INVESTMENTS.CZ, 2015).

V roce 2018 byla společnost Czech Property Investments, a.s. hodnocena ratingovou společností Moody's Investor Service investičním ratingem Baa3 a podle finančního ředitele Davida Greenbauma měla na mezinárodních kapitálových trzích prvotní nabídka dluhopisů mezi investory výbornou odezvu. Nová emise by znovu měla posílit kapitálovou strukturu společnosti a znovu zvýšit zájem ze strany mezinárodních investorů (INVESTUJEME.CZ, 2018).

**Tabulka 18: Základní informace CPI I 4,75/42**

Dluhopis	CPI I 4,75/42
Emitent	Czech Property Investments, a.s.
ISIN	CZ0003502932
Jmenovitá hodnota v CZK	1,-Kč
Datum registrace	9.5.2016
Datum výplaty	22.8.2042
Úroková sazba	4,75%
Forma CP	Na doručitele
Doba splatnosti	24,08 let
Poslední kotace 27.7.2018	107,30%
<b>Přehled ukazatelů:</b>	
Běžný výnos	4,42%
Výnos do splatnosti	4,55%
Vnitřní hodnota dluhopisu	14079,-Kč

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Podle výše uvedené tabulky se běžný výnos dluhopisu téměř neliší od výnosu do splatnosti.

#### 4.4.7 Akcie

Stěžejním českým trhem s cennými papíry je Burza cenných papírů Praha. Tato burza je založena na členském principu a veškeré obchody, které na této burze probíhají, se na této burze uskutečňují přes makléře, kteří jsou jejími členy. Jedná se především o významné banky a makléřské firmy. (PENÍZE.CZ, 2018).

Na Burze cenných papírů Praha jsou využívány tři hlavní cenové indexy: Index PX je cenový index a zahrnuje nejlikvidnější akcie obchodované na pražské trhu. Index PX-TR je dividendový index a zahrnuje nejlikvidnější akcie obchodované na pražském trhu. Index PX-GLOB je souhrnný cenový indexem Burzy cenných papírů Praha, a.s., a zahrnuje všechny akciové tituly.

K 28.12.2018 byly do TOP 5 bazických emisí zařazeny akcie ČEZ, Komerční banka, Erste Group Bank, Avast, Moneta Money Bank. Ze sektorového podílu mělo největší zastoupení se 48% bankovníctví (BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA, 2018).

#### 4.4.7.1 ERBAG

Emitentem této akcie je přední poskytovatel finančních služeb v Rakousku a východní část Evropské Unie společnost Erste Group. Erste Group patří mezi jednu z předních bank ve střední a východní Evropě. V České republice je její součástí Česká spořitelna. Její strategie je zaměřená na finanční potřeby retailových a firemních klientů.

Dlouhodobé ratingové ohodnocení od společnosti Moody's se drží na stupni A2 (ČESKÁ SPOŘITELNA, 2019).

Podrobné informace k cennému papíru jsou uvedeny v tabulce níže.

**Tabulka 19: Základní informace akcie ERBAG k 2.8.2018**

Akcie	ERBAG
Emitent	Erste Group Bank
ISIN	AT0000652011
Obor	peněžnictví
Zahájení obchodování	1.10.2002
Nominální hodnota	-
Tržní kapitalizace	403668,2 mil. Kč
Forma CP	zaknihovaný
Volatilita(3měs.)	22,56%
VWAP	942,49 Kč
Výkonnost YTD	+2,58%
Poměr P/E	322,79
Poslední dividenda	1,20Kč/akcii

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Cenný papír ERBAG má zaknihovanou podobu, to znamená, že je zapsaný v Centrálním depozitáři cenných papírů. Hodnotu VWAP lze vysvětlit jako průměrnou cenu akcií proti objemu obchodování v určitém časovém období, obecně jeden den. Investoři této hodnoty využívají k nákupu a prodeji cenných papírů a její teorie spočívá v tom, že pokud je cena koupeného obchodu nižší než VWAP, potom se jedná o dobrý obchod (TRADESMART.CZ, 2019). Graf s vývojem akcie ERBAG je uveden v příloze č.4.

Hodnota P/E vypovídá, že potencionální investor je svolný zaplatit 322,79 Kč za každou korunu zisku. Volatilita ve výši 22,56% znamená pro tuto akcii vyšší riziko kolísavosti.

#### 4.4.7.2 CEZ

ČEZ a.s. je mateřskou společností Skupiny ČEZ. Hlavním předmětem činnosti této společnosti je prodej elektřiny, poskytování podpůrných služeb elektrizační soustavě, výroba, rozvod a prodej tepla. Skupina ČEZ patří mezi výrobce elektřiny a zároveň provozovatelem distribuční soustavy. K jejím dalším činnostem patří telekomunikace, informatika, projektování či jaderný výzkum .

Společnost ČEZ byla při posledním ratingovém hodnocení ratingovou agenturou Moody's hodnocena s nezměněným dlouhodobým hodnocením na úrovni „Baa1“, výhled pozitivní. Výsledek ratingu společnosti ČEZ je podpořen její vůdčí pozicí na českém trhu s elektřinou spojený s dobře symetrickou vertikální integrací, systémem nízkonákladových jaderných a uhelných elektráren a relativně ustáleným a předpokládaným cash flow z podnikatelských aktivit v České republice. V roce 2019 agentura Moody's předpokládá další zlepšení finančních ukazatelů (KURZY.CZ, 2019).

V níže zobrazené tabulce jsou uvedeny bližší informace k akciím společnosti ČEZ.

**Tabulka 20: Základní informace akcie CEZ k 2.8.2018**

Akcie	CEZ
Emitent	ČEZ, a.s.
ISIN	CZ0005112300
Obor	Dodavatelé energií
Zahájení obchodování	22.6.1993
Nominální hodnota	100
Tržní kapitalizace	309 613,1 mil. Kč
Forma CP	zaknihovaný
Volatilita(3měs.)	22,164
VWAP	575,99 Kč
Výkonnost YTD	+15,91%
Poměr P/E	16,40
Poslední dividenda	33Kč/akcii

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Akcie CEZ má zaknihovanou podobu. Potencionální investor by za jednu korunu zisku této společnosti byl ochotný dát 16,40 Kč. Vývoj této akcie od roku 2012 je zobrazen v příloze č. 5.

#### 4.4.7.3 KOMB

Akcie KOMB patří Komerční bance, a.s., která je součástí skupiny Sociétés Générale. Skupina Komerční banky, a.s. poskytuje svým klientům široké spektrum služeb v oblasti drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Banka nabízí klientům depozitní, úvěrové a platební služby. Kromě klasických bankovních služeb mohou klienti v Komerční bance, a.s. využít možnosti sjednat pojištění, důchodové připojištění nebo stavební spoření. Samozřejmostí je také sjednání leasingových smluv a investování do podílových fondů. V Komerční bance, a.s. je zajištěna obsluha jak fyzických osob, tak i obsluha středních podniků, municipalit a velkých společností.

Podle ratingové agentury Moody's společnost Komerční banka, a.s. dlouhodobě dosahuje ratingové hodnoty na stupni A. Akcie Komerční banky patří do TOP bazické emise na Burze cenných papírů a její akcie jsou kótované na této Burze již od počátku (KOMERČNÍ BANKA, 2019). Tabulka č. 21 zobrazuje základní informace k této akci.

**Tabulka 21: Základní informace akcie KOMB k 2.8.2018**

Akcie	KOMB
Emitent	KOMB
ISIN	CZ0008019106
Obor	Peněžnictví
Zahájení obchodování	22.6.1993
Nominální hodnota	100
Tržní kapitalizace	179 026,40 mil. Kč
Forma CP	zaknihovaný
Volatilita(3měs.)	14,823
VWAP	940,36 Kč
Výkonnost YTD	+2,95%
Poměr P/E	11,92
Poslední dividenda	47Kč/akcii

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

Akcie KOMB měla za poslední rok výkonnost 2,95% a investoři jsou ochotni za tuto akci dát 11,92 Kč za jednu korunu zisku společnosti Komerční banka, a.s. V příloze č. 6 je zobrazen vývoj této akcie.

#### 4.4.7.4 PFNONWOVENS

Společnost PFNonwovens a.s. patří mezi přední světové výrobce netkaných textilií, které se využívají převážně na trhu osobních hygienických výrobků. Zákazníkům tato

společnost dodává textilie na bázi polypropylenu a polyetylenu zejména pro účely výroby jednorázových hygienických produktů. Částečně pak také dodává své výrobky do zemědělství, stavebnictví a pro lékařské účely.

Hlavním akcionářem společnosti PFNonwovens a.s. se od září 2017 stala společnost R2G Rohan Czech s.r.o., která v současné době drží necelých 89 % akcií společnosti.

Akcie PFNonwovens a.s. (dříve PEGAS NONWOVENS a.s.) jsou kotovány na burze cenných papírů v Praze (PFNONWOVENS.CZ, 2019).

Podle výroční zprávy za rok 2017 činila celková výše základního kapitálu společnosti 10 867 185,16 EUR. Od března 2007 jsou součástí akcie společnosti součástí PX indexu, jenž sestává ze všech hlavních emisí na BCPP (PFNONWOVENS.CZ, 2018).

**Tabulka 22: Základní informace akcie PFNONWOVENS k 10.1.2019**

Akcie	PFNONWOVENS
Emitent	PFNonwovens a.s.
ISIN	LU0275164910
Obor	Spotřební zboží
Zahájení obchodování	18.12.2006
Nominální hodnota	1,24
Tržní kapitalizace	7 133,8 mil. Kč
Forma CP	zaknihovaný
Volatilita(3měs.)	16,12%
VWAP	819,49 Kč
Výkonnost	+0,99%
Poměr P/E	854,17
Poslední dividenda	nezjištěno

*Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z [www.pse.cz](http://www.pse.cz)*

U této akcie značí volatilita ve výši 16,12% mírné riziko. a každou korunu zisku je investor ochoten podle poměru P/E zaplatit částku ve výši 854,17 Kč. Vývoj akcie PFNONWOVENS zobrazuje tabulka č. 6.



## 5 Návrh portfolia a zhodnocení

Tato část diplomové práce již bude věnována vlastnímu návrhu zhodnocení volných finančních prostředků obce Modrava. Prostředky, které jsou určeny k investování, má obec od roku 2017 uložené na běžném účtu a vzhledem k tomu, že v horizontu dalších pěti let neplánuje jejich využití, rozhodlo zastupitelstvo o jejich případném zhodnocení.

### 5.1 Určení volných investičních prostředků

Při tvorbě portfolia je důležité zohlednit potřeby a požadavky investora. Přestože se mnohdy zdá, že investování je činnost s mnohdy nejistým výsledkem a to zejména v období, které následovalo po letech, kdy docházelo k propadům akciových trhů, lze konstatovat, že tomu tak není. Pro každou územně samosprávnou jednotku lze sestavit takovou investiční strategii, která se bude pohybovat pouze v předem stanoveném koridoru předpokládaného výnosu a případné volatility a tím je možné její celkové chování téměř předpovědět.

Obec Modrava, přestože je územně samosprávnou jednotkou by měla být spíše konzervativním investorem, díky finančním prostředkům, které však v roce 2009 získala nad očekávaný rámec, nakoupila cenné papíry, které se zastupitelstvo již v předchozích letech nebálo investovat i do smíšených a dynamických instrumentů.

Pro volné investiční prostředky v objemu 50 mil. Kč tak bude pro obec navrženo jak konzervativní, tak i vyvážené portfolio.

#### 5.1.1 Konzervativní strategie

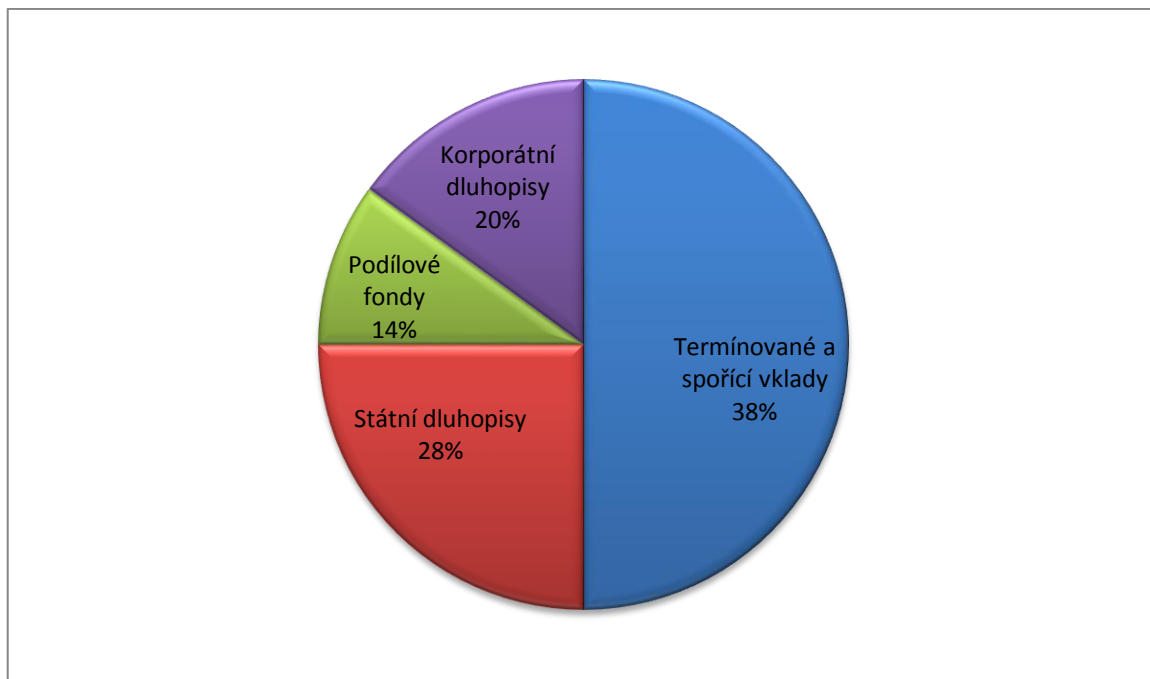
Téměř většina obcí v České republice je řazena mezi konzervativní investory, proto i pro obec Modrava bude tato strategie navržena. Při tvorbě konzervativního portfolia budou zohledněny následující údaje:

- celkové volné finanční prostředky 50 mil. Kč
- investiční horizont stanoven na 3 – 5 let

V případě konzervativního portfolia by tak měly být investované prostředky převážně do spořicíh a termínovaných vkladů v kombinaci se státními dluhopisy a podílovými fondy.

Objem volných finančních zdrojů do jednotlivých typů investičních nástrojů nepřesáhne určené limity, které znázorňuje níže uvedený graf:

**Graf 7: Rozložení konzervativního portfolia**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Navrhované konzervativní portfolio bude složeno zejména z investic do termínovaných a spořicí vkladů, které zajišťují bezpečné zhodnocení prostředků a v případě termínovaných vkladů i garantovanou úrokovou sazbu po dobu trvání vkladu. Vklady jsou na těchto účtech i podle zákona pojištěny.

Další složkou, která bude mít v konzervativním portfoliu zastoupení, budou ze 48% státní a korporátní dluhopisy. V případě státních dluhopisů je to díky jejich dobrému ratingu a v případě korporátních dluhopisů je to zejména díky výběru stabilních firem.

Menšinový podíl bude v portfoliu zastupovat investice do podílových fondů.

**Tabulka 23: Rozložení prostředků v konzervativním portfoliu**

Investiční instrument	% zastoupení v portfoliu	Částka v Kč v portfoliu
➤ <b>Termínované vklady</b>	<b>38%</b>	<b>19000000,-</b>
Ney spořitelní družstvo: 2,5% p.a.	20%	10000000,-
Artesa, spořitelní družstvo: 2,3% p.a.	10%	5000000,-
J & T Banka, a.s.: 1,6% p.a.	8%	4000000,-
➤ <b>Státní dluhopisy ČR</b>	<b>28%</b>	<b>14000000,-</b>
ST.DLUHOPIS ČR 3,85/21	28%	14000000,-
➤ <b>Korporátní dluhopisy</b>	<b>20%</b>	<b>10000000,-</b>
FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023	20%	10000000,-
➤ <b>Podílové fondy</b>	<b>14%</b>	<b>7000000,-</b>
J & T OPPORTUNITY CZK OPF	14%	7000000,-
<b>CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>50000000,-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pro zhodnocení volných finančních prostředků obce Modrava v konzervativní strategii byly pro 38% prostředků vybrány tři termínované vklady od různých finančních institucí. Důvodem výběru více společností bylo snížení rizika pro případ, kdy by se některá z vybraných společností do budoucna potýkala s problémem insolvence. Do termínovaného vkladu Ney spořitelního družstva s úrokovou sazbou 2,5% p.a., se splatností tři roky byly vloženy prostředky ve výši 10000000,-Kč. Dalších 5000000,-Kč je obci navrženo vložit do termínovaného vkladu spořitelního družstva Artesa. Termínovaný vklad se splatností 3 roky bude úročen úrokovou sazbou 2,3% p.a. Zbylé 4000000,-Kč bude po tři roky zhodnocováno na termínovaném vkladu v instituci J & T Banka, a.s. s ročním úrokem 1,6% p.a.

Dluhopisovou složku budou v konzervativním portfoliu zastupovat dva dluhopisy. Do státního dluhopisu ST.DLUHOPIS ČR 3,85/21 s dobou návratnosti 3 roky bude investováno 14000000,-Kč. Úroková platba tohoto dluhopisu je stanovena ve výši 3,85% p.a. a výnos do splatnosti tohoto dluhopisu bude činit 3,94% p.a. Druhým dluhopisem bude korporátní dluhopis FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023, u kterého je doba návratnosti stanovena delší, a to 5-ti letá. Úroková sazba u tohoto dluhopisu je určena ve výši 5,00% p.a. výnos do splatnosti bude činit 6,01% p.a.

Nejmenší podíl bude v konzervativním portfoliu tvořit investice do podílového fondu. Konkrétně do J & T OPPORTUNITY CZK OPF podílového fondu, kam bude neinvestována částka ve výši 7000000,-Kč s investičním horizontem 5 let. U tohoto fondu je predikována sazba 10% p.a. při výši rizika 6%p.a.

**Tabulka 24: Konzervativní strategie - přehled zhodnocení**

Investiční instrument	Počáteční vklad	Částka v Kč v portfoliu při splatnosti investičních instrumentů
➤ <b>Termínované vklady – 3 roky</b>	<b>19000000,-</b>	<b>20287000,-</b>
Ney spořitelní družstvo: 2,5% p.a.	10000000,-	10750000,-
Artesa, spořitelní družstvo: 2,3% p.a.	5000000,-	5345000,-
J & T Banka, a.s.: 1,6% p.a.	4000000,-	4192000,-
➤ <b>Státní dluhopisy ČR – 3 roky</b>	<b>14000000,-</b>	<b>15659000,-</b>
ST.DLUHOPIS ČR 3,85/21	14000000,-	15659000,-
➤ <b>Korporátní dluhopisy – 5 let</b>	<b>10000000,-</b>	<b>13005000,-</b>
FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023	10000000,-	13005000,-
➤ <b>Podílové fondy – 5 let</b>	<b>7000000,-</b>	<b>10524500,-</b>
J & T OPPORTUNITY CZK OPF	7000000,-	10524500,-
<b>CELKEM</b>	<b>50000000,-</b>	<b>59475500,-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Výše uvedená tabulka zobrazuje potencionální výnos z investované částky 50000000,-Kč v konzervativní strategii, s dobou splatnosti 3 – 5 let, jak bylo schváleno zastupitelstvem obce Modrava.

Investicí 19000000,-Kč do termínovaných vkladů společností: Ney spořitelní družstvo, Artesa, spořitelní družstvo a J & T Banka, a.s. při splatnosti 3 roky získá obec Modrava při splatnosti těchto vkladů úroky ve výši 1287000,-Kč.

V případě, že obec Modrava dodrží 3-letý investiční horizont u investice do státních dluhopisů, bude jí při splatnosti vyplacena celková částka ve výši 15659000,-Kč. Zajímavý výnos lze očekávat i při investici do korporátních dluhopisů s 5-ti letou splatností, kdy na konci investičního období obec získá částku 10524500,-Kč.

Při investici do podílového fondu, který bude mít v konzervativním portfoliu nejmenší zastoupení, pak při zvoleném 5-ti letém horizontu tak obci Modrava tento fond vynese zhodnocení ve výši 3524500,-Kč.

Při zvolené konzervativní strategii obec Modrava zhodnotí své volné finanční prostředky z původních 50000000,-Kč na 59475500,-Kč. Dojde tak k celkovému zhodnocení ve výši **18,95%**.

### 5.1.2 Vyvážená strategie

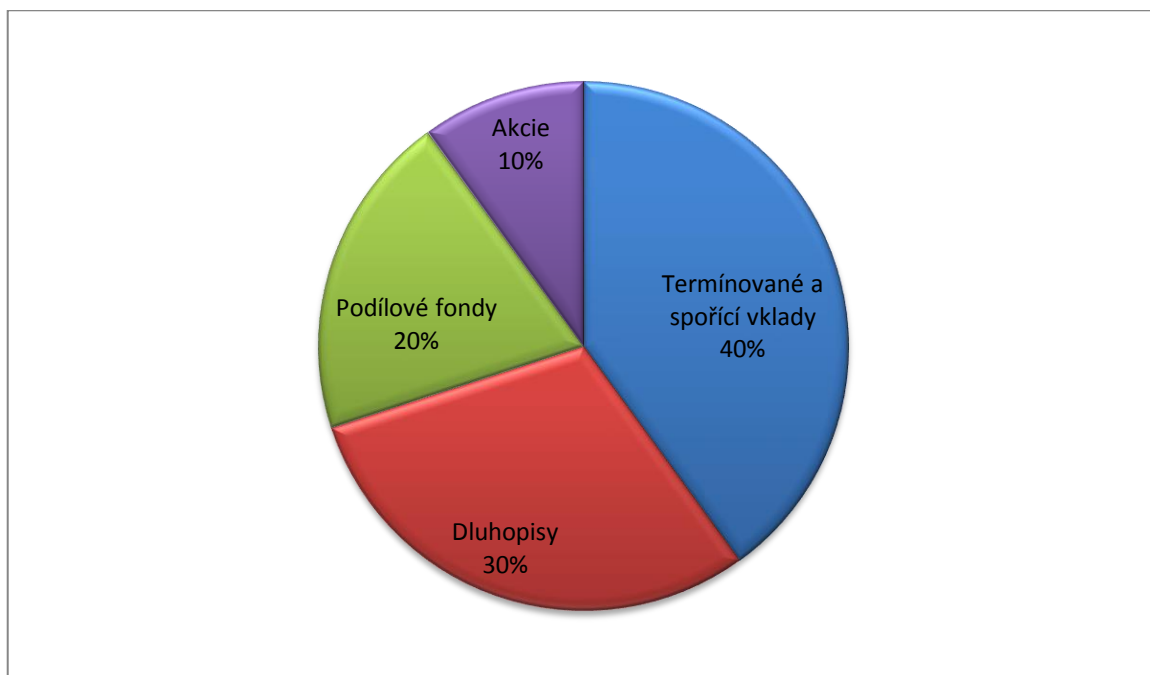
Přestože většina obcí v České republice preferuje při investicích konzervativní strategii, obec Modrava se nebrání i investicím do rizikovějších instrumentů, které již využívá i ve svém stávajícím portfoliu.

Při tvorbě vyváženého portfolia budou zohledněny stejně jako u portfolia konzervativního tyto parametry:

- celkové volné finanční prostředky 50 mil. Kč
- investiční horizont stanoven na minimálně 5 let

Ve vyváženém portfoliu jsou zastoupeny jak konzervativní, tak i dynamické složky, jejichž zastoupení by nemělo překročit 40%. Vzhledem k tomu, že vyvážené investiční portfolio bude vytvářeno pro územně samosprávnou jednotku, dynamická složka bude zastoupena maximálně 20%. Rozložení jednotlivých investičních nástrojů je znázorněno v následujícím grafu:

**Graf 8: Rozložení vyváženého portfolia**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Vzhledem k tomu, že vyvážené portfolio je navrhováno pro územně samosprávnou jednotku, bude největší složka a to 40% finančních prostředků investována stejně tak, jako u konzervativního portfolia do termínovaných případně spořicí vkladů.

Druhé největší zastoupení bude tvořit investice do korporátních dluhopisů. Podílové fondy budou ve vyváženém portfoliu zastoupeny v poměru 20%.

Nejmenší zastoupení pak budou v navrhovaném portfoliu zaujímat akcie vybraných firem.

**Tabulka 25: Rozložení prostředků ve vyváženém portfoliu**

Investiční instrument	Počáteční vklad	Částka v Kč v portfoliu
➤ <b>Termínované vklady</b>	<b>40%</b>	<b>20000000,-</b>
Ney spořitelní družstvo: 2,6% p.a. Artesa,	20%	10000000,-
spořitelní družstvo: 2,5% p.a.	10%	5000000,-
J&T Banka, a.s.: 2,0 % p.a.	10%	5000000,-
➤ <b>Korporátní dluhopisy</b>	<b>30%</b>	<b>15000000,-</b>
FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023	30%	15000000,-
➤ <b>Podílové fondy</b>	<b>20%</b>	<b>10000000,-</b>
TOP STOCKS	10%	5000000,-
First Eagle Amundi International Fund	10%	5000000,-
➤ <b>Akcie</b>	<b>10%</b>	<b>5000000,-</b>
PFNONWOVENS	5%	2500000,-
KOMB	5%	2500000,-
<b>CELKEM</b>	<b>100%</b>	<b>50000000,-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pro obec Modrava bylo ve vyváženém portfoliu navrženo investovat 40% svých volných prostředků také do termínovaných vkladů. Vzhledem k tomu, že obec finanční prostředky nebude potřebovat minimálně 5 let, byly vybrány termínované vklady s 5-ti letou výpovědní lhůtou od společností Ney spořitelní družstvo, Artesa, spořitelní družstvo a J&T Banka, a.s. Tři společnosti byly stejně jako u konzervativní strategie zvoleny záměrně pro případ snížení rizika, které by mohlo nastat v případě, že by se některá z institucí dostala do problémů s plněním svých závazků.

Druhou složkou, která bude mít ve vyváženém portfoliu zastoupení bude korporátní dluhopis FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023, kam bude z celkového portfolia investována částka ve výši 15000000,-Kč.

Ve vyváženém portfoliu budou obsaženy i podílové fondy. V akciovém fondu TOP STOCKS bude obhospodařována částka ve výši 5000000,-Kč. Stejná částka bude také investována do druhého podílového fondu, kterým bude smíšený podílový fond First Eagle Amundi International Fund.

V případě vyvážené strategie je možné do portfolia zahrnout i akciovou složku, v případě obce Modrava byl vybrány akcie společnosti PFNonwovens a.s. a Komerční banka, kam budou směřovány prostředky ve výši 5000000,-Kč.

Do vyváženého portfolia budou investovány volné finanční prostředky v celkové výši 50000000,-Kč.

**Tabulka 26: Vyvážená strategie - přehled zhodnocení**

Investiční instrument	Počáteční vklad	Částka v Kč v portfoliu při splatnosti investičních instrumentů
➤ <b>Termínované vklady – 5 let</b>	<b>20000000,-</b>	<b>22425000,-</b>
Ney spořitelní družstvo: 2,6% p.a. Artesa,	10000000,-	11300000,-
spořitelní družstvo: 2,5% p.a.	5000000,-	5625000,-
J&T Banka, a.s.: 2,0% p.a.	5000000,-	5500000,-
➤ <b>Korporátní dluhopisy – 5 let</b>	<b>15000000,-</b>	<b>18750000,-</b>
FINEP Hloubětín a.s. 5,00%, 2018-2023	15000000,-	18750000,-
➤ <b>Podílové fondy – 5 let</b>	<b>10000000,-</b>	<b>13757500,-</b>
TOP STOCKS	7500000,-	11220000,-
First Eagle Amundi International Fund	2500000,-	2537500,-
➤ <b>Akcie – 5 let</b>	<b>5000000,-</b>	<b>6744000,-</b>
PFNONWOVENS	2500000,-	3861750,-
KOMB	2500000,-	2882250,-
<b>CELKEM</b>	<b>50000000,-</b>	<b>61676500,-</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše zobrazené tabulky vyplývá, že v případě, kdy obec Modrava pro své investice zvolí vyváženou strategii, s horizontem 5-ti let, dosáhne vyšších výnosů. Důvodem je zařazení dynamických nástrojů do modelového portfolia.

V rámci této strategie je obci navrženo uložit 20000000,-Kč do termínovaných vkladů vybraných společností. Po dodržené splatnosti se tyto prostředky zhodnotí částkou 2425000,-Kč.

Zakoupením korporátních dluhopisů společnosti FINEP Hloubětín a.s. budou finanční prostředky při splatnosti v roce 2023 zhodnoceny částkou 3750000,-Kč.

Téměř stejnou částku výnosu obec získá i investicí do vybraných podílových fondů.

Do akcií je ve vyváženém portfoliu investována částka 5000000,-Kč. Při investičním horizontu 5 let je předpokládána částka zhodnocení na konci tohoto období 1744000,-Kč.



Při volbě vyvážené strategie bude částka volných finančních prostředků ve výši 50000000,-Kč zhodnocením navýšena o částku 11676500,-Kč, což představuje zhodnocení o více jak **23,3%**.

## 6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo na základě vhodně vybraných analytických metod navrhnout investiční portfolio pro volné finanční prostředky územně samosprávné jednotky.

V teoretické části je nejprve charakterizována územně samosprávná jednotka, její struktura rozpočtu, rozpočtová skladba a vysvětleny jednotlivé příjmy a výdaje obce. Součástí teoretických východisek je také interpretace pojmů jako je finanční trh, spoření a investování, výnos, riziko, likvidita, investiční strategie případně diverzifikace. Detailně byly v teoretické části popsány i spořicí a investiční instrumenty, které do svého portfolio může územně samosprávná jednotka zahrnout.

Praktická část této diplomové práce byla zaměřena na vybranou územně samosprávnou jednotku, obec Modrava. Nejprve byl proveden rozbor struktury příjmů a výdajů této obce a zároveň i uskutečněna analýza stávajícího investičního portfolio. Jedním z dílčích cílů praktické části této práce byla také charakteristika investičních nástrojů vhodných pro vybranou obec.

Převážná část praktické části byla věnována návrhu investičního portfolio pro volné finanční prostředky obce Modrava. V práci byla navrženy dvě různá portfolio, ve kterých byla zohledněna rozdílná míra rizika. Portfolio byla navržena tak, aby splňovala individuální potřeby stanovené zastupitelstvem obce a to, investovat částku ve výši 50 mil. Kč s investičním horizontem 3 – 5 let. Vzhledem k tomu, že investorem v případě volných finančních prostředků byla obec, byla v této diplomové práci vypracována portfolio v konzervativní a vyvážené variantě.

Přestože podle navržených portfolio bylo vyšších předpokládaných výnosů dosaženo ve strategii vyvážené, bylo zastupitelstvu obce Modrava doporučeno volit variantu konzervativní. Hlavním důvodem byla skutečnost, že obec spravuje veřejné prostředky, o které se musí starat s péčí řádného hospodáře. Proto není vhodné volné finanční prostředky investovat do rizikovějších instrumentů.

Pro zhodnocení volných finančních prostředků obce Modrava v konzervativní strategii bylo sestaveno investiční portfolio ve složení 38% termínované vklady, 28% státní dluhopisy, 20% korporátní dluhopisy a 14% podílové fondy. V rámci této strategie byla investována částka 50 mil. Kč a investiční horizont byl dodržen v rozmezí 3 – 5 let.

Do třech termínovaných vkladů společností Artesa, spořitelní družstvo, J&T Banka, a.s. a NEY spořitelní družstvo v konzervativní strategii byla vložena částka 19000000,-Kč. V případě 3-leté splatnosti budou na těchto vkladech prostředky zhodnoceny částkou ve výši

1287000,-Kč. Dluhopisovou složku v konzervativním portfoliu doplnily státní a korporátní dluhopisy v celkové částce 24000000,-Kč. Do státního dluhopisu ST.DLUHOPIS ČR 3,85/21 byla investována částka ve výši 14000000,-Kč. Za tři roky bude obci z tohoto státního dluhopisu vyplacena částka v celkové výši 15659000,-Kč. Částka ve výši 10000000,-Kč byla současně investována do korporátního dluhopisu s 5-ti letou splatností, kdy tento dluhopis na konci investičního horizontu vynese částku zhodnocení ve výši 3005000,- Kč. Nejmenší podíl v navrženém investičním portfoliu zastupovaly podílové fondy. Pro konzervativní variantu byl vybrán podílový fond J & T OPPORTUNITY CZK OPF, kam byla investována částka ve výši 7000000,-Kč. Při dodržení investičního horizontu se prostředky v tomto fondu zhodnotily o částku 3524500,-Kč.

Při volbě konzervativní strategie se prostředky obce celkově ocenily o částku ve výši 9475500,-Kč.

V případě, že se zastupitelstvo obce Modrava rozhodne investovat volné finanční prostředky podle modelového konzervativního portfolia, nelze jí s jistotou zajistit zhodnocení podle výše uvedených výpočtů. Důvodem je neustále se měnící situace na finančních trzích, na kterou bude muset zastupitelstvo umět reagovat případným přesunem do aktuálně výnosných investičních instrumentů.

## 7 Bibliografie

### 7.1 Internetové zdroje

**AMUNDI-KB.CZ. 2018.** Fondy. [Online] 2018. [Citace: 15. 08 2018.] <https://www.amundi-kb.cz/fondy/smisene>.

**ARTESA. 2018.** Firemní finance. [Online] 2018. [Citace: 20. 8 2018.] <https://www.artesa.cz/firemni-finance/>.

**ARTESA. 2018.** Termínované vklady. [Online] 2018. [Citace: 20. 8 2018.] <https://www.artesa.cz/firemni-finance/sporeni/terminovane-vklady/artesa-standard/>.

**BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA. 2018.** Hodnoty indexů. [Online] 2018. [Citace: 07. 09 2018.] <https://www.pse.cz/indexy/hodnoty-indexu/>.

**CENNÉ PAPÍRY. 2018.** Cenné papíry. Dělení cenných papírů. [Online] 2018. [Citace: 15. 07 2018.] <https://www.cennypapir.cz/>.

**CZECH PROPERTY INVESTMENTS.CZ. 2015.** O skupině. [Online] , 2015. [Citace: 03. 02 2019.] <https://www.cpias.cz/>.

**ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2019.** Inflační očekávání finančního trhu. [Online] 30. 1 2019. [Citace: 3. 2 2019.] [http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/inflacni\\_ocekavani\\_ft/inflacni\\_ocekavani\\_ft\\_2019/C\\_inflocek\\_01\\_2019.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_trhy/inflacni_ocekavani_ft/inflacni_ocekavani_ft_2019/C_inflocek_01_2019.pdf).

**ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2019.** Slovník pojmů. Česká národní banka. [Online] 2019. [Citace: 28. 1 2019.] <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/k.html>.

**ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 2019.** Srovnávací tabulka ratingového ohodnocení vybraných zemí. [Online] 2019. [Citace: 28. 1 2019.] [https://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/rating/](https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/).

**ČESKÁ SPOŘITELNA. 2018.** Fondy. [Online] 2018. [Citace: 23. 08 2018.] [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund\\_general/index.phtml?ID\\_NOTATION=46745391&ISIN=CZ0008472404](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?ID_NOTATION=46745391&ISIN=CZ0008472404).

**ČESKÁ SPOŘITELNA. 2019.** O nás. Aktuální rating České spořitelny. [Online] 2019. [Citace: 30. 01 2019.] <https://www.csas.cz/cs/o-nas/kdo-jsme>.

**ČESKÁ SPOŘITELNA. 2018.** Podílové fondy. Top Stocks. [Online] 2018. [Citace: 23. 8 2018.] [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=).

**ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. 2018.** Inflace, spotřebitelské ceny. [Online] 2018. [Citace: 9.11.2018.] [https://www.czso.cz/csu/czso/inflace\\_spotrebitelske\\_ceny](https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny)

**INVESTUJEME.CZ. 2018.** Tiskové zprávy. CPI property group. [Online] 24. 4 2018. [Citace: 31. 01 2019.] <https://www.investujeme.cz/tiskove-zpravy/cpi-property-group-ziskala-novy-investicni-rating-bbb-od-agentury-sp-global-ratingsntura-moodys-vylepsila-ratingovy-vyhled-cpi-property-group-ze-stabilniho-na-pozitivni/>.

**J & T BANKA . 2018.** FINEP Hloubětín Prospekt. [Online] 2018. [Citace: 31. 1 2019.] [www.jtbank.cz/file/35367/FINEP\\_Hloubetin\\_prospekt\\_FINAL3.pdf](http://www.jtbank.cz/file/35367/FINEP_Hloubetin_prospekt_FINAL3.pdf).

**J&T BANKA. 2018.** Firmy. [Online] 2018. [Citace: 01. 09 2018.] <https://www.jtbank.cz/produkty/firmy.html>.

**J&T BANKA. 2018.** Fondy. [Online] 2018. [Citace: 23. 08 2018.] <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-opportunity-cz.html?parentId=15227>.

**KOMERČNÍ BANKA . 2019.** O bance. Ratingová hodnocení. [Online] 2019. [Citace: 31. 1 2019.] <https://www.kb.cz/cs/o-bance/pro-investory/ratingova-hodnoceni>.

**KURZY.CZ. 2018.** Inflace. [Online] 2018. [Citace: 20. 08 2018.] <https://www.kurzy.cz/hledani/?q=inflace>.

**KURZY.CZ. 2019.** Zprávy. Ratingová agentura Moody`s potvrdila dobrý rating ČEZ s pozitivním výhledem. [Online] 24. 01 2019. [Citace: 31. 01 2019.] <https://www.kurzy.cz/zpravy/480794-ratingova-agentura-moodys-potvrdila-dobry-rating-cez-s-pozitivnim-vyhledem/>.

**NEY SPOŘITELNÍ DRUŽSTVO. 2018.** Firmy. [Online] 2018. [Citace: 17. 8 2018.] <https://www.ney.cz/terminovany-vklad-firmy/>.

**PENÍZE.CZ. 2018.** Peníze. Burza cenných papírů. [Online] 2018. [Citace: 2. 8 2018.] [www.penize.cz/burza-cennych-papiru-praha](http://www.penize.cz/burza-cennych-papiru-praha).

**PENÍZE.CZ. 2018.** Srovnání termínovaných vkladů. [Online] 19. 7 2018. [Citace: 25. 7 2018.] <https://www.penize.cz/terminovane-vklady/337523-srovnani-terminovanych-vkladu-v-cele-jsou-kampelicky>.

**PFNONWOVENS.CZ. 2019.** O společnosti. [Online] 2019. [Citace: 10. 1 2019.] <http://www.pfnonwovens.cz/o-spolecnosti2>.

**PFNONWOVENS.CZ. 2018.** Výroční zpráva. [Online] 2018. [Citace: 31. 01 2019.]

**TRADESMART.CZ. 2019.** Co to je VWAP. Terminologie. [Online] 2019. [Citace: 30. 01 2019.] <https://www.tradesmart.cz/co-to-je-volume-weighted-average-price-vwap-trading-terminologie/>.

**WIKIPEDIA. 2018.** Modrava. [Online] 2018. [Citace: 15. 08 2018.] <https://cs.wikipedia.org/wiki/Modrava>.

## 7.2 Knižní zdroje

**CIPRA, Tomáš. 2013.** Matematika cenných papírů. Praha : Professional Publishing, 2013. ISBN 978-80-7431-079-9.

**ČERNOHORSKÝ, Jan a TEPLÝ, Petr. 2011.** Základy financí. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.

**GRAHAM, Benjamin. 2015.** Inteligentní investor. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2015. ISBN 978-80-247-1792-0.

**HRDÝ, Milan. 2005.** Oceňování finančních institucí. Praha : Grada, 2005. str. 216. ISBN 9788024763767.

**JANDA, Josef. 2013.** Jak žít šťastně na dluh. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4833-7.

**JANDA, Josef. 2011.** Spořit nebo investovat? Praha : GRADA Publishing, a.s., 2011. stránky 98-120. ISBN 978-80-247-3670-9.

**JÍLEK, Josef. 2009.** Finanční trhy a investování. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-1653-4.

**KADEŘÁBKOVÁ, Jaroslava a PEKOVÁ, Jitka. 2012.** Územní samospráva-udržitelný rozvoj a finance. Praha : Wolters Kluwer Česká republika, 2012. str. 206. ISBN 978-80-7357-910-4.

**KOCIÁNOVÁ, Helena. 2012.** Finanční gramotnost v kostce. Ostrava : ANAG, 2012. ISBN 978-80-7263-767-6.

**KOHOUT, Pavel. 2013.** Investiční strategie pro třetí tisíciletí. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2013. ISBN 978-80-247-5064-4.

**LORENC, Jiří a KAŠPÁRKOVÁ, Jana. 2014.** Rozpočtová skladba a účetnictví 2014 pro územní samosprávné celky . Praha : M Lordy, 2014. ISBN 978-80260-5920-2.

**MÁČE, Miroslav. 2006.** Platební styk: klasický a elektronický. Praha : Grada, 2006. str. 220. ISBN 80-247-1725-5.

**MARKOVÁ, Hana. 2000.** Financování obcí, měst a krajů. Praha : Orac, 2000. str. 190. ISBN 80-86199-23-1.

**MEJSTRÍK, Michal, PEČENÁ, Magda a TEPLÝ, Petr. 2014.** Bankovníctví v teorii a praxi. Praha : Karolinum, 2014. Sv. 1. vydání. ISBN 978-80-246-2870-7.

- NÝVLTOVÁ, Romana a REŽŇÁKOVÁ, Maria. 2007.** Mezinárodní kapitálové trhy. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.
- OTRUSINOVÁ, Milena a KUBÍČKOVÁ, Dana. 2011.** Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek-po novele zákona o účetnictví. Praha : C.H.Beck, 2011. ISBN 978-80-7400-342-4.
- PEKOVÁ, Jitka. 2011.** Finance územní samosprávy: teorie a praxe v ČR. Praha : Wolters Kluwer, 2011. str. 587. Sv. 1. ISBN 978-80-7357-614-1.
- PEKOVÁ. 2004.** Hospodaření a finance územní samosprávy. 1.vyd. Praha : Management Press, 2004. str. 375. ISBN 80-7261-0864-4.
- PEKOVÁ, Jitka, PILNÝ, Jaroslav a JETMAR, Marek. 2008.** Veřejná správa a finance veřejného sektoru. Praha : ASPI, 2008. 3. aktualiz. a rozš.vyd., str. 712. ISBN 978-80-7357-351-5.
- PETEROVÁ, Helena. 2014.** Finanční hospodaření územních samosprávných celků. Praha : Institut pro veřejnou správu Praha, 2014. str. 151. ISBN 978-80-86976-28-0.
- POLOUČEK, Stanislav. 2009.** Peníze, banky, finanční trhy. Praha : Nakladatelství C.H.Beck, 2009.
- PROVAZNÍKOVÁ, Romana. 2015.** Financování měst, obcí a regionů teorie a praxe. 3. aktualizované a rozšířené vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2015. ISBN 978-80-247-5922-7.
- PROVAZNÍKOVÁ, Romana. 2009.** Financování měst, obcí a regionů: teorie a praxe. Praha : Grada, 2009. str. 304. ISBN: 978-80-247-2789-9.
- RADOVÁ, Jarmila, DVOŘÁK, Petr a MÁLEK, Jiří. 2013.** Finanční matematika pro každého. 8. rozšířené vydání. Praha : GRADA Publishing, a.s., 2013. str. 304. ISBN 978-80-247-4831-3.
- REJNUŠ, Oldřich. 2014.** Finanční trhy. 4.vydání. Praha : Grada Publishing, 2014. str. 760. ISBN 978-80-7418-128-3.
- REVENDA, Zbyněk. 2015.** Peněžní ekonomie a bankovníctví. Praha : Management Press, 2015. ISBN 978-80-7261-279-6.
- RICKARDS, James. 2015.** The Big Drop. Baltimore : Laissez Faire Books, 2015. ISBN 978-1-212911-9-0.
- SCHNEIDEROVÁ, Ivana. 2016.** Rozpočtová skladba 2016. Nové Město nad Cidlinou : Acha obec účtuje, s.r.o., 2016. str. 281. ISBN 978-80-905420-3-7.
- SMEJKAL, Vladimír a RAIS, Karel. 2013.** Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha : GRADA Publishing, 2013. str. 488. ISBN 978-80-247-4644-9.

**SYROVÝ, Petr a TYL, Tomáš. 2011.** Osobní finance: řízení financí pro každého. Praha : GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3813-0.

**TOMÁŠKOVÁ, Eva a PAŘÍZKOVÁ, Ivana. 2015.** Veřejné finance-ekonomické souvislosti. Brno : Masarykova univerzita, 2015. str. 132. Sv. 518, Učebnice právnické fakulty MU. ISBN 978-80-210-7749-2.

**TŮMA, Aleš. 2014.** Průvodce úspěšného investora. Praha : Grada Publishing, 2014. ISBN 9788024751337.

**VESELÁ, Jitka. 2011.** Investování na kapitálových trzích. Praha : Wolters Kluwer, 2011. ISBN 978-80-7357-6479.

### 7.3 Zákony

**Zákon č. 128/2000 Sb., o obcích (obecní zřízení).** Zákon č.128/2000 Sb., o obcích (obecní zřízení).

**Zákon č. 129/2000 Sb., o krajích (krajské zřízení).** Zákon č.129/2000 Sb., o krajích (krajské zřízení).

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

**Zákon č. 243/2000 Sb., o rozpočtovém určení výnosů některých daní územním samosprávným celkům a některým státním fondům (zákon o rozpočtovém určení daní), ve znění pozdějších předpisů.** Zákon č. 243/2000 Sb., o rozpočtovém určení výnosů některých daní územním samosprávným celkům a některým státním fondům (zákon o rozpočtovém určení daní), ve znění pozdějších předpisů.

**Zákon č. 250/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech územních rozpočtů, § 7.** Zákon č. 250/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech územních rozpočtů, § 7.

**Zákon č. 565/1990 Sb., o místních poplatcích, §1.** Zákon č. 565/1990 Sb., o místních poplatcích, §1.

**Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích.** Zákon č. 634/2004 Sb., o správních poplatcích.

**Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech.**

**Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník**

**Zákon č. 420/2004 Sb., o přezkoumávání hospodaření územních samosprávných celků a dobrovolných svazků obcí**



## 8 Příloha

Příloha 1: Portfolio k 31.12.2017 – Komerční banka – Amundi Czech republic, investiční společnost, a.s.

069 150

### STAVOVÝ VÝPIS

Období výpisu: 31.12.2017 do: 31.12.2017

Výpis k: 31.12.2017

Vystaveno dne: 03.01.2018

Výpis z majetkového účtu ze samostatné evidence investičních nástrojů vedené u Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s. se sídlem Dlouhá 34, č.p. 713, 110 15 Praha 1, IČ: 60196769

#### Účet vlastníka

Podílník OBEC MODRAVA

Číslo smlouvy: 0310208382

IČO: 00573418

Sídlo: MODRAVA

34192 KAŠPERSKÉ HORY

OBEC MODRAVA  
MODRAVA  
34192 KAŠPERSKÉ HORY

### Stavový výpis

Název fondu	Měna	Podoba PL	Počet vlastních PL v ks	Vlastní kapitál na jeden PL	Celkem v měně
Amundi Bond Global Aggregate (CZK)	CZK	Zaknihovaná	1 624,48100	2513,9900	4 083 928,99
CPR Global Silver Age (CZK)	CZK	Zaknihovaná	492,75300	10865,1200	5 353 820,48
KB Absolutních výnosů	CZK	Zaknihovaná	3 525 681	1,0511	3 705 843,30
KB Privátní správa aktiv Flex Excl	CZK	Zaknihovaná	3 470 204	1,0062	3 491 719,26
KB Privátní správa aktiv 1 Excl	CZK	Zaknihovaná	14 622 735	1,0571	15 457 693,17
KB Privátní správa aktiv 2 Excl	CZK	Zaknihovaná	3 449 765	1,3857	4 780 339,36
KB Privátní správa aktiv 5D Excl A	CZK	Zaknihovaná	2 599 979	1,3279	3 452 512,11

Poznámka: \*PL = podílový list

CZ0008473154 KB Privátní správa aktiv 2 Excl  
CZ0008473543 KB Absolutních výnosů  
CZ0008473725 KB Privátní správa aktiv 1 Excl  
CZ0008473972 KB Privátní správa aktiv 5D Excl A  
CZ0008475088 KB Privátní správa aktiv Flex Excl  
LU1049752758 Amundi Bond Global Aggregate (CZK)  
LU1425272355 CPR Global Silver Age (CZK)

NO 325 196,64

Emitentem PL je Amundi Czech Republic, investiční společnost, a.s., Sociétés Générale Gestion

Omezení převoditelnosti dle statutu - pouze PL fondů kvalifikovaných investorů

Vážená paní, Vážený pane, děkujeme za Vaši přízeň a důvěru, že jste investovali/a do podílových fondů obhospodařovaných naší společností. Chtěli bychom Vás požádat o kontrolu výše uvedených údajů. V případě neshody se prosím obraťte na Vašeho poradce. Děkujeme.

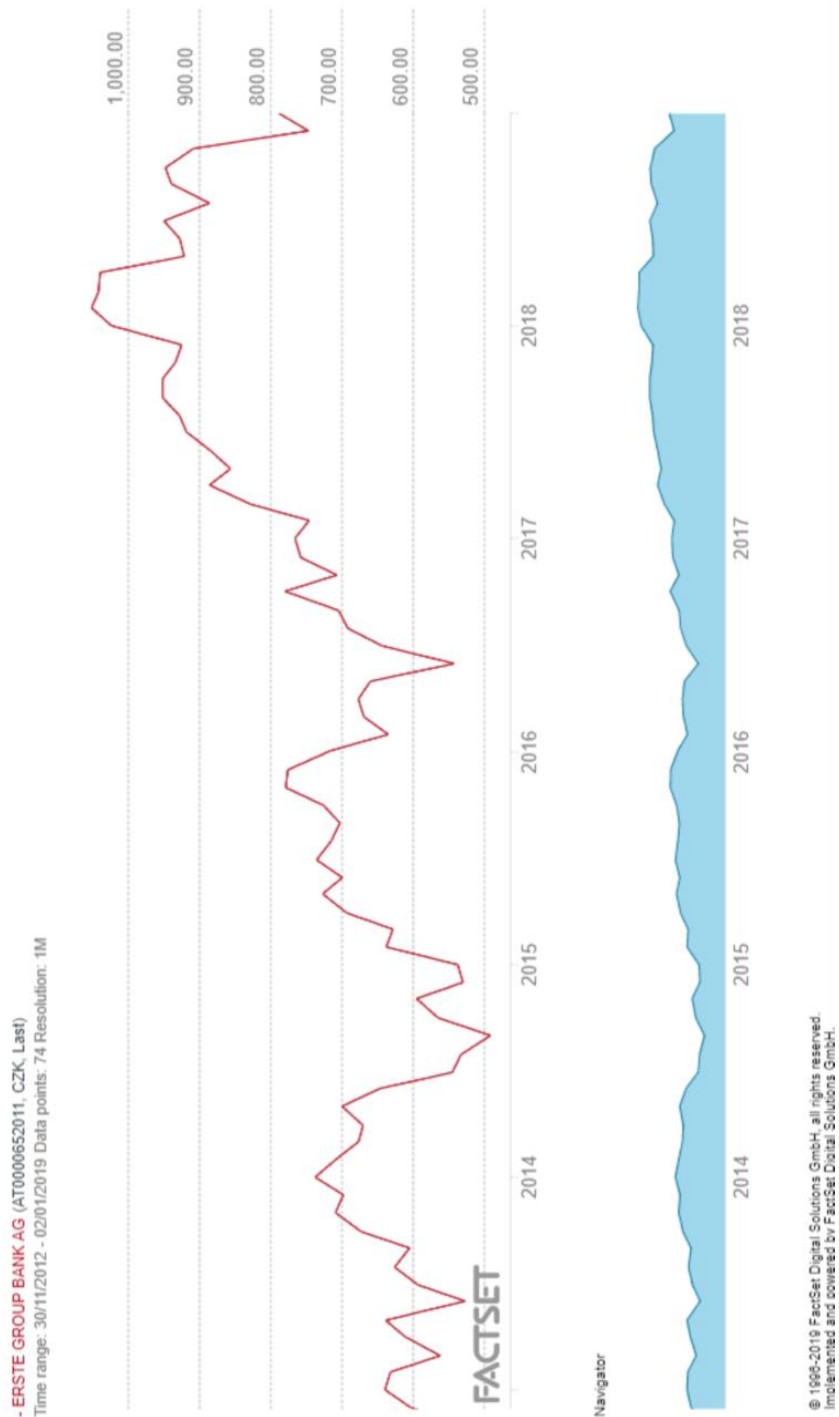


**Příloha 3: Srovnávací tabulka Ratingového ohodnocení vybraných zemí**

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		Fitch
<b>Investiční stupně</b>				
Aaa	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, N. Zéland, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA	AAA	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko	Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA, Austrálie
Aa1	Finsko, Rakousko	AA+	Finsko, Hongkong, Rakousko, USA	Finsko, Hongkong, Rakousko
Aa2	Francie, Hongkong, Korea, Kuvajt, Spojené království	AA	Belgie, Francie, Korea, Kuvajt, Nový Zéland, Spojené království	Belgie, Francie, Kuvajt, Nový Zéland, S. Arábie, Spojené království
Aa3	Belgie, Chile, Tchaj-wan	AA-	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Estonsko, Izrael, Tchaj-wan	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Korea
A1	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Čína, Estonsko, Izrael, Japonsko, S. Arábie	A+	Čína, Irsko, Chile, Japonsko, Slovensko, Slovinsko	Čína, Estonsko, Chile, Irsko, Izrael, Malta, Slovensko, Tchaj-wan
A2	Irsko, Polsko, Slovensko	A	Island, Litva	Island, Japonsko
A3	Island, Litva, Lotyšsko, Malajsie, Malta, Mexiko	A-	Lotyšsko, Malajsie, Malta, S. Arábie, Španělsko	Litva, Lotyšsko, Malajsie, Polsko, Slovinsko, Španělsko
Baa1	Slovinsko, Španělsko	BBB+	Mexiko, Polsko	Mexiko
Baa2	Bulharsko, Indie, Indonésie, Itálie	BBB	Itálie	Bulharsko, Indonésie, Itálie, Kazachstán, Portugalsko
Baa3	J. Afrika, Kazachstán, Maďarsko, Rumunsko	BBB-	Bulharsko, Indie, Indonésie, Kazachstán, Maďarsko, Portugalsko, Rumunsko, Rusko	Indie, Maďarsko, Rumunsko, Rusko
<b>Spekulativní stupně</b>				
Ba1	Portugalsko, Rusko	BB+	J. Afrika, Kypr	Chorvatsko, J. Afrika, Kypr
Ba2	Brazílie, Chorvatsko, Turecko	BB	Chorvatsko, Srbsko, Turecko	Brazílie, Makedonie, Srbsko, Turecko
Ba3	Kypr, Srbsko	BB-	Brazílie, Makedonie, Vietnam	Řecko
B1	Albánie, Vietnam	B+	Argentina, Černá hora, Řecko	Mongolsko, Vietnam
B2		B	Bělorusko, Bosna a Hercegovina, Egypt, Pákistán	Argentina, Egypt
B3	Argentina, Bosna a Hercegovina, Egypt, Moldávie, Pákistán, Řecko	B -	Mongolsko, Ukrajina	Ukrajina
Caa1	Bělorusko, Mongolsko	CCC+		
Caa2	Kuba, Ukrajina	CCC		
Caa3		CCC-		
Ca		CC		
C		C		
SD		SD		
D		D		

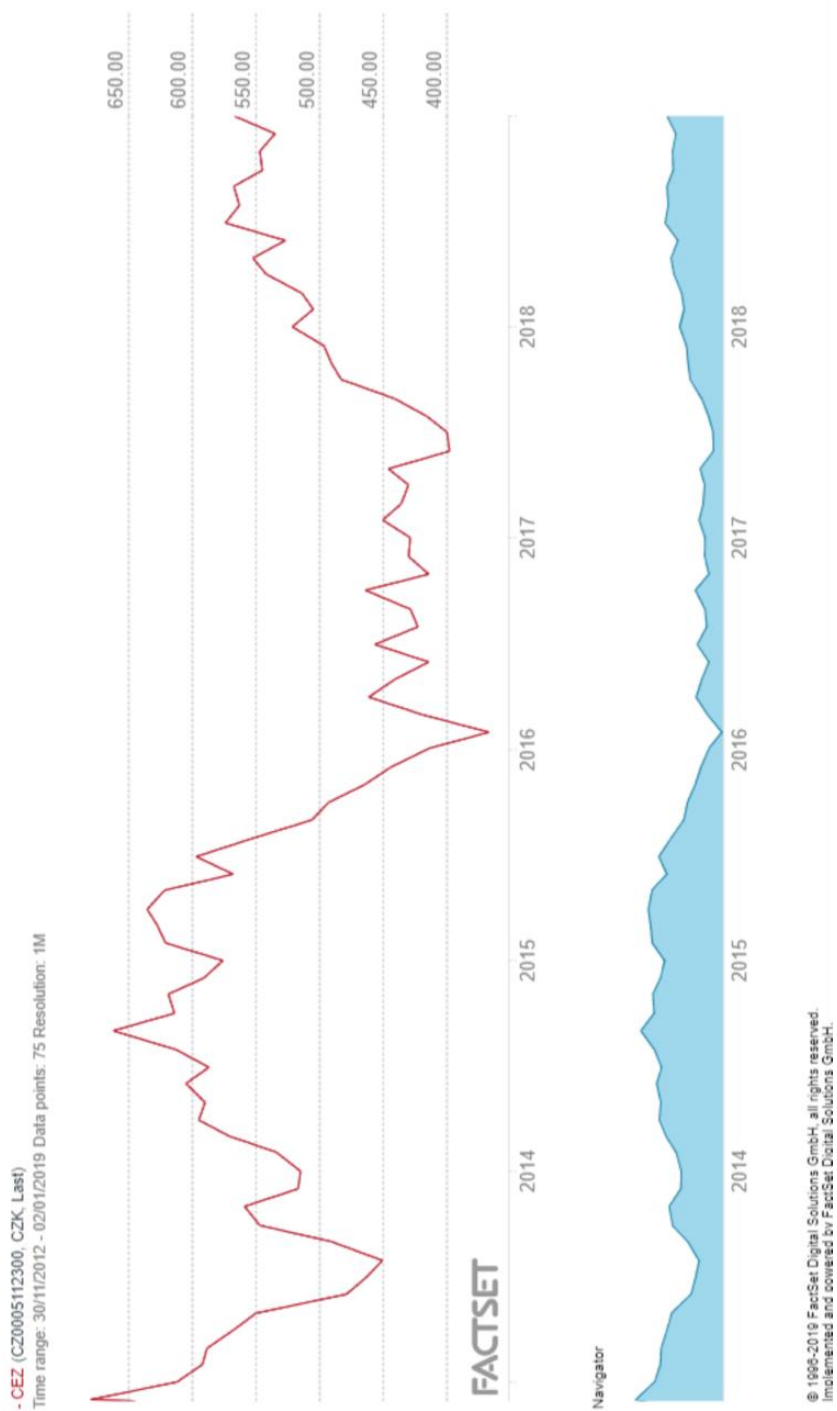
Zdroj: [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)

Příloha 4: Vývoj akcie ERBAG od počátku do 31.1.2019



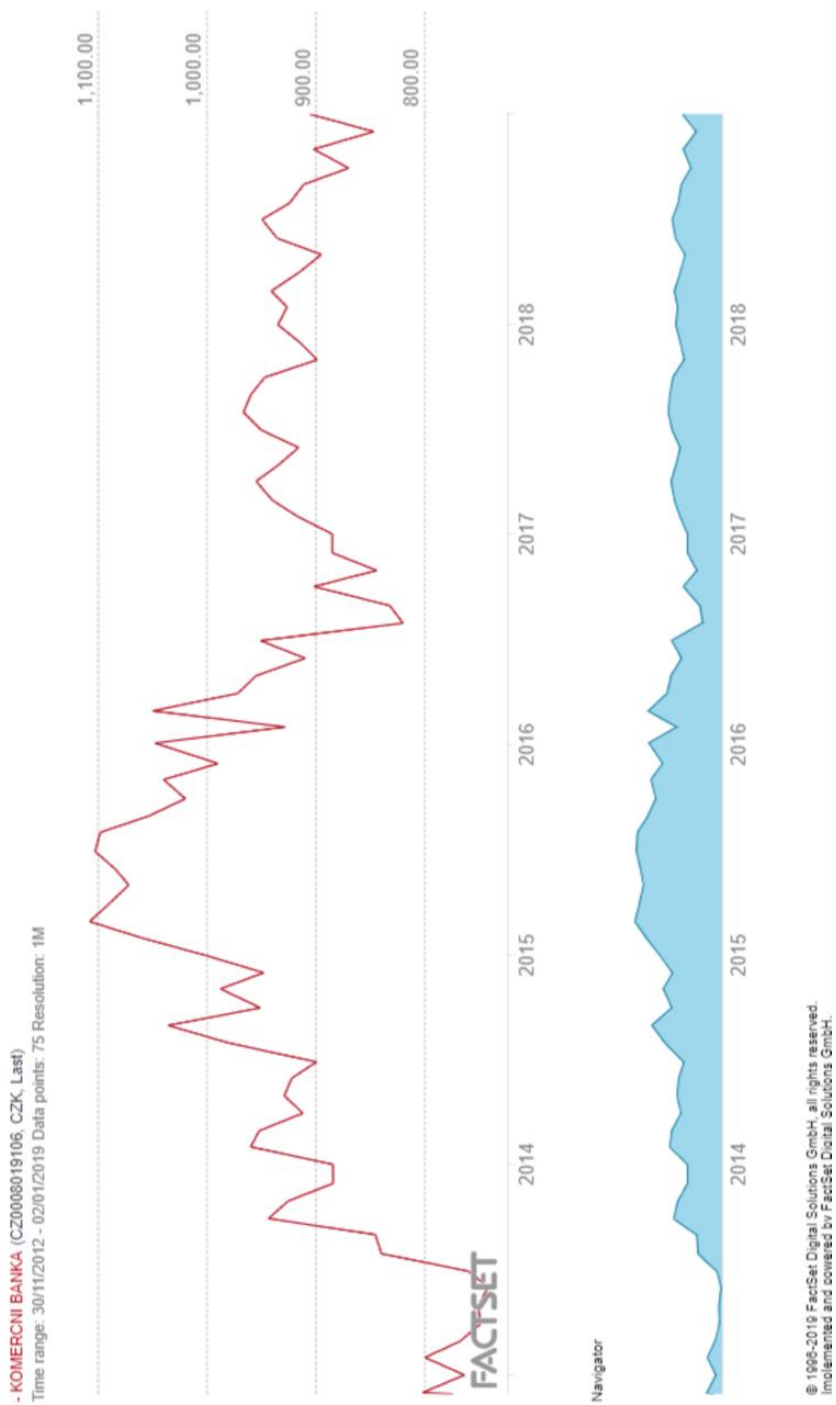
Zdroj: [www.pse.cz](http://www.pse.cz)

**Příloha 5: Vývoj akcie CEZ od počátku do 31.1.2019**



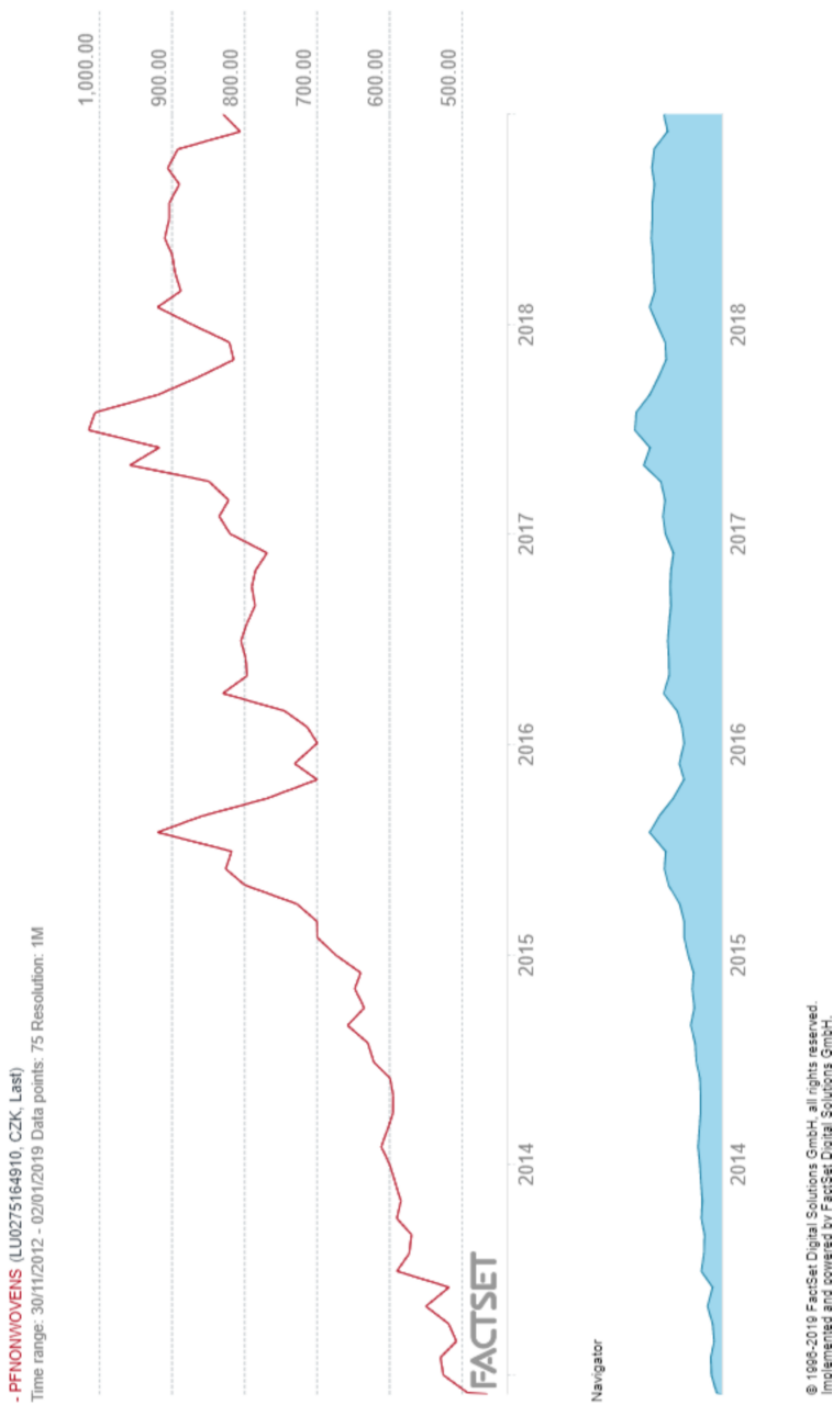
Zdroj: [www.pse.cz](http://www.pse.cz)

**Příloha 6: Vývoj akcie KOMB od počátku do 31.1.2019**



Zdroj: [www.pse.cz](http://www.pse.cz)

**Příloha 7: Vývoj akcie PFNONWOVENS od počátku do 31.1.2019**



Zdroj: [www.pse.cz](http://www.pse.cz)

**Příloha 8: Vývoj kurzu a změna v % u vybraných akcií**

Datum kurzu	ERBAG		CEZ		KOMB		PFNONWOVENS	
	Kurz v Kč	Změna v %	Kurz v Kč	Změna v %	Kurz v Kč	Změna v %	Kurz v Kč	Změna v %
1.9.2018	886,40	-4,98%	562	35,42%	927	-3,82%	896	-10,48%
1.9.2017	932,90	33,65%	415	-1,07%	963,9	14,75%	1001	25,73%
1.9.2016	698	-0,35%	419,50	-22,31%	840	-21,70%	796,10	-10,78%
1.9.2015	700,50	31,67%	540	-12,88%	1072,80	10,87%	892,30	40,54%
1.9.2014	532	-16,26%	619,90	40,40%	967,6	15,19%	634,90	9,46%
1.9.2013	635,3		441,50		840		580	
Průměrný roční výnos		+8,746%		+7,912%		+3,058%		+10,894%
Směrodatná odchylka		20,209		25,450		14,178		20,137

*Zdroj: [www.pse.cz](http://www.pse.cz), vlastní zpracování*

**Příloha 9: Poměr výnosu a rizika u vybraných akcií**

Společnost	výnos	riziko	poměr výnos/riziko
<b>Erste Group Bank ERBAG</b>	8,746	20,209	0,432
<b>ČEZ, a.s. CEZ</b>	7,912	25,450	0,310
<b>Komerční banka, a.s. KOMB</b>	3,058	14,178	0,215
<b>PFNonwovens a.s. PFNONWOVENS</b>	10,894	20,137	0,540

*Zdroj: vlastní zpracování a výpočty*



**Příloha 10: Vývoj kurzu a změna v % u vybraných fondů**

<b>FONDY:</b>	<b>TOP STOCKS</b>		<b>FIRST EAGLE</b>		<b>J &amp; T OPPORTUNITY</b>	
<b>Datum kurzu</b>	Kurz v Kč	Změna v %	Kurz v Kč	Změna v %	Kurz v Kč	Změna v %
<b>1.9.2018</b>	2,814	11,09%	2562	-1,49%	2,672	13,07%
<b>1.9.2017</b>	2,532	13,66%	2601	2,72%	2,363	16,80%
<b>1.9.2016</b>	2,228	-2,63%	2532	11,49%	2,023	0,74%
<b>1.9.2015</b>	2,288	16,25%	2271	-9,16%	2,008	4,69%
<b>1.9.2014</b>	1,968	19,55%	2500	–	1,918	15,05%
<b>1.9.2013</b>	1,646		–		1,667	
<b>Průměrný roční výnos</b>		11,58%		0,89%		10,07%
<b>Směrodatná odchylka</b>		7,639		7,456		6,246

*Zdroj: [www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz), vlastní zpracování*

**Příloha 11: Poměr výnosu a rizika u vybraných fondů**

<b>Společnost</b>	<b>výnos</b>	<b>riziko</b>	<b>poměr výnos/riziko</b>
<b>Erste Asset Management GmbH TOP STOCKS</b>	11,58	7,639	1,515
<b>Amundi Luxembourg SA Amundi First Eagle</b>	0,89	7,456	0,119
<b>J &amp; T investiční společnost J &amp; T OPPORTUNITY</b>	10,07	6,246	1,612

*Zdroj: vlastní zpracování a výpočty*