

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Diplomová práce

Analýza rizik investičního rozhodování

Pavel Jergl

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Pavel Jergl

Provoz a ekonomika

Název práce

Analýza rizik investičního rozhodování

Název anglicky

Risks analysis of investment decision making

Cíle práce

Cílem diplomové práce je identifikovat investiční rizika z pohledu investora (právnícké osoby či fyzické osoby). Na základě jeho investičního portfolia autor zhodnotí, zda jej využívá optimálně. V případě nedostatků autor navrhne takový způsob řešení, aby byla rizika eliminována. Dále v diplomové práci budou zmíněny investiční instrumenty (komodity, podílové fondy, státní dluhopisy, akcie apod.), v jakou dobu je nejvýhodnější investovat (dle vývoje kapitálového trhu) a na jak dlouho investovat (zpravidla platí, že nejvýnosnější bývají dlouhodobé investice na déle jak 10 let).

Nedílnou součástí práce je sledování kapitálového trhu, který je důležitý pro směnu kapitálu s cennými papíry obecně, aby byl vybrán nejlepší způsob, jak nejlépe zhodnotit finanční prostředky.

Metodika

V teoretické části diplomové práce budou vysvětleny pojmy týkající se investičního portfolia a jejich definice z různých pohledů jednotlivých autorů. Rizika budou rozdělena na nesystematická, která lze velmi stěží ovlivnit a systematická, která mohou ovlivňovat ceny akcií, dluhopisů aj. komodit. Bude zde zmíněn také tzv. magický trojúhelník, který zachycuje rentabilitu, rizikovost a likviditu ve vzájemné provázanosti.

V praktické části bude analyzován konkrétní investor, a bude vysvětleno, jaký postoj vůči investičnímu riziku zaujímají na základě velikosti jejich portfolia a v jakých intervalech (např. kolik měsíčně nebo jednorázově) a kolik z jejich sbírky finančních prostředků investují do cenných papírů. Analýzou současného stavu investora portfolia autor doporučí vhodnou strategii, aby eliminoval investiční rizika

Doporučený rozsah práce

70 – 80 stran

Klíčová slova

investiční instrumenty, cenné papíry, burza, portfolio, rizika, kapitálový (finanční) trh

Doporučené zdroje informací

GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. Praha: Grada, 2008. ISBN 80-247-1205-9

GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5375-1

HNILICA, J. – FOTR, J. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.

KOHOUT, P. – HLUŠEK, M. Peníze, výnosy a rizika : příručka investiční strategie. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-48-3.

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

ŠTÝBR, David. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3648-8

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Kamila Veselá

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2016

Čestné prohlášení

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

V Praze dne 15. 3. 2016

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Kamile Veselé za věnované konzultace, připomínky a odborné rady, kterými mi přispěla k vypracování této diplomové práce

Analyza rizik investičního rozhodování

Risks analysis of investment decision making

Souhrn

Diplomová práce se zabývá definicí rizik a jejich výskytu při zvolené investiční strategii. Investiční rozhodování je podmíněno psychologií a zkušenostmi investora. Cílem práce je doporučit vhodnou investiční strategii na základě investorových požadavků, která do určité míry diverzifikuje rizika a přinese investorovi odpovídající zhodnocení vložených peněžních prostředků a zároveň jej upozornit na rizika a nevýhody původního plánovaného investičního záměru. Analytická část zahrnuje konkrétního investora s pozitivním postojem k riziku, na jehož základě bude zvolena vhodná investiční strategie s konkrétním portfoliem. Postoj k riziku a způsob investování byl vyhodnocen na základě investičního dotazníku společnosti Effective Investing a. s.

Diplomat theses is focused on definition of risks, which are part of any chosen investing strategy. Investment decision is determined by investor 's psychology and experiences. The goal of this these is to recomend suitable investment strategy based on the investor 's requirements. This strategy diversifies risks and bring the profit to investor which he expect. In that occasion the investor is also warned by his original investing intention. Analytical part involve specific investor with positive attitude to risks which is basical for choosing suitable investment strátégý with specific portfolio. Attitude to risk and the way of investment was enquiered by interview of Effective Investing company.

Klíčová slova: investiční instrumenty, cenné papíry, investiční strategie, portfolio, rizika, kapitálový (finanční) trh

Keywords: investment instruments, stocks, investment strategy, portfolio, risks, financial (capital) market

Obsah

1	ÚVOD	6
2	CÍL PRÁCE A METODIKA.....	8
2.1	CÍL PRÁCE	8
2.2	METODIKA.....	9
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE	10
3.1	FINANČNÍ TRH.....	10
3.1.1	<i>Členění kapitálového trhu</i>	<i>11</i>
3.2	INVESTICE	12
3.2.1	<i>Reálné investice.....</i>	<i>12</i>
3.2.2	<i>Finanční investice</i>	<i>13</i>
3.3	RIZIKO.....	14
3.3.1	<i>Dělení rizik.....</i>	<i>14</i>
3.3.2	<i>Možnosti snižování rizika</i>	<i>16</i>
3.3.3	<i>Magický trojúhelník.....</i>	<i>19</i>
3.4	PYRAMIDA RIZIKOVOSTI	22
3.4.1	<i>Investiční rizika.....</i>	<i>23</i>
3.5	INVESTIČNÍ STRATEGIE	27
3.6	KONZERVATIVNÍ INVESTOR	28
3.7	VYVÁŽENÝ INVESTOR	29
3.8	RŮSTOVÝ INVESTOR	30
3.9	DYNAMICKÝ INVESTOR.....	31
3.10	INVESTIČNÍ PORTFOLIO.....	32
3.10.1	<i>Konzervativní portfolio</i>	<i>32</i>
3.10.2	<i>Dynamické portfolio</i>	<i>33</i>
3.10.3	<i>Vyvážené portfolio.....</i>	<i>34</i>
3.10.4	<i>Finanční deriváty</i>	<i>35</i>
3.10.5	<i>Akcie</i>	<i>37</i>
3.10.6	<i>Dluhopisy (obligace).....</i>	<i>43</i>
3.10.7	<i>Podílové fondy.....</i>	<i>48</i>
3.10.8	<i>Komodity</i>	<i>52</i>
4	ANALYTICKÁ ČÁST	56
4.1	INVESTIČNÍ DOTAZNÍK.....	57
4.2	CHARAKTERISTIKA INVESTORA	58

4.3	PŮVODNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE	60
4.4	DOPORUČENÁ INVESTIČNÍ STRATEGIE	63
4.4.1	<i>Franklin Global Growth A Acc \$</i>	65
4.4.2	<i>Templeton Asian Growth (CZK) H1</i>	67
4.4.3	<i>Templeton Frontier Markets (EUR)</i>	70
4.4.4	<i>Templeton Latin America</i>	72
4.4.5	<i>Templeton Emerging Markets Balanced A Acc \$</i>	75
4.4.6	<i>ING (L) Invest Gbl Hi Div X CZK</i>	77
4.4.7	<i>Pioneer Fds Strategic Income A CZK HND</i>	78
4.4.8	<i>Pioneer Funds – Commodity Alpha</i>	79
5	HODNOCENÍ DOSAŽENÝCH VÝSLEDKŮ A DISKUZE	81
6	ZÁVĚR.....	84
7	POUŽITÉ ZDROJE	86
7.1	KNIŽNÍ ZDROJE	86
7.2	INTERNETOVÉ ZDROJE	88
7.3	ZÁKONY	89
8	PŘÍLOHY	90
8.1	PŘÍLOHA Č. 1	90
8.2	PŘÍLOHA Č. 2	91
8.3	PŘÍLOHA Č. 3	92
8.4	PŘÍLOHA Č. 4	93
8.5	PŘÍLOHA Č. 5	94
8.6	PŘÍLOHA Č. 6	95
8.7	PŘÍLOHA Č. 7	96
8.8	PŘÍLOHA Č. 8	97
8.9	PŘÍLOHA Č. 9 – INVESTIČNÍ DOTAZNÍK	98

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1- SCHÉMA FINANČNÍHO TRHU	10
OBRÁZEK 2 - SCHÉMA KAPITÁLOVÉHO TRHU	11
OBRÁZEK 3- ROZDĚLENÍ INVESTIC	12
OBRÁZEK 4- MAGICKÝ TROJÚHELNÍK	19
OBRÁZEK 5- PYRAMIDA RIZIKOVOSTI	22
OBRÁZEK 6- ČLENĚNÍ TERMÍNOVÝCH KONTRAKTŮ	35
OBRÁZEK 7- VÝVOJ CENY ZLATA	61

Seznam tabulek

TABULKA 1 - NĚMECKÉ AKCIE	40
TABULKA 2 - KLASIFIKACE BONITY EMITENTŮ DLUHOPISU	46
TABULKA 3- HODNOTY DLUHOPISŮ VYBRANÝCH STÁTŮ	47
TABULKA 4 - VZOROVÉ SCHÉMA HODNOT PODÍLOVÝCH LISTŮ	48
TABULKA 5 - TYPY FONDŮ A JEJICH ATRIBUTY	51
TABULKA 6 - ZMĚNY CEN KOMODIT V ČASE	55
TABULKA 7- SEZNAM VÝDAJŮ INVESTORA	58
TABULKA 8 - ARGOR HERAEUS	60
TABULKA 9- NÁVRH ROZLOŽENÍ INVESTOROVA PORTFOLIA	64
TABULKA 10- ROZLOŽENÍ INVESTOVANÉ ČÁSTKY	64

Seznam grafů

GRAF 5 - PORTFOLIO KONZERVATIVNÍHO INVESTORA	28
GRAF 6 - PORTFOLIO VYVÁŽENÉHO INVESTORA	29
GRAF 7 - PORTFOLIO RŮSTOVÉHO INVESTORA	30
GRAF 8 - PORTFOLIO DYNAMICKÉHO INVESTORA	31
GRAF 1- VÝVOJ INDEXU DAX NĚMECKÝCH AKCI	41
GRAF 2 - VÝVOJ INDEXU DAX NĚMECKÝCH AKCIÍ V ROCE 2014	42
GRAF 3 - VÝVOJ CEN ROPY A ZEMNÍHO PLYNU	54
GRAF 9 - ROZLOŽENÍ INVESTOVÁNÍ	65
GRAF 10 - FRANKLIN GLOBAL GROWTH	66

GRAF 11- TEMPLETON ASIAN GROWTH	67
GRAF 12- TEMPLETON FRONTIER MARKETS.....	70
GRAF 13- TEMPLETON LATIN AMERICA.....	72
GRAF 14- TEMPLETON EMERGING MARKETDS - BALANCED.....	75
GRAF 15- ING GLOBAL HIGH DIVIDEND	77
GRAF 16- PIONEER FUNDS - COMMODITY ALPHA	79

1 Úvod

Každé investování samo o sobě závisí na mnoha faktorech. Samozřejmě, pro investiční účely je potřeba vynaložit určitou část svých zdrojů, aby v budoucnu mohly přinášet investorovi uspokojení v podobě výnosů. V dnešní době počet investičních příležitostí rapidně narůstá, ať už na finančním nebo kapitálovém trhu a objevují se stále nové možnosti. Existuje mnoho způsobů, jak efektivně zúročit vlastní portfolio. Nicméně, neexistuje žádný druh investice, se kterou by nebyla spojena žádná rizika, žádné vstupní či průběžné poplatky, vykazovala maximální výnosnost a okamžitost její likvidity byla okamžitá. Tedy aspoň ne taková, která by splňovala všechny podmínky najednou, po nichž investor touží.

Každý investor by si měl dopředu stanovit cíl, kterého chce dosáhnout a zda dosahuje odpovídajících čistých příjmů, které mohou částečně vykompenzovat riziko selhání investiční strategie. Důležité je si rozvrhnout, jak často bude muset investovat, zda pravidelně každý měsíc, každý rok nebo mu postačí jednorázová investice. Zkušenosti a psychologie investora determinují buď k neustálým spekulacím ohledně realizace investice nebo k uskutečnění investice či nákupu cenných papírů jednotlivých společností prostřednictvím burzy nebo mimo burzu přes brokery či makléře. Investiční horizont udává délku investice (otázka 1 měsíce – desítek let), než bude kompletně zhodnocena a investor konečně dosáhne svého cíle. Zpravidla delší investiční horizonty generují větší výnosy, ale dochází velmi často ke kurzovým výkyvům hodnoty cenných papírů (volatilitě), které mohou například za rok vykazovat pokles aktiva až 40% a další měsíc nárůst 20%. V takovém případě je důležitá trpělivost, určitá odolnost vůči riziku a alespoň základní znalost tamních (globálních – odvětvových) trhů, jež ovlivňují směr vývoje aktiv daných, kam míří investovaná částka. Investor by měl také rozumět terminologii, která souvisí s termínovanými kontrakty, a jakých nástrojů se využívá k zajištění z nich plynoucích rizik.

Existují také neprofesionální investoři, kteří nemají zkušenosti s podnikáním na kapitálovém trhu, jejich investiční nápady jsou velmi rizikové z důvodu velmi nízké diverzifikace investičních částek a z důvodu zaměření pouze na jeden fond či jedno aktivum. Nicméně, do této skupiny patří také fyzické osoby, které by se podílely na kolektivním investování prostřednictvím podílových fondů. V takovém případě je

nejlepší volbou obrátit se na investičního poradce (posléze na investičního zprostředkovatele). Tento způsob volby zahrnuje riziko, že se může jednat o nelicencované podvodníky, kteří nejsou zaevidováni Komisí pro cenné papíry a nejsou způsobilí k úkonům souvisejícím na peněžních či kapitálových trzích.

Investiční poradce je povinen identifikovat investorův záměr (prostřednictvím dotazníku) a na základě vyhodnocení jeho potřeb, postoji, zkušeností a přání pro něj sestavit optimální investiční strategii. Investor si musí být vědom rizik, která mohou provázet jeho vložené prostředky do různých fondů a měl by ho na to upozornit investiční poradce, popřípadě jej odkázat na zdroj rizik. Důležité je do investování zahrnout také náklady, které jsou v podobě pravidelného či jednorázového investování a poplatků plynoucích z obhospodařování fondu či ukončení investice. Nezbytností investora je neukončovat předčasně investiční záměr, pokud by zahrnoval vysoké penále, což by mohl provést, kdyby potřeboval hotovost na nepředvídatelné události či nečekané výdaje.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je poukázat na investiční rizika z pohledu investora (fyzické osoby). Na základě jeho investičního portfolia autor zhodnotí, zda jej využívá optimálně. V případě nedostatků autor navrhne takový způsob řešení, aby byla rizika eliminována. Nové investiční portfolio bude obsahovat doporučení, do jakých investičních instrumentů investovat (komodity, podílové fondy, státní dluhopisy, opce, akcie apod.). Návrh investičního portfolia bude vycházet ze sestaveného dotazníku pro investora ohledně jeho preferencí, postoje k riziku, jeho cílům, na jak dlouho by si přál investovat, jakou část svého portfolia je ochoten investovat a v jakých intervalech investovat.

Zároveň součástí diplomové práce je upozornit investora na rizika, která mohou ovlivňovat vývoj jeho nově zvolené strategie, i když se bude jednat o poměrně diverzifikovanou investici jednorázové částky.

2.2 Metodika

Teoretická část diplomové práce začíná vymezením pojmu finanční trh, jeho následným členěním na peněžní trh, kapitálový trh a porovnání jejich základních rozdílů dle publikace od Marie Řezňákové. Následuje definice investic a jejich členění na reálné a finanční investice od autorů Petra Žídka a Daniela Gladiše.

Z knižních publikací od J. Fotra a I. Součka autor do diplomové práce začlenil definici rizik. Rizika jsou rozdělena na nesystematická, která lze velmi těžší ovlivnit a systematická, která mohou ovlivňovat ceny akcii, dluhopisů aj. komodit. Systematická rizika odkazují na investiční rizika, která byla zpracována na základě webu „umění investovat“, na němž má podíl Komise cenných papírů.

V diplomové práci autor zmiňuje tzv. magický trojúhelník, který zachycuje výnosovost, rizikovost a likviditu ve vzájemné provázanosti a měl by jej každý investor brát na vědomí.

V neposlední řadě teoretické části autor klasifikuje jednotlivé složky portfolia prostřednictvím pyramidy rizikovosti a přiřazuje je k profilu investora dle postoje k riziku, jak by měl správně rozložit hotovostní prostředky napříč nástroje peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové či vybalancované fondy.

S odkazem na internetové zdroje z klubu investorů a Komerční banky jsou vysvětleny pojmy týkající se investičního portfolia a jeho rozložení na definice z různých pohledů jednotlivých autorů.

V praktické části autor do diplomové práce zahrne určitý typ investora a vysvětlí, jaký postoj vůči investičnímu riziku zaujímá prostřednictvím dotazníku. Dotazník bude zaměřen na velikost investorova portfolia, v jakých intervalech (např. kolik měsíčně nebo jednorázově) by chtěl investovat, zkušenosti s investiční činností a na jak dlouhou dobu si představuje investici. Na základě bodových hodnocení jednotlivých odpovědí bude identifikován jeho postoj k riziku a sestaveno odpovídající investiční portfolio.

3 Literární rešerše

3.1 Finanční trh

Finanční trh je definován jako místo, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky peněz a kapitálu. Rozhodujícím faktorem pro členění finančního trhu na peněžní a kapitálový je délka splatnosti jednotlivých nástrojů, jenž jsou předmětem obchodování:

(Řezňáková, 2014, s. 12)

Obrázek 1- schéma finančního trhu



Zdroj: Řezňáková, 2014

Peněžní trh se vyznačuje finančními instrumenty, jejichž délka splatnosti se pohybuje kolem jednoho roku. Pro takové instrumenty je typická nízká míra rizikovosti, insolvence, ale bohužel, nelze zde očekávat vysoké výnosy, jako na kapitálovém trhu. Příkladem krátkodobých položek jsou termínované vklady, krátkodobé úvěry a spořicí účty. Jako velké riziko, které se zde vyskytuje, je inflace, jejíž růst znehodnocuje úspory klientů, poškozují věřitele při poskytování krátkodobých půjček a zvýhodňuje dlužníky.

(Řezňáková, 2014, s. 13)

Kapitálový trh se vyznačuje jako trh dlouhodobých finančních instrumentů, jejichž doba splatnosti přesahuje jeden rok. Dochází zde ke střetu přebytkových a deficitních jednotek, mezi něž vstupují finanční zprostředkovatelé a podílí se na transferu kapitálu mezi subjekty. Příkladem kapitálového trhu jsou:

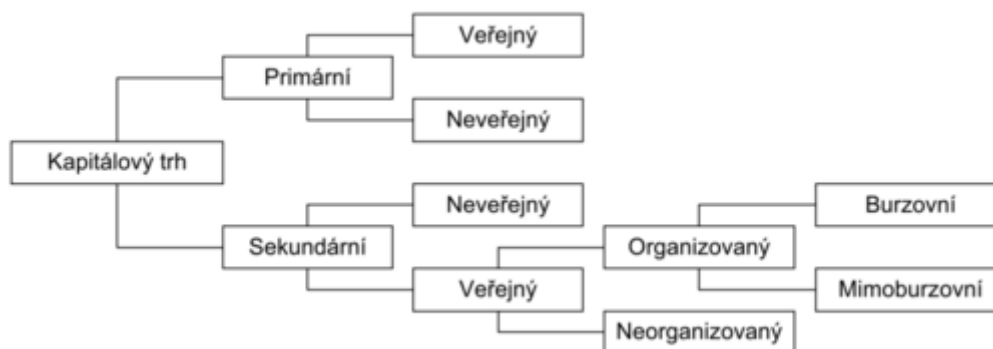
- Investiční cenné papíry, mezi které patří akcie, dluhopisy a depozitní certifikáty – cenné papíry, které opravňují k nabytí cenných papírů.
- Cenné papíry, které jsou vydány fondem kolektivního investování. Jejich emitenty jsou investiční společnosti.
- Deriváty (finanční termínové smlouvy, opce), které umožňují přenos rizika prostřednictvím swapů či futures.

(Řezňáková, 2014, s. 12)

3.1.1 Členění kapitálového trhu

Uvedené stručné schéma zobrazuje základní vymezení kapitálového trhu, jak probíhají transfery mezi investory a majiteli (případně emitenty) cenných papírů.

Obrázek 2 - schéma kapitálového trhu



Zdroj: Řezňáková, 2014

Primární trh funguje jako vztah mezi emitentem investičních instrumentů a mezi prvotním investorem. Emitent přímo nabízí instrument investorovi a obdrží za něj prostředky, které využívá k financování svých investic. Akciová společnost vydává akcie, aby získala cizí či vlastní zdroje k financování rozvoje.

Na sekundárním trhu má prvotní investor možnost vystoupit z původní investice a přenechat ji dalším zájemcům. Zde se obchoduje s již vydanými cennými papíry a jedná se především o vztah prvotního investora a dalšího zájemce, kde investor nabízí instrument prostřednictvím tendrů či dražeb.

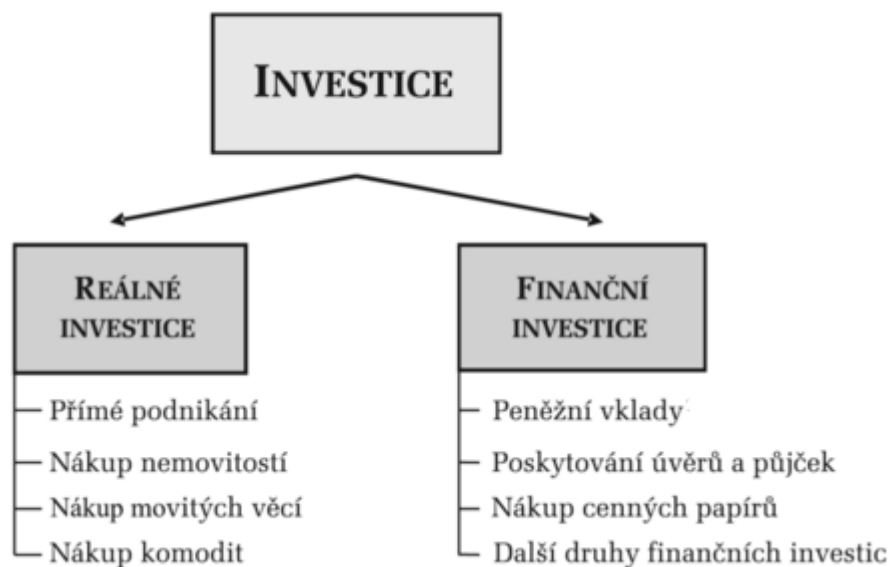
(Řezňáková, 2014, s. 15)

3.2 Investice

Dle Petra Gladiše (2010) jsou investice chápány jako dnes odložené peníze, aby byly použitelné do budoucna. Rovněž definici přirovnává ke konzervování potravin, aby byly v dohledné době stále stravitelné.

Dle Ondřeje Žídka jsou investice chápány jako „vkládání soudobých prostředků do aktivit, které by v budoucnu měly přinést očekávaný výsledek“. Nebo také jako „záměrné obětování určité přesné známé dnešní hodnoty za účelem získání vyšší, i když ne zcela jisté hodnoty budoucí“. Tentýž autor dělí investice na 2 základní skupiny, což ukazuje následující stručné schéma:

Obrázek 3- rozdělení investic



Zdroj: Gladiš, 2010, s. 53

3.2.1 Reálné investice

Tyto investice jsou spojené s určitou podnikatelskou činností (výroba či služby), nebo zahrnují předměty hmotného charakteru.

Přímé podnikání souvisí s přímými investicemi za účelem založení podniku a od toho se odvíjející činností poskytování služeb nebo produkce určitých výrobků.

Reálnými investicemi se rozumí investování do reálných aktiv s účelem jejich dočasné držby a následného či budoucího prodeje s očekáváním, že bude realizován za vyšší cenu, než za kterou bylo dané aktivum pořízeno. Jako příklad lze uvést investice do nemovitostí, movitých věcí (starožitnosti, umělecká díla..) nebo různých polotovarů, nerostných surovin (komodity).

Celkový trend těchto investic je stoupající, protože je předpokládána ekonomická a politická nejistota doprovázená s očekávanou vyšší mírou inflace.

(Gladiš, 2010 s. 53)

3.2.2 Finanční investice

Finanční investice jsou chápány jako kombinace vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových (dlužnických) instrumentů. Oproti reálným investicím se zde hovoří o transakčně – majetkové povaze mezi dvěma ekonomickými subjekty, se kterou je spojena určitá listina, na které jsou uvedeny náležité podmínky či práva:

- Právo na vrácení majetku
- Právo na předem určenou peněžní odměnu
- Právo podílet se na zisku, který by měl být prostřednictvím příslušné finanční investice vytvořen
- Právo podílet se vlastnicky na majetku osoby, která si vypůjčila peníze
- Právo rozhodovat nebo se podílet na spolurozhodování o způsobu, jakým bude využita poskytnuta peněžní částka

Majiteli těchto práv jsou investoři. Z uvedených právních náležitostí, cenných papírů, se jedná o formu investic do finančních investičních instrumentů, nejčastěji do převoditelných a obchodovatelných cenných papírů. Jako předmět těchto investic lze uvést akcie, dluhopisy, finanční deriváty apod.

(Gladiš, 2010, s. 55)

3.3 Riziko

Kislingerová Eva definuje riziko jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávaného výnosu z investičního instrumentu. Z toho vyplývá, že investor by neměl „nespoléhat se na jednu jedinou investici“, ale rozložit riziko do různých druhů investic. Pokud by došlo k poklesu hodnoty jedné investice, další investice tento pokles vyrovná.

Na základě publikace od J. Fotra a I. Součka, druhého rozšířeného vydání, je původně riziko chápáno jako negativní jev či akce, která se může vyskytnout (onemocnění, havárie, krach). Na základě tohoto tvrzení rizika autoři jej rozdělují na čistá, která mají pouze negativní stránky a podnikatelská, zahrnující negativní a pozitivní stránky. Podnikatelská rizika se v jisté míře shodují s pojetím rizik dle autorky E. Kislingerové.

3.3.1 Dělení rizik

Rizika lze obecně klasifikovat podle mnoha aspektů. Autoři J. Fotr a I. Souček dělí rizika v rámci investičních možností na systematická a nesystematická.

Systematické riziko tito autoři chápou jako riziko vyvolané společenskými faktory, jejichž dopady poškozují všechny jednotky v oblasti podnikatelské činnosti. Prameny systematického rizika mohou být například změny tržní či hospodářské politiky, změny daňového zákonodárství, celkové změny trhu = rizika tržní (konjunkturální cykly, změny cen základních surovin a energií, změny cen ropy, atd.)

Systematická rizika nelze diverzifikovat, tzn. přenést je na jiný subjekt. Jediná jejich možná eliminace je zmírnění jejich dopadů např. pojištěním či jiným zajištěním.

Na druhé straně, nesystematická rizika, se vztahují pouze na konkrétní subjekt v oblasti podnikatelské činnosti. Může se jednat o odchod nebo propouštění klíčových zaměstnanců firem, selhání významných subdodavatelů, havárie, atd., z čehož lze vyvodit další nebezpečný následek, a to zkrachování společnosti. Nesystematickým rizikům lze v porovnání se systematickými riziky předcházet lépe. Je možné je diverzifikovat na jiný podnikatelský subjekt, a tím snížit jeho dopady. V případě investičního rozhodování lze diverzifikovat finanční portfolio napříč více finančních produktů a investičních instrumentů. (Fotr, Souček, 2014 s. 122)

Dle investičních příležitostí lze tato dvě rizika klasifikovat následovně:

3.3.1.1 Systematická

- Rizika pohybu úrokových sazeb – úrokové sazby mohou značně kolísat. Tato rizika se vyskytují především u dlouhodobých obligací.
- Rizika inflační – míra inflace může značně růst a reálná výnosnost může být nakonec i záporná.
- Rizika insolvence (kreditní, úvěrová) – emitent se může dostat do platební neschopnosti a pak nemusí být schopen včas nebo vůbec dostát svým závazkům. Např. u dluhopisů nemusí být schopen zaplatit jak smluvený úrok, tak je vyplatit vůbec. Míra rizika možné insolvence je vyjádřena tzv. ratingem. Čím vyšší (lepší) rating, tím je toto riziko nižší.
- Rizika likvidity – může nastat situace, kdy investor nemůže po jistou dobu přeměnit držené cenné papíry na peněžní hotovost. Pokud by např. chtěl prodat cenné papíry, které jsou na trzích relativně málo obchodovány, mohl by mít díky nízké poptávce problém s nalezením vhodného kupujícího.
- Rizika tržní – tržní ceny se mohou měnit díky nepříznivému vývoji celého trhu nebo jen konkrétního nástroje či skupiny nástrojů.
- Rizika měnová (kurzová) – při investování do zahraničních cenných papírů (tedy v zahraniční měně) může investor v důsledku posílení resp. většímu zhodnocení měny domácí vůči měně zahraniční realizovat ztrátu.
- Rizika právní – např. při nedostatečně fungujícím právním systému
- Rizika spojená s emisními podmínkami – např. při emisi cenných papírů

(Fotr, Souček, 2014 s.125)

Tato skupina rizik je příčinou investičních rizik, tudíž investor musí počítat se systematickými riziky, aby byl schopen eliminovat vliv rizik investičních. O investičních rizicích je podrobněji psáno v kapitole 3.4.1

3.3.1.2 Nesystematická

- Riziko finanční – kapitálová struktura určitého podniku bývá tvořena vlastními a cizími zdroji. Převažuje-li financování určitého subjektu cizími zdroji, je zde větší riziko zadlužení, tudíž i větší finanční riziko.
- Riziko rozhodování - souvisí s psychologií investora a jeho informovaností o určitém finančním produktu či instrumentu. Při nejistotě rozhodování se investor může obrátit na finančního nebo investičního poradce (v jiném případě zprostředkovatele). S rozhodovacím rizikem může být spojeno i informační, spíše dezinformační riziko o určitých instrumentech z hlediska jejich podhodnocení nebo nadhodnocení (Fotr, Souček, 2014)

3.3.2 Možnosti snižování rizika

V souvislosti s nesystematickými riziky, jímž v naprosté většině bývají vystaveny podniky v porovnání se státním a bankovním sektorem (věřitelé), musí mít vytvořenou rizikovou politiku. Riziková politika musí zahrnovat tyto postupy:

- Musí být identifikovaná příčina rizika a zjistit, o jaký druh se jedná
- I přesto, že riziko bývá těžko kvantifikovatelné, měla by být vytvořena stupnice rizikovosti (např. žádné riziko – střední riziko – velmi velké riziko)
- Kvantifikování vlivu rizika na podnikatelskou činnost a rozhodování
- Ochrana proti riziku

(Polách, Drábek, 2012)

Ochrana proti riziku se dá zajistit dvěma způsoby:

- 1. prostřednictvím postupů, jejichž cílem je působení na příčiny vzniku rizikových situací tak, aby se snížila velikost jeho nepříznivých efektů a vzápětí byly minimalizovány, v lepším případě eliminovány negativní důsledky.
 - Tento typ prevence se nazývá ofenzivní přístup k riziku a je spíše typický pro podnikatelské subjekty, právnické osoby (odstranění konkurence ekonomickou či politickou silou, převádění rizik na ně)
- 2. prostřednictvím postupů zaměřených na snížení nepřímých důsledků rizika. Tyto důsledky jsou snižovány na ekonomicky přijatelnou míru rizika.
 - Tento typ prevence se nazývá defenzivní přístup k riziku, mezi které patří například různá pojištění proti ztrátám či výkyvům nebo diverzifikace.

(Polách, Drábek, 2012)

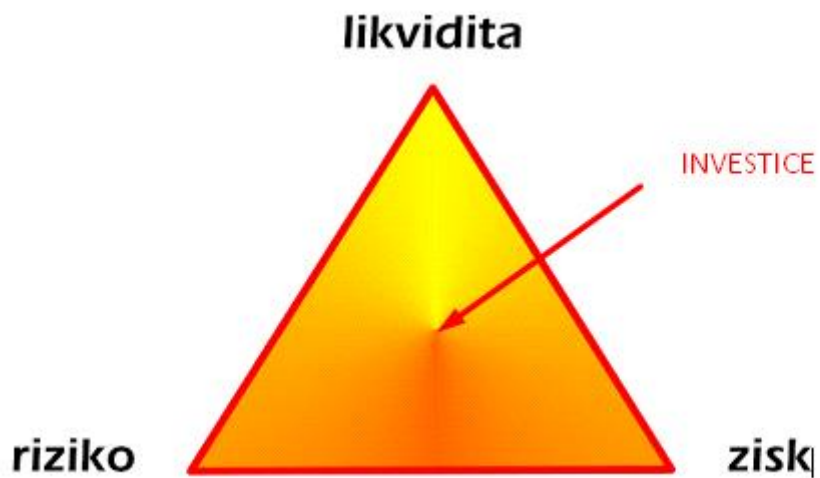
V souvislosti s ochranou s riziky je možná dokonce i jejich eliminace, a to těmito způsoby:

- Využitím prevence defenzivního přístupu k riziku
 - Využití geografické diverzifikace – zaměření na státy, kde jsou pro fyzické či právnické osoby nejlepší podmínky pro investování (daňové zatížení, náklady na pracovní sílu, infrastruktura, ekologie apod.).
 - Rozšíření základny dodavatelů a odběratelů – podstatný vliv na snížení ekonomického a tržního rizika. Tento faktor rovněž ovlivňuje investiční rozhodování z hlediska obchodování s komoditami.
- Flexibilitou
 - Investor či podnik musí rychle reagovat na změny ekonomického a tržního prostředí bez velkých nákladů
 - Investor = zefektivnění rozhodovacího procesu, to znamená nakupovat více aktiv, jejichž cena klesá, investovat pravidelněji, využití strategických investičních rezerv apod.
 - Podnik = nákup univerzálního vyrábějícího stroje, který zajistí širší možnost produkce, snížení fixních nákladů, a tím i rizika z poklesu výroby

- Pojištěním
 - Jedná se o přenos měřitelného rizika (vyčíslení v penězích) na pojišťovnu za předem domluvený poplatek pojišťovně. V uvedeném případě se jedná o rizika typu živelných škod, pohrom, způsobení škod, krádeží apod. V souvislosti s investováním a pojištění investičních rizik přebírají odpovědnost zajišťovny.
- Tvorbou rezerv
 - Zahrnují tvorbu finančních rezerv, jejichž cílem je úspora finančních zdrojů
- Transferem rizik
 - Rozumí se tím přesunutí rizik na jiné subjekty, jimiž jsou dodavatelé, odběratelé, investiční společnosti a jiné v těchto bodech:
 - Zajištění stálých cen při dodávání surovin smlouvou mezi dvěma subjekty, i přes neočekávaný růst cen dodávané komodity
 - Zajištění stálých cen při odebírání surovin smlouvou mezi dvěma subjekty, i přes neočekávaný pokles cen odebírané komodity

3.3.3 Magický trojúhelník

Obrázek 4- magický trojúhelník



Zdroj: Trhy a finance, 2009

Magický trojúhelník zobrazuje vztahy mezi likviditou, rizikem a ziskem (výnosovostí) při investované určité částce. Před zhodnocením investované peněžní částky je nutno si položit následující otázky:

- Chcete vysoký výnos? Pak musíte jít do vysokého rizika.
- Chcete bezpečnou investici? Pak tolik nevynešete.
- Chcete likviditu? Pak musíte jít na trh, kde se dá investice lehce prodat.

(Trhy a finance, 2009)

Webový zdroj ntx.cz dává pravidla investování prostřednictvím magického trojúhelníků do těchto souvislostí:

- Mezi rizikem a výnosem platí přímá úměra. S rostoucím výnosem roste riziko a s rostoucí rizikovostí investice roste výnos.
- Mezi likviditou a výnosem platí nepřímá úměra. Čím likvidnější investice je, tím menší výnos nabízí.
- Mezi likviditou a rizikem platí nepřímá úměra. Když roste rizikovost investice, klesá její likvidita.

Investice

Investice je chápáno jako cokoli, co slouží ke generování budoucího výnosu. Investice nejsou předmětem každodenní osobní spotřeby.

Názorný rozporný příklad investice může být zakoupený byt, který je dál určený k vydělávání peněz prostřednictvím příjmů od nájemníků, nikoliv rodinný dům, který je používán pouze k bydlení.

Mezi movitými příklady lze porovnávat investice – automobil. Pokud je auto používáno pouze pro osobní přepravu, nejedná se o investici. Analogicky, Taxi automobil je druhem investice, protože do něj bylo investováno a generuje příjmy za přepravu zákazníků.

(Trhy a finance, 2009)

Likvidita.

Likvidita investice je podmíněna prodejností investice. Čím rychleji je možné investici prodat za požadovanou cenu, tím více je investice likvidnější. V případě prodeje nemovitosti se nemusí jednat o likvidní investici, protože shánění jejího kupce může delší dobu trvat. Toto tvrzení neplatí, pokud se jedná o atraktivní místo a nemovitost.

(Trhy a finance, 2009)

Riziko.

Rizikem je označována ztráta nebo nezdár. V případě investování největším rizikem bývají akcie, které mohou ztratit až 40% své hodnoty, ale zároveň bývají i nejvýnosnější. Bohužel, při požadování vysokého zisku je nutné podstoupit vysoké riziko.

Zisk

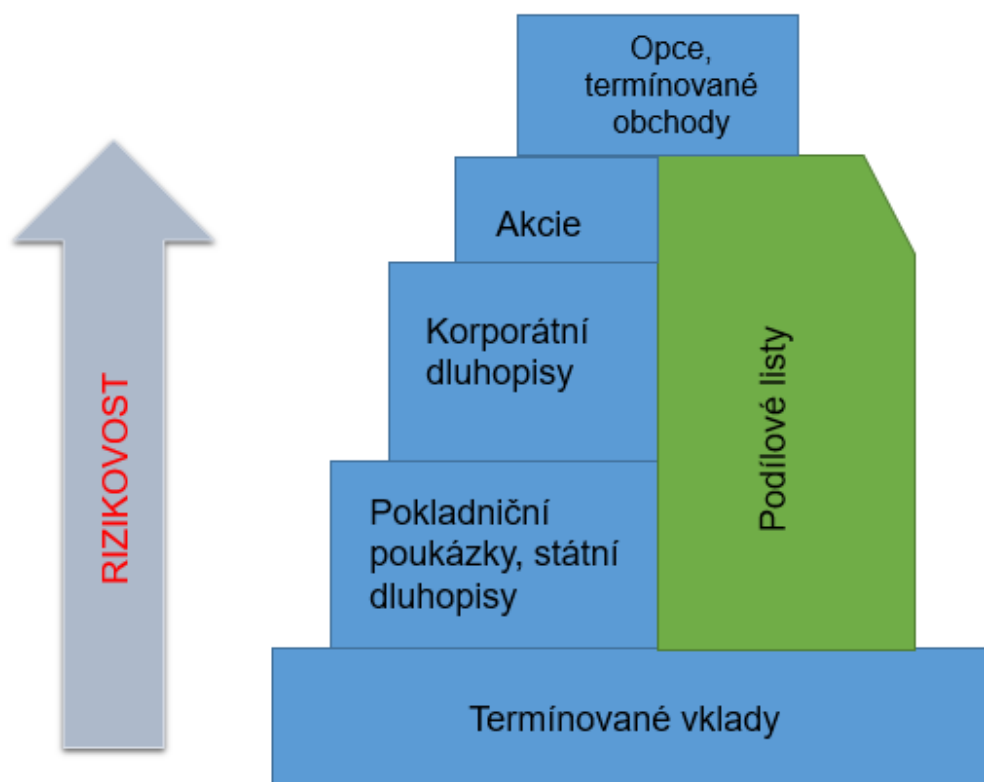
Ziskem se označuje výnos z uskutečněné investice. Čím je zisk vyšší, tím byla lepší investice. Bohužel, vysoký zisk bývá doprovázen vysokým rizikem. Čím vyšší zisk z investice je požadován, tím vyšší riziko je nutné podstoupit.

(Trhy a finance, 2009)

3.4 Pyramida rizikivosti

Pyramida rizikivosti zobrazuje veškeré nástroje, do kterých lze investovat finanční prostředky. Základna pyramidy je tvořena nejméně rizikovými položkami, ale také zároveň nejméně výnosovými. Vrchol pyramidy tvoří nejrizikovější položky, jimiž jsou opce a termínované obchody.

Obrázek 5- pyramida rizikivosti



Zdroj: Vlastní zpracování na základě webových stránek www.sec.cz

Podílové listy jsou dokumenty, které prokazují u jejich držitele vlastnictví nebo spoluvlastnictví v otevřeném nebo uzavřeném podílovém fondu. O podílových listech informuje kapitola 3.10.7 jako součást podílových fondů.

V pyramidě jsou podílové listy reprezentovány jako součásti dluhopisových, akciových a smíšených fondů, které se odvíjí od příslušné rizikivosti jejich aktiv.

3.4.1 Investiční rizika

Investiční riziko obecně spočívá v kolísání ceně cenných papírů tím, že se mění jejich kurz. Změna ceny aktiv může také ovlivnit průběh investované částky do nich. Investiční riziko vystihují následující znaky:

- Definovatelnost – zahrnuje nejistotu výnosu budoucího investora.
- Měřitelnost – je měřeno s využitím pravděpodobností, podle nichž nebude dosaženo výnosu.
- Čitelnost – obecně platí přímá úměra: čím víc roste očekávaný výnos, tím se investiční riziko zvětšuje.
- Je nadčasové – to znamená, že není možné se ho zbavit, ale lze ho jen omezit.

(Umění investovat, 2015)

Jak už bylo psáno výše, investiční riziko je v určité míře determinováno systematickými riziky (3.3.1.1). Kromě toho, je také ovlivňováno dalšími dílčími riziky, mezi které patří jednání s investičními zprostředkovateli nebo obchodníky s cennými papíry. Dalšími překážkami investování mohou být různé úrovně státní regulace a prostředí, do kterého je investiční portfolio rozloženo v rámci kapitálového trhu. V poslední řadě bývá samotným rizikem investiční nástroj. Dílčí rizika dle elektronického článku Umění investovat od Anety Havlíčkové jsou následující.

- **Riziko investičního zprostředkovatele**
 - Riziko spočívá v možné nekompetentnosti nebo neserióznosti investičního zprostředkovatele, čímž může poškodit investora. Aby investor eliminoval toto riziko, měl by důkladně prověřit investičního zprostředkovatele z hlediska platnosti jeho licence nebo ověřit, zda je registrován u Komise pro cenné papíry.
 - Kromě samotného zprostředkovatele je potřeba brát v úvahu i společnost, kterou reprezentuje, zda má dobrou pověst a případně zjistit rating, jenž jí byl přidělen nezávislými ratingovými agenturami.

- **Riziko investičního produktu**

- Na první pohled se zdá, že je investiční produkt velmi dobře ohodnocen. Nicméně, může se v první řadě jednat o jeho nadhodnocení, což v pozdější době znehodnotí investici.
- Dále je důležité sledovat historii produktu, tzn., kolik investorů si jej pořídilo a jak dlouho se na kapitálovém trhu vyskytuje.
- I samotné pořízení na pohled velmi kvalitního produktu (očekávání vysokých výnosů) se může projevit vysokými náklady, což je také riziko. Tyto náklady se zpravidla skládají ze vstupních poplatků, poplatků za správu a výstupních poplatků.
- Riziko investičního produktu dále závisí na měně, ve které je pořízen (kolísání měnového kurzu) a regionu, ve kterém se produkt nachází.

(Umění investovat, 2015)

- **Riziko alokační**

- Investiční riziko nelze eliminovat, ale pouze diverzifikovat. I samotná diverzifikace by měla být limitována, a to vkládáním peněžních prostředků do dostatečného počtu cenných papírů. Nicméně, diverzifikace nemusí mít smysl v případě, že je investováno do cenných papírů, které byly vydány osmi a více emitenty, kteří pocházeli ze stejné „branže“ – obchodování cenných papírů v jedné měně nebo pouze na jednom trhu.

- **Riziko transakční**

- Tento typ rizika souvisí spíše s obchodováním než s investováním. Zde může nastat ztráta ze strany investora již při provádění a vypořádávání obchodů.
- Nesrovnalostí transakčního rizika jsou investiční zprostředkovatelé, jejich evidence (měli by být licencováni) a vedení sběrných účtů (požadován průkazný doklad o vlastnictví cenných papírů).

- Souvisí s rizikem měnového kurzu, pokud je prováděna investice do cenných papírů v jiné měně než v koruně.

- **Riziko dle úrovně státní regulace**

- Přesto, že se stát snaží regulovat kapitálový trh, stále zde vystupují nelicencované subjekty
- Pokud na kapitálovém trhu vystupují licencovaní investiční poradci či zprostředkovatelé a splnili všechny požadavky Komise cenných papírů, není zde žádná záruka, že i v budoucnu budou postupovat bez pochybení a korektně.
- Komise cenných papírů velmi těžko postihne všechny aféry porušování pravidel ze strany zprostředkovatelů. Tudíž je investor nabádán k vlastní odpovědnosti investičního rozhodování.

(Umění investovat, 2015)

- **Riziko prostředí** – je ovlivněno politickou stabilitou, úrovní legislativy a mírou regulace příslušného trhu:

- **Rozvinuté trhy** – Amerika, Kanada a západní Evropa
- **Rozvíjející se trhy** – bez ohledu na rychlost jejich rozvíjení, spadá sem nejvíce států téměř ze všech kontinentů. Zástupci rozvíjejících se trhů jsou tvořeni střední a východní Evropou, Latinskou Amerikou, jihovýchodní Asií a Severní Afrikou.
- **Nedemokratické systémy** – patří sem státy s diktátorskými režimy (Somálsko)

Nejmenším rizikem pro investora jsou rozvinuté trhy. Analogicky, největší hazard představují nestabilní země s nedemokratickými systémy. (Umění investovat, 2015)

Na základě definovaného rizika dle státní regulace, které nepostihne všechna porušování pravidel ze strany poradců či zprostředkovatelů, je dobré dbát na 10 rad při investičním rozhodování. Toto investiční desatero doporučuje orgán Komise cenných papírů. Dle webových stránek www.sec.cz sekce rádce investora vypadá investiční desatero následovně:

- 1.)Nejednejte s firmou, která nemá patřičné povolení Komise.*
- 2.)Nekupujte cenné papíry nabízené v nevyžádané poště nebo po telefonu neznámým volajícím, ani se k tomu nenechte přemluvit.*
- 3.)Neinvestujte své peníze do něčeho, čemu nerozumíte.*
- 4.)Neočekávejte, že se vám investované peníze určitě vrátí. Hodnota investice může i klesnout.*
- 5.)Nedůvěřujte nabídkám na rychlý zisk nebo na neobvykle vysoké výnosy. Vysoké výnosy znamenají vysoké riziko!*
- 6.)Zvažte svůj postoj k riziku. Různé investice přinášejí různý stupeň rizika.*
- 7.)Zhodnoťte, co je vaším cílem. Chcete udržet krok s inflací? Chcete dosáhnout co největšího zhodnocení svých peněz? Na jak dlouho si můžete dovolit své peníze blokovat?*
- 8.)Porovnávejte výši poplatků.*
- 9.)Dejte pozor, aby osoba, která vám rady poskytuje, vám je poskytovala nestranně. Pokud se jedná o reklamu, mějte na paměti, že reklama má tendenci zvýrazňovat výhody a potlačovat nevýhody.*
- 10.)Pečlivě si uschovávejte kopie veškerých smluv a dokumentů, včetně korespondence s příslušnou firmou. Před podpisem smlouvy si ji důkladně přečtěte a dbejte, abyste všemu porozuměli.*

3.5 Investiční strategie

Každý investor, ať už se jedná o soukromé či institucionální, musí nejprve vědět, čeho chtějí dosáhnout a musí mít stanovené cíle. Aby jich dosáhli, je potřeba sestavit rozvahu a brát zřetel na pasivní položky, zejména závazky vůči klientům (ze strany institucionálního investora) nebo počítat s výdaji v důchodovém věku (ze strany klienta). Důležitou roli hraje také psychologie investora, ale také zároveň velikost a splnitelnost investičních cílů. (Kohout, 2012)

Při splnění výše uvedených kritérií, jimiž jsou psychologická aktivita, schopnost vypořádání se se závazky, jasnost a náplň očekávaných investičních cílů a v neposlední řadě představy o časových horizontech, lze konečně vybírat investiční strategii. Jenomže, při strategii je důležité brát ohledy na:

- Poměr mezi rizikem a výnosností disponibilního portfolia
- Odolnost vůči inflaci a předpovídání jejího budoucího trendu
- Veškeré dosavadní investice, mezi které patří například u soukromých investorů stavební spoření, životní pojištění, penzijní fond, ale zároveň zahrnovat mezi investice i vlastní kapitál
- Při náhlém setkání s finančními poradci ujistit se, zda se jedná o skutečného poradce, jenž vlastní certifikát od komerční banky nebo jestli jím není obchodní poradce, jehož cílem je pouze maximalizace zisku prostřednictvím vysokých provizí. (Kohout, 2012)

Dle investiční strategie lze rozdělovat investory na 3 základní typy, které vyjadřují jejich postoje k riziku:

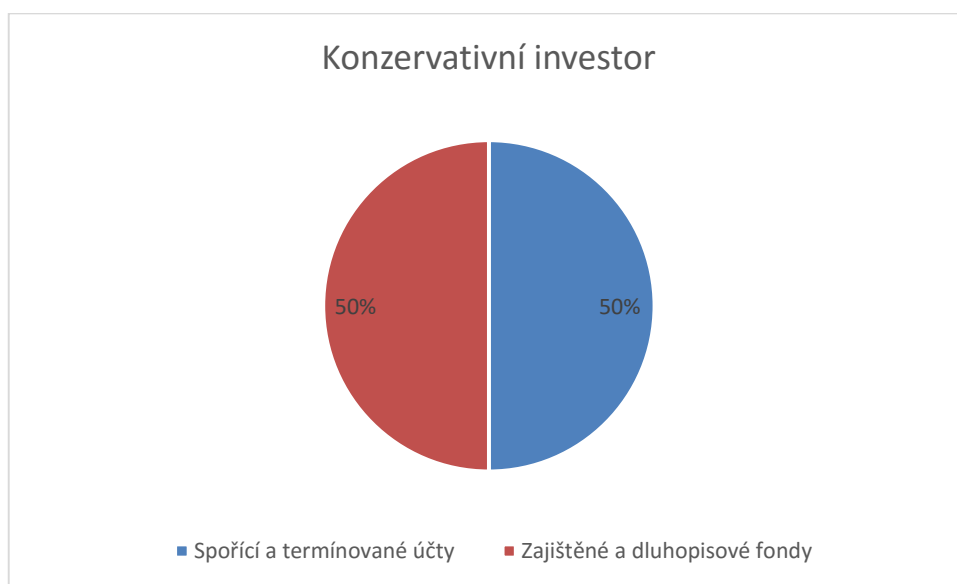
- Konzervativní strategie – tato skupina investorů zaujímá nízký postoj k riziku. Jejím cílem je investice krátkodobého horizontu, tudíž má být vysoce likvidní. Volatilita (neboli výkyvy měnových kurzů komodit) je zanedbatelná. Předmětem této investice jsou dluhopisové fondy.

- Vyvážená strategie – cílem této strategie je bezprostředně dosažení vyššího výnosu než u konzervativní strategie. Jedná se o rozložení investic mezi podstatně rizikovější akcie a méně rizikové dluhopisy.
- Agresivní strategie – touto strategií by se měli řídit pouze psychologicky odolní jedinci, kteří emočně nepodléhají psychologii davu. Tato investice zahrnuje velmi vysoká rizika (čistě akciové investice), ale v případě úspěchu také vysoké výnosy. Kromě vysoké výnosnosti je typická pro tuto strategii nízká likvidnost, kdy investované prostředky se zhodnocují v horizontu několika let.

3.6 Konzervativní investor

Portfolio konzervativní investor je rozložené následovně:

Graf 1 - portfolio konzervativního investora



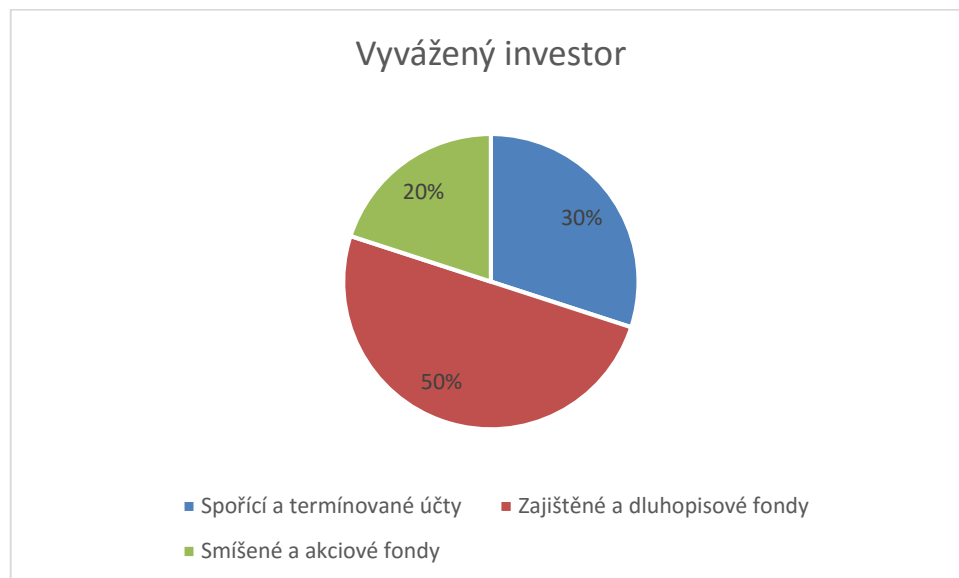
Zdroj: vlastní zpracování na základě webových stránek iks-kb.cz

Investor mívá rozložené volné finanční prostředky mezi velmi konzervativními investičními nástroji. Odmítá kolísání hodnoty své investice a požaduje stabilní výnos. Investiční horizont sahá u tohoto investora od několika měsíců až po několik let. Vysokou váhu investor přikládá likviditě své investice.

3.7 Vyvážený investor

Vyvážený investor využívá na kapitálovém trhu následující položky:

Graf 2 - portfolio vyváženého investora



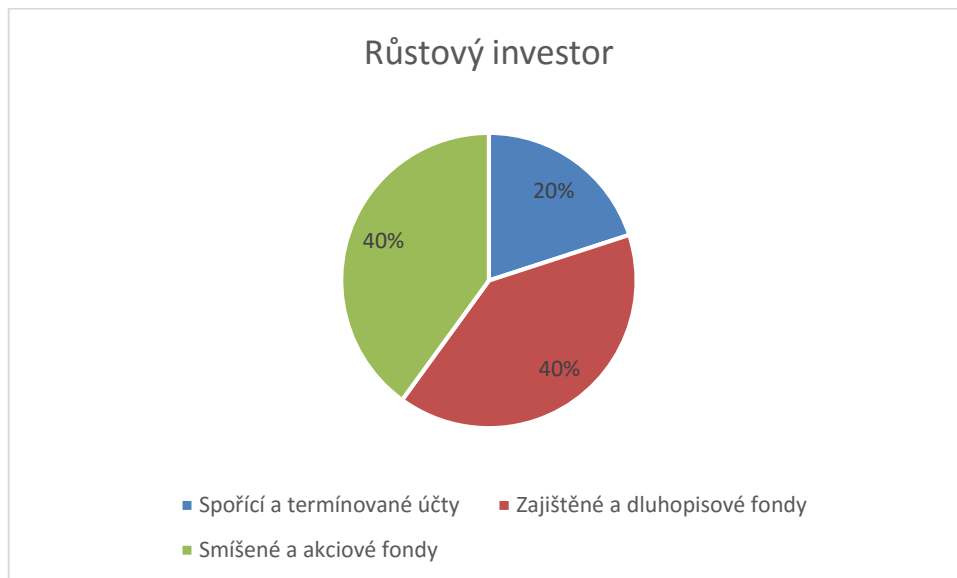
Zdroj: vlastní zpracování na základě webových stránek iks-kb.cz

Hlavní část portfolia je tvořeno konzervativními investičními nástroji s pevným výnosem (dluhopisy). Okrajově, součástí portfolia bývají i rizikovější investice (do 20 %), které zvyšující výnosový potenciál. Investiční horizont sahá u tohoto investora od několika měsíců až po několik let. Požadavkem fondu je, aby minimálně třetina jeho portfolia byla likvidní.

3.8 Růstový investor

Takto vypadá portfolio růstového investora, rozložené napříč kapitálovým trhem:

Graf 3 - portfolio růstového investora



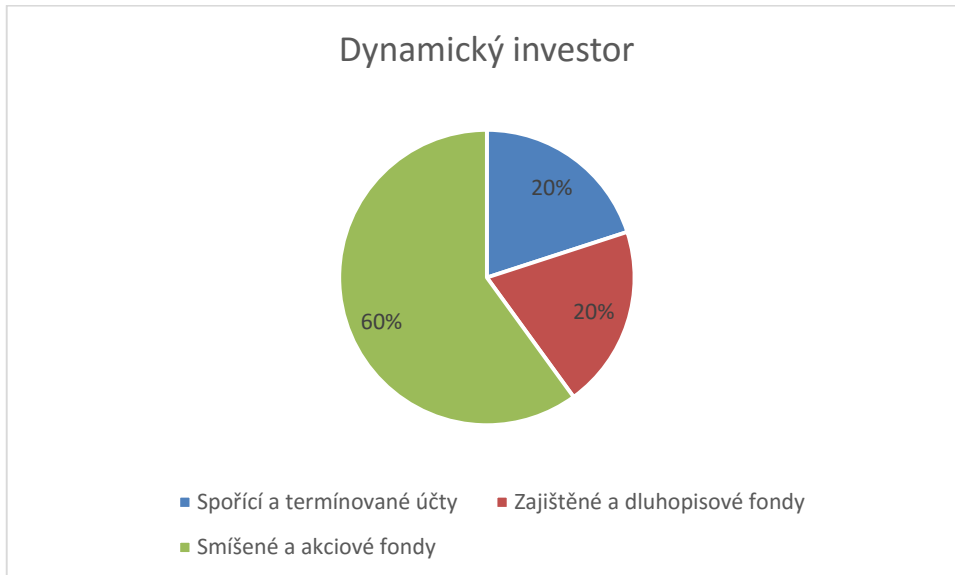
Zdroj: vlastní zpracování na základě webových stránek iks-kb.cz

Portfolio je rozloženo rovnoměrně mezi všechny třídy aktiv. Konzervativní investiční nástroje tvoří základnu, rizikovější pak nastavbu, která zvyšuje výnosový potenciál fondu, ale zároveň je i rizikovější. Podíl rizikových investic se pohybuje kolem 40 %. Investiční horizont je u tohoto investora zpravidla delšího rozsahu. Požadavek investora je, aby minimálně pětina jeho portfolia byla likvidní.

3.9 Dynamický investor

Dynamický investor využívá finanční portfolio následovně

Graf 4 - portfolio dynamického investora



Zdroj: vlastní zpracování na základě webových stránek iks-kb.cz

V portfoliu převažují investice s vyšším potenciálem výnosu, tj. dynamické fondy. Tato složka tvoří obvykle 60 % portfolia. Zbývá část je rozložena mezi konzervativní investiční nástroje, které snižují kolísavost investice. Investiční horizont je u tohoto investora dlouhodobý. Zpravidla se jedná o dobu osmi let a déle. Požadavkem investora v tomto případě je, aby minimálně šestina jeho portfolia byla likvidní.

3.10 Investiční portfolio

Obecně, slovem portfolio se označují desky, spisy či listiny. V ekonomické teorii investiční portfolio je sbírka, soubor či seskupení cenných papírů, které tvoří majetek investora.

Takový soubor je sestaven z aktiv kapitálového trhu, které přinášejí investorovi požadovaný výnos. Nicméně, aby byl skutečně realizován výnos, mělo by být portfolio rozmanité, protože se vždy musí počítat s výskytem rizika ztráty a nelze spoléhat pouze na jediné aktivum – portfolio by mělo být rozmanité s cílem minimalizovat rizika.

Před výběrem konkrétního portfolio je nutné zvážit tyto věci:

- investiční cíle, kterých chce investor dosáhnout (požadovaný výnos)
- zhodnotit postoj k riziku (pozitivní, neutrální, averze)
- požadovaná míra zhodnocení

Podle charakteru portfolio a v něm zahrnutých aktiv je rozeznáváno konzervativní, vyvážené a dynamické portfolio.

(Klub investorů, 2015)

3.10.1 Konzervativní portfolio

Pokud se jedná o investory, kteří mají averzi – negativní postoj k riziku, pak jim bude nejlépe odpovídat konzervativní portfolio.

U uvedeného portfolio nehrozí vysoké propady hodnoty investice, nejsou tolik volatilní. Konzervativní portfolio může zvolit investor, který se nejen obává rizika, ale v brzké době (zpravidla po jednom roce) bude potřebovat peníze.

Mezi investiční instrumenty spadající do konzervativního portfolio se často řadí nástroje peněžního trhu díky jejich menším cenovým výkyvům. Typickými představiteli jsou pokladniční poukázky či depozitní certifikáty. Do konzervativních investic se řadí také dluhopisy.

Velká nevýhoda pro drobné investory těchto investičních instrumentů spočívá v jejich dostupnosti.

Například pokladniční poukázky je možné získat v aukci České národní banky. Nicméně na získání přístupu k aukci je nezbytné vynaložit velké investice, které se pohybují v minimální hodnotě desítek milionu korun.

Více dostupnější alternativou je koupě podílových fondů na peněžních trzích nebo investice do dluhopisových fondů.

(Klub investorů, 2015)

3.10.2 Dynamické portfolio

Dynamické portfolio je chápáno jako opak konzervativního. Je vhodné pro investory, kteří usilují o velké zhodnocení jejich vynaložených finančních částek, i za cenu vyššího rizika. U dynamického portfolia lze dosáhnout vysokého zhodnocení dokonce i během jednoho roku, ale v opačném případě může dojít i k vysokému znehodnocení.

Předmětem portfolia jsou bezpochyby akcie, indexové akcie, pákové produkty a další. Vývoj rizikových instrumentů může v krátkém horizontu výrazně kolísat. V delším časovém horizontu dosahují v průměru vyššího zhodnocení než dluhopisy.

Podíl akcií tvoří zhruba tři čtvrtiny portfolia. Ačkoliv se o akciích tvrdí, že jsou riziková aktiva, nemusí to být pravda ve všech případech. Existují stabilní společnosti s dlouhodobou prosperitou a určitou historií na trhu, které jsou důvěryhodnější pro investory.

Druhou skupinou jsou akcie menších, rozvíjejících se nově vzniklých firem, které patří k těm rizikovějším. Proto je dobré diverzifikovat i mezi akciemi a obecně mezi rizikovějšími instrumenty stejného druhu napříč více odvětvími nebo kontinenty.

Analogicky, oproti pokladničním poukázkám, jsou akcie poměrně snadno dostupné přes obchodníky s cennými papíry.

Výhodou především akcií je poměrně snadná dostupnost přes obchodníky s cennými papíry.

(Klub investorů, 2015)

3.10.3 Vyvážené portfolio

Vyvážené portfolio (nebo též nazýváno smíšené) je považováno za střední cestu rizik v rámci dosahování výnosů nebo realizování ztrát mezi dynamickým a konzervativním portfoliem.

Uvedený typ portfolia je vhodný pro investory, kteří chtějí zhodnotit volné finanční prostředky, ale v rámci přijatelného rizika. Vyvážené portfolio se skládá jak z rizikových tak i bezrizikových instrumentů. Rizikové akcie mohou tvořit 50-55%, zbytek jsou například střednědobé dluhopisy.

(Klub investorů, 2015)

Dle uvedeného webu klubinvestoru.cz dalším důležitým faktorem při rozhodování výběru portfolia je také likvidita, schopnost investice přeměnit se na peníze. Většina produktů kapitálového trhu má solidní likviditu, tudíž je možné peníze získat poměrně rychle. Nicméně, je důležité si zjistit, za jakou cenu je možné peníze rychle získat. Důležitou roli zde zaujímají vstupní poplatky za nákup aktiv do investorova portfolia, poplatky za správu a výstupní poplatky za prodej aktiva.

Tudíž je důležité dopředu vědět, kdy bude investor potřebovat hotovost a podle toho vstoupit na finanční a kapitálový trh a zvážit, zda se mu vyplatí ukončit předčasné zhodnocování finančních prostředků, což by se mu mohlo vymstít zanedbatelným výnosem (v lepším případě) nebo ztrátou, i když cena nakoupeného aktiva poroste

(Klub investorů, 2015)

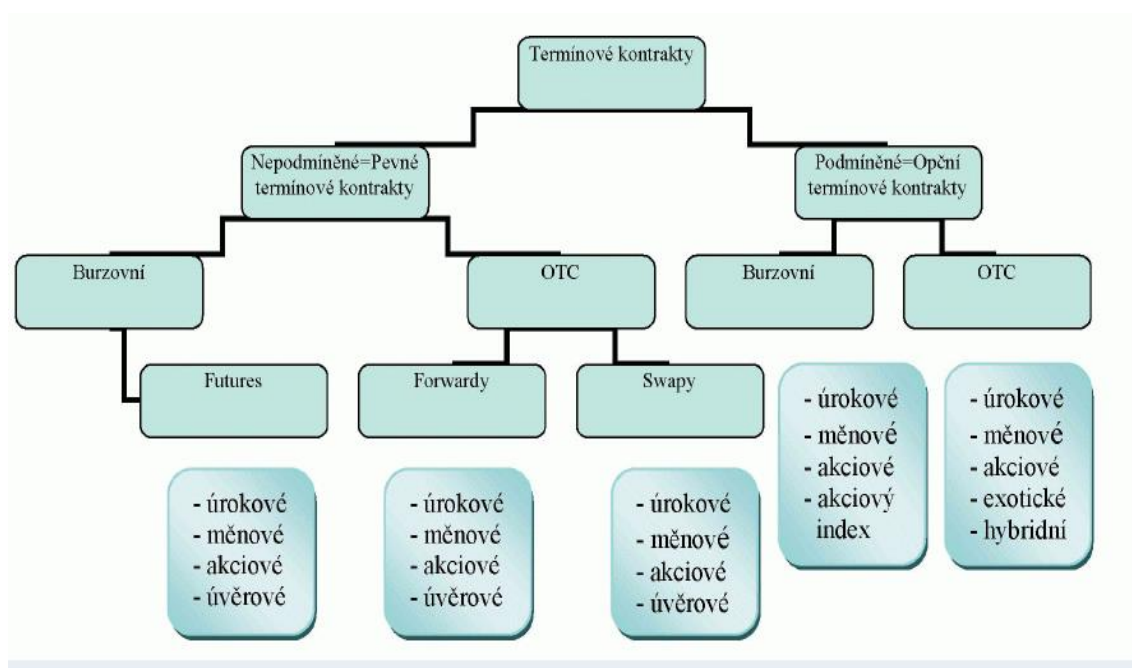
3.10.4 Finanční deriváty

Dle webových stránek investice.finance.cz jsou finanční deriváty definovány jako finanční instrumenty, jejichž cena je odvozena od podkladového aktiva, mezi něž patří například akcie, měny, komodity, burzovní indexy, či úrokové míry. Podstatným znakem finančních derivátů je termínový charakter. To znamená, že dvě obchodní protistrany uzavřou v současné době obchod, k jehož uskutečnění dojde v budoucnu za předem dohodnutou cenu.

Finanční deriváty původně sloužily k zajištění. Následně se ukázaly jako schopný nástroj k dosahování nadstandardních zisků. Po delší době vykazovaly i ztráty

Rozdělení finančních derivátů vypadá následovně:

Obrázek 6- členění termínových kontraktů



Zdroj: investujeme.cz, 2010

Z obrázku je patrné, že termínované finanční deriváty lze dělit na pevné termínované kontrakty a na opční kontrakty.

Opční kontrakty bývají vymezeny dobou 90 dnů (může to proběhnout kdykoliv v tomto rámci), kdy kupující má právo prodávajícímu prodat podkladové aktivum.

Na druhé straně, pevně termínované kontrakty bývají stanoveny přesnou dobou, přesným místem, přesnou cenou a množstvím podkladového aktiva.

Z hlediska místa obchodování se termínované kontrakty dělí na burzovní a mimoburzovní OTC. Mezi nejznámější termínované kontrakty patří:

- **Forwardy** – dvě strany spolu uzavírají kontrakty, které se sjednávají mimo burzy. Forwardová smlouva zahrnuje objem a druh podkladového instrumentu, cenu a datum, za kolik jednotek, v jaké měně a k jakému dni bude podkladové aktivum obchodováno. Poněvadž se jedná o OTC termínovaný nestandardizovaný kontrakt, je obchodován mimo burzu cenných papírů.

- Předmětem smluvního obchodu mohou být podkladová aktiva jako akcie, úroky, cizí měny, různé typy komodit či úvěry

(Jílek, 2002, s. 117)

- **Futures** – v podstatě se jedná o obchodní kontrakty podobné forwardům, ale s rozdílem, že jsou termínované, standardizované, a k jejich vypořádání dochází na burzovních trzích.

Standardizace oproti forwards spočívá ve vyšší míře zajištění rizika nedodržení závazků druhou stranou, tudíž zajišťují také vysokou likviditu. Jejich forma kontraktního obchodování či zajištění je podrobně popsána v kapitole 3.10.8

(Jílek, 2002, s. 117)

- **Swapy** - jsou používány jako křížové vyloučení oscilací buď úroků anebo měn. Měnový swap lze charakterizovat jako úložku jedné měny (například USD) a výpůjčku druhé měny (např. Kč) ve směnném kurzem stanovené protihodnotě. Stejně jako forwardy se obchodují mimoburzově.

- Pro názornou představu, předpokládejme, že kurz 1USD je 24 Kč k datu 1.1. 2014. Kupující se rozhodne nakoupit např. 100 tis. USD za 2,4 mil. Kč přes swapy k datu 1.1. 2015, tzn. že obchod proběhne přesně v toto datum za předem stanovený kurz. V případě, že kurz 1USD se změní na 25 Kč, nakupující prodělává a vydělává prodávající. V případě poklesu pod 24 Kč je tomu přesně naopak.

(investujeme.cz, 2010)

3.10.5 Akcie

Akcie jsou majetkové obchodovatelné cenné papíry. Jsou emitovány akciovými společnostmi, které si pro svou podnikatelskou činnost zajišťují základní kapitál. Majiteli akcií jsou umožněna následující práva:

(Szyrový, 2010)

- **Právo podílet se na řízení akciové společnosti**, což znamená například hlasovací právo na valné hromadě. Akcionář rovněž může schvalovat roční uzávěrku, spolurozhodovat o výši dividendy, požadovat vysvětlení a přicházet s novými návrhy.
- **Právo dostupnosti informací** – například o hospodářském výsledku společnosti
- **Právo majetkové:**
 - To zahrnuje podílení se na zisku formou dividendy. Na druhou stranu, dividendový výnos není předem zaručen. I když společnost bude vykazovat vysoký zisk, management nemusí rozhodnout o vyplácení dividend – místo toho zadrží zisky pro vytvoření fondů na budoucí investice.
 - Právo na podíl na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. V takovém případě jsou nejprve uspokojeny pohledávky věřitelů a následně je zůstatek majetku rozdělen mezi akcionáře. V extrémní situaci na akcionáře nemusí připadnout žádná část majetku, neboť akcie jsou nejrizikovější cenný papír
 - Akcionář, který má v držbě akcii, ji může vyměnit prodejem na sekundárním trhu na peníze. Ztrácí však právo na vrácení podílu od akciové společnosti.

(Hartman, 2013, s. 50)

Kromě práv vlastníků akcií lze tyto cenné papíry členit dle dalších kritérií, přesněji dle možnosti převoditelnosti, jejich tržní kapitalizace a v jaké formě se můžou akcie vyskytovat:

(Srový, 2010)

- **Dle technického provedení**

- Akcie listinné – jedná se o fyzicky existující cenný papír
- Akcie zaknihované (dematerializované) – akcie, které jsou zaregistrované v registru cenných papírů

- **Dle převoditelnosti**

- Akcie na doručitele (majitele) – převod akcie na doručitele je možný **pouhým předání** akcie jejich vydavatele majiteli, nejedná se o žádné písemné potvrzení či jiný složitý byrokratický proces. Na nového majitele připadají práva spojená s emitovanou akcií, která by měl za normálních okolností jejich vydavatel. Zároveň nejsou vázány na konkrétního akcionáře.
- Akcie na jméno – tento typ cenných papírů je přesným opakem akcií na doručitele. To znamená, že musí být vázány na konkrétního akcionáře. Jejich převod od původního vlastníka na budoucího majitele musí být potvrzen **tzv. cesí** = písemnou smlouvou o postoupení pohledávky
- Akcie na řad – tento druh cenného papíru náleží více majitelům, kteří se mohou měnit (jejich jména jsou vyznačena na cenném papíru). Pevod na jednoho z vyznačených majitelů na akcií **tzv. rubopisem**, což pouze stvrzuje jméno jednoho budoucího na rubu cenného papíru(Srový, 2010)

- **Dle tržní kapitalizace** – v této klasifikaci jsou důležitými činiteli velikost společnosti, rizikovost a návratnost investice. Tržní kapitalizace je determinována počtem akcií v oběhu a cenou každé akcie v oběhu konkrétní společnosti.

- Akcie s megakapitalizací = kapitalizace je větší než 200 mld. USD

- Př. Akcie „Blue chips“ = dlouhodobá stabilita i profitabilita na klesajícím trhu, menší volatilita, tradice a skvělý management, měřeny pomocí Indexu S&P 500
- . (Google, apple, Johnson & Johnson, atd.)
- Akcie s velkou kapitalizací = kapitalizace je větší než 10 mld. USD a zároveň menší než 200 mld. USD
 - Do této kategorie spadají také akcie typu „blue chips“, jsou rovněž měřitelné prostřednictvím Indexu S&P 500. (Coca-cola, Bank of America, Mc Donalds, ČEZ atd.)
- Akcie se střední kapitalizací = kapitalizace je větší než 2 mld. USD a zároveň menší než 10 mld. USD
 - Akcie vykazující rostoucí trend, a přibližují se kategorii „Blue chips“ (Telekom Austria, Raiffeisen International, OPT Bank)
- Akcie s malou kapitalizací = kapitalizace je větší než 300 mil. USD a menší než 2 mld. USD
 - Součástí této kategorie jsou tzv. „Emerging grow stock“ neboli růstové akcie. Jedná se o akcie nových, rozvíjejících se společností, které přišli na trh s novým produktem či službou. Jejich společným jmenovatelem je extrémní volatilita a rizikovost, což znamená, že v případě správného načasování mohou přinést investorovi obrovské zhodnocení, ale v opačném případě i bolavou ztrátu (př. akcie nových nanotechnologií, elektroniky, energií, biotechnologické, komoditní).
- Akcie s nano kapitalizací = kapitalizace se pohybuje kolem 50 mil. USD a méně
 - Zahrnují kategorii akcií „Emerging grow stock“ a „Penny stock“, jejichž kapitalizace je velmi nízká a nemá smysl je nakupovat. Obecně, spadají sem společnosti s agresivními tržními, tudíž jsou

velmi rizikové a volatilní, a taktéž mohou v extrémně dobrých případech garantovat vysoký zisk.

(Hartman, 2013, s. 57)

Jako příklad akcií byly vybrány německé akcie, které jsou za posledních 5 let na obrovském růstu. A jejich hodnota dle ukazatele na další období P/E by měla růst. Tuto situaci také dokresluje index Dax.

Tabulka 1 - německé akcie

Akcie společnosti	Cena akcie	Váha v indexu DAX	P/E 2016	P/B	Div. výnos
Continental	213,30 €	2,45%	14,71	4,26	1,22%
Allianz	149,60 €	7,23%	10,54	1,23	4,68%
BASF	85,65 €	8,37%	14,77	3,14	3,33%
Deutsche Börse	72,90 €	1,42%	17,15	5,01	3,16%
Deutsche Lufthansa	13,10 €	0,64%	11,91	1,36	1,91%
Deutsche Telekom	16,67 €	5,49%	21,10	3,26	3,00%

Zdroj: Finez investment

Z tabulky je patrné, že dle ukazatelů:

- P/E 2016 – poměrového ukazatele vyjadřující tržní cenu akcie a zisk společnosti na 1 akcii jsou **nejvíce růstové** akcie Deutsche Börse, BASF a

Continental. Nejlevněji oceněné zisky vykazují společnosti Allianz a letecká společnost Lufthansa.

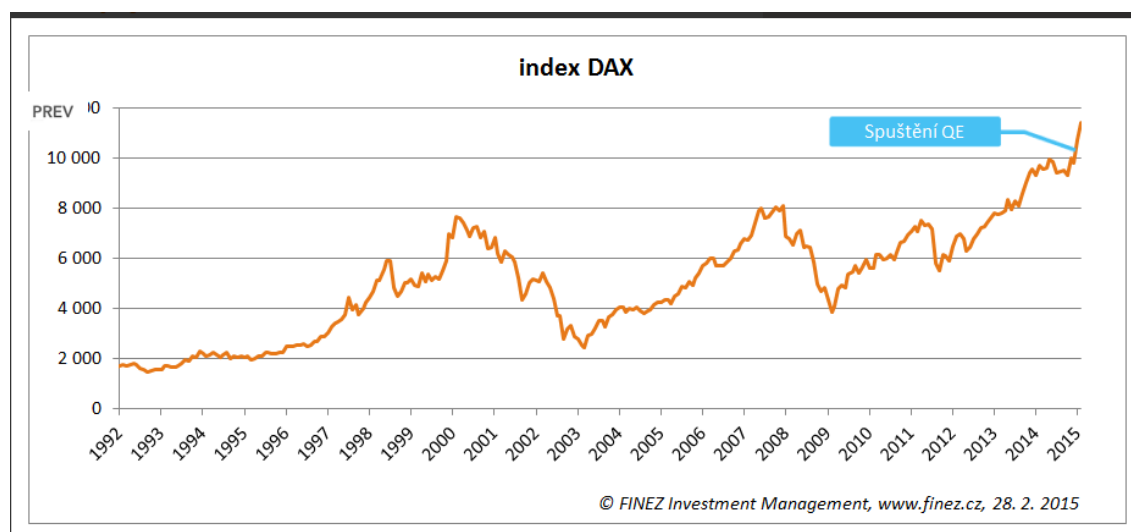
- P/B - poměrového ukazatele doplňující P/E (poměr tržní a účetní hodnoty akcie) jsou **nejvýnosnější z hlediska ocenění návratnosti investic** akcie Deutsche Börse a Continental

Nicméně, dle webových stránek investicniweb.cz by se měli investoři zaměřit na společnosti, jejichž ukazatelé se nacházejí v následujícím rozmezí:

$$P/E = (0 - 15) \text{ a } P/B = (0 - 1,5)$$

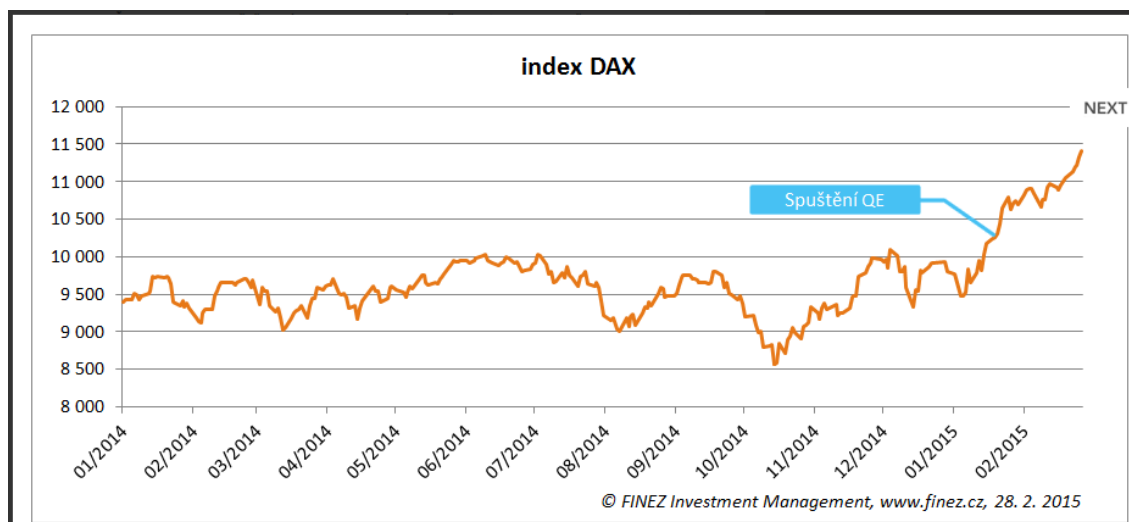
Hodnoty pod nulou nejsou nijak pro investory zajímavé, neboť mohou být akcie podhodnocené. Hodnoty nad 1,5 a 15 vykazují růst společnosti, nicméně, může se jednat o tzv. nadhodnocenou past aktiv. (investiční web, 2010)

Graf 5- vývoj indexu DAX německých akci



Zdroj: Finez investment

Graf 6 - vývoj indexu DAX německých akcií v roce 2014



Zdroj: Finez investment

První obrázek meziroční růst německých akcií prostřednictvím indexu DAX, kde je patrné, že po krizovém roce 2009 zaznamenaly během pěti let obrovský růst. Na druhém obrázku jsou vidět měsíční změny akcií prostřednictvím stejného indexu.

Hodnota indexu DAX stoupla až o 34% z října roku 2014. Tento indexový růst souvisí s mírovým řešením konfliktu na Ukrajině a nadějí ohledně dohody s Řeckem na splácení dluhu. Domácí německá ekonomika vykazovala v roce 2015 čtvrtletní růst HDP o 0,7%, místní firmy také dosahovali lepších hospodářských výsledků. Hospodářské výsledky byly navýšeny i díky vlivu nižšího kurzu eura, poněvadž jeho prodeje v dolarech dosahují vyšších hodnot.

Zdroj: Finez investment

Pro investici do akcií je potřeba provádět analýzu, a z ní vyvodit závěry, zda se opravdu vyplatí investování realizovat. Mezi nejznámější akciové analýzy patří fundamentální analýza, technická analýza a psychologická analýza:

Fundamentální analýza – Cílem této analýzy je porovnat aktuální tržní hodnotu, za kterou se obchoduje na veřejných trzích a její vnitřní (teoretickou) cenu. Je-li její tržní hodnota větší než vnitřní, akcie je nadhodnocená. V opačném případě je podhodnocená a v případě rovnosti hodnot je správně ohodnocená. U nadhodnocených akcií je velké riziko poklesu jejich hodnot, tudíž je velmi rizikové je kupovat. Fundamentální analýza zjišťuje faktory, které ovlivňují její teoretickou hodnotu.

- **Globální** – analýza zkoumá ekonomiku jako celek v rámci makroekonomických faktorů, jimiž jsou fiskální politika, peněžní nabídka, úrokové sazby, inflace a další
- **Odvětvová** - analyzování a detailní rozpoznání nejvýznamnějších specifík daných odvětví či oborů, a posléze prognózování jejich vývoje.
- **Společnosti** – analýza akciových společností a zkoumá vlastnosti jejich emitovaných cenných papírů

Technická analýza – tato analýza se používá k identifikování jednotlivých akciových titulů, za jejichž účelem předpovídá budoucí vývoj jejich kurzů.

3.10.6 Dluhopisy (obligace)

Dluhopis (obligace, bond) je cenný papír, který zavazuje emitenta vyplatit jeho majiteli peněžní obnos, který je uvedený v dokladu a s ním i příslušný úrok, a to konkrétně ve stanoveném termínu. Tím si emitent dluhopisů zajišťuje finanční zdroje ke krytí schodku hospodaření a získávají tím zdroje pro další využití.

Dluhopisy jsou obchodovány na sekundárních trzích, podobně jako akcie. Ve většině případech, investoři je drží až do doby jejich splatnosti. V případě investora, jako fyzické osoby, bývá investice přímo do dluhopisu obtížná (při primární emisi cenných papírů), jejichž nominální hodnota může dosahovat až 1 mil. Kč. V případě, že se rozhodnou pro jejich koupi, bude pro ně nejvýhodnější střednědobá či dlouhodobá investice.

(RM systém – česká burza cenných papírů, 2008)

Česká burza cenných papírů rozděluje dluhopisy do několika následujících kritérií:

Dle emitenta

- **Průmyslové (podnikové) dluhopisy** – tento druh dluhopisů vydávají pouze soukromé (velmi známé) společnosti nebo společnosti s dobrým ratingem. Vydané dluhopisy slouží jako financování investičních potřeb (splácení bankovních úvěrů)
 - Pro takové dluhopisy je typický vyšší úrokový výnos a zároveň vyšší riziko než pro státní dluhopisy
- **Bankovní dluhopisy** – Tyto dluhopisy emitují bankovní ústavy, jejichž cílem je získat peněžní prostředky k poskytování úvěrů
- **Státní dluhopisy** – emitentem státních dluhopisů je ministerstvo financí, a slouží ke krytí schodku státního rozpočtu.
 - Pro státní dluhopisy je typický nižší úrokový výnos a zároveň i nižší riziko, proto jsou mezi investory populární
- **Komunální dluhopisy** – Tyto dluhopisy jsou emitovány samosprávním celkem. Nicméně, regiony, kraje, obce, města, musí mít povolení od Ministerstva financí k jejich emisi. Takové dluhopisy jsou zajištěny daněmi – úrok je splácen z vybraných daní (mýtné, z konkrétních projektů apod.)

(RM systém – česká burza cenných papírů, 2008)

Dle doby splatnosti

- **Pokladniční poukázky** – doba splatnosti je menší než jeden rok
 - Do této kategorie, splatné méně než jeden rok, patří také depozitní certifikáty vydané bankou
- **Krátkodobé** – doba splatnosti je větší než jeden rok a menší než pět let
- **Střednědobé** – doba splatnosti je větší než pět let a menší než deset let
- **Dlouhodobé** – doba splatnosti je vyšší než 10 let

Dle typu kupónu (úročení)

- **Bez kupónu (Zero bond)** – je emitován s diskontem vůči nominální hodnotě a celý výnos je vyplácen až v době splatnosti dluhopisu
- **Pevné úročení** – v případě pevného úročení je úrok nastaven předem až do doby splatnosti dluhopisu. Úrok dluhopisu je po celou dobu stejný, nemění se. Z toho vyplývá, že takové dluhopisy nepřinášejí vysoký výnos, který by investor očekával, ani nejsou rizikové.
- **Variabilní úročení** – úroková sazba dluhopisu bývá nastavena předem, nicméně, dochází k jeho změně v závislosti na vnějších podmínkách, kam lze řadit vývoj sazeb na kapitálových trzích, hospodaření společnosti, vývoj cen ekonomiky daného státu atd. Oproti dluhopisům s pevným úročením jsou tyto více rizikové, ale mohou investorovi přinést vyšší výnos.
- **Indexované dluhopisy** – úrokové sazby těchto dluhopisů jsou podmíněny vývojem indexů ropy, zlata, mezd a dalších komodit. Výhoda těchto dluhopisů spočívá v ochraně investorů před inflací, protože jsou chráněny před poklesem jejich investiční hodnoty. (ok-investice.cz, 2008)

Analýza rizikovosti jednotlivých emitentů dluhopisů:

Tato analýza souvisí s podstupováním dílčích rizik ze strany investora, kdy pořizuje dluhopis. Těmi riziky je vznik možné insolvence emitenta v době splatnosti dluhopisu a riziko zvýšení úrokové míry (což zapříčiňuje inflace) na finančním trhu, které je typické pro dluhopisy s fixním úročením – způsobí pokles jeho vnitřní hodnoty.

Pro hodnocení bonity cenných papírů byly použity ratingové agentury Standard and Poors a Moody 's Investor services, protože jsou světové uznávané.

Tabulka 2 - klasifikace bonity emitentů dluhopisu

Standard and Poors		Moody's Investor Service	Slovní hodnocení
Investiční stupně	AAA	Aaa	Dluh nejvyšší kvality. Emitent je charakterizován mimořádně vysokou schopností platit kupony a splatit jistinu.
	AA	Aa	Dluh vysoké kvality. Emitent se vyznačuje velmi silnou schopností platit kupony a splatit jistinu; od nejvyššího stupně se odlišuje pouze nepatrně.
	A	A	Dluh vyšší střední kvality. Emitent je charakterizován vysokou schopností platit kupony a splatit jistinu. Je však hodnocen jako poněkud citlivější na negativní vlivy okolí, jakož i na případné zhoršení vnějších ekonomických podmínek.
	BBB	Baa	Dluh střední kvality. Emitent je za normálních okolností schopen spolehlivě proplácet kupony a splatit jistinu, je však náchylný k určitému snížení své platební schopnosti v případě vzniku negativních vnějších ekonomických vlivů.
Spekulativní stupně	BB	Ba	Dluh, který v sobě již obsahuje určité spekulativní prvky. Emitent již vykazuje určitou, i když pouze krátkodobou náchylnost k selhání, a proto jeho budoucí plnění závazků není možno hodnotit jako zcela jisté.
	B	B	Dluh, který má vyšší náchylnost k nesplacení. Jeho emitent je sice v současnosti schopen plnit platby úroků a jistiny, ovšem z dlouhodobého hlediska již na to spoléhat nelze.
	CCC	Caa	Dluh nízké kvality. Splacení závazků emitentem přímo odvisí od příznivých ekonomických podmínek. Pokud se tyto podmínky zhorší, není pravděpodobné, že by emitent úrok a jistinu splatil.
	CC	Ca	Vysoce spekulativní dluh. Jedná se zpravidla o dluh podřízený vzhledem k některému staršímu dluhu, přičemž existuje pouze malá pravděpodobnost jeho úplného splacení.
	C	C	Velmi riskantní spekulativní dluh. Existuje pouze nepatrná pravděpodobnost jeho splacení, přičemž většina plateb je již v době provádění ratingu v prodlení.
	D		Mimořádně nebezpečný dluh, u něhož jsou všechny platby buď v prodlení, nebo jsou nesplacitelné vzhledem k bankrotu emitenta.

Zdroj: Rejnuš, 2014, s. 419

Stupně udělení ratingu závisí na schopnosti emitenta dostát dluhopisovým závazkům a na makroekonomické prostředí ekonomiky daného státu. Obligace, které mají nejnižší rating C a D, bývají pro investory nejzajímavější vzhledem k nejvyššímu výnosu, ale zároveň jsou také nejrizikovější, co se týče bonity emitentů.

V případě takového hodnocení dluhopisů lze demonstrovat vztah likviditou a rizikovostí dluhopisu. Pokud poroste rizikovost dluhopisů, bude klesat zájem racionálních investorů o jejich koupi a držbu. V opačném případě snižování rizikovosti se zvýší zájem o jejich koupi a držbu.

(Rejnuš, 2014, s. 422)

Tabulka 3- hodnoty dluhopisů vybraných států

Výnos do splatnosti (p.a.) vybraných desetiletých státních dluhopisů

Země	YTM
Švýcarsko	-0,11 %
Česká republika	0,23 %
Japonsko	0,27 %
Německo	0,34 %
Francie	0,57 %
Španělsko	1,39 %
Velká Británie	1,47 %
Itálie	1,53 %
USA	1,82 %
Austrálie	2,56 %
Čína	3,44 %
Indie	7,70 %
Řecko	9,86 %
Brazílie	11,77 %
Rusko	14,40 %

Zdroj: *Trading Economics*, data k 28. 1. 2015

Z tabulky je patrné, že Švýcarsko koresponduje dluhem nejvyšší kvality a zdejší emitenti jsou charakterizováni schopností platit kupóny a splácet jistinu. Dle ratingové agentury je Švýcarsko hodnoceno třemi „A“, kdežto Česká republika dvěma.

Na druhé straně pólu s vysokými úrokovými sazbami jsou dluhopisy Řecka, Brazílie a Ruska. V jejich případě existuje riziko nepravděpodobnosti dostání emitenta při schopnosti platit úroky a splácet jistiny. Na druhou stranu, se jedná o velmi výnosové dluhopisy.

3.10.7 Podílové fondy

Podle zákona 240/2013 sb. O investičních fondech musí podílové fondy povinně zveřejňovat svůj status, který zahrnuje např. jméno investiční společnosti, která podílový fond založila, o jaký typ fondu se jedná a na jak dlouho byl založen. Fond musí z povinnosti uveřejňovat výroční a pololetní zprávy a jednou za čtrnáct dní musí poskytovat informace o hodnotě podílového listu – jaká hodnota na něj připadá, počet a struktura podílových listů, vydané a odkoupené listy apod.

Do podílových fondů je možné investovat přes investiční společnosti, které podle právní subjektivity jsou akciovými společnostmi. Investování zde probíhá následujícím způsobem:

- Investor přes svůj osobní účet nakoupí podílové listy za předem dané množství peněz, jejichž množství se odvíjí od investované částky. Každý podílový list je jedinečný svou hodnotou

(Janda, 2011, s.75)

Tabulka 4 - vzorové schéma hodnot podílových listů

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen
Kurz fond	1 Kč	0,98 Kč	0,96 Kč	0,99 Kč	0,93 Kč	0,96 Kč
Investovaná částka	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč	1 000 Kč
Počet nakoupených podílových listů	1 000	1 020	1 042	1 010	1 075	1 042
Celkový počet podílových listů	1 000	2 020	3 062	4 072	5 147	6 189
Hodnota portfolia	1 000 Kč	1 980 Kč	2 940 Kč	4 031 Kč	4 787 Kč	5 942 Kč

Zdroj: Syrový, 2007, s. 78

Tabulka vyjadřuje pravidelné investování částky po dobu šesti měsíců. Je zde znázorněno, jak změna ceny jednoho podílového listu ovlivňuje velikost investorova portfolia.

Podílové fondy lze dělit do 2 kategorií:

Uzavřený fond – Tento fond je charakteristický omezeným počtem vydaných podílových listů. Je založen na dobu neurčitou, což se pohybuje v intervalu 3-5 let, v ojedinělých případech až 10. Uzavřený fond stanovuje období, kdy jsou podílové listy upisovány (většinou 3 měsíce). Zde majitel nemá právo zpětného odkupu podílového listu ani nelze zjistit jeho hodnotu. V případě, že by se pro tuto možnost rozhodl, musel by platit tučné penále, což by bylo pro majitele podílového listu nevýhodné. Tudíž musí investor s odprodejem cenných papírů určitou dobu počkat (dle pravidel uzavřených fondů).

Jediným možným řešením, pokud by to stanovily uzavřeného fondu povolovaly, je prodat podílové listy na sekundárním trhu – burze cenných papírů. V České republice se vyskytuje velmi malé množství uzavřených fondů, zhruba 3 až 4.

(Janda, 2011, s. 100)

Otevřený fond – Otevřené fondy jsou pravým opakem uzavřených fondů. Investor má možnost zpětně prodat nakoupené podílové listy vydané investiční společností. Jejich cena se odvíjí od jejich aktuální hodnoty, kterou je nezbytné neustále přepočítávat, protože se mění ze dne na den.

(Janda, 2011, s. 100)

Životnost otevřeného podílového fondu bývá zpravidla více než 100 let a disponuje neomezeným počtem vydaných podílových listů. Majitel otevřeného fondu má neustále přehled o hodnotě podílového listu, což je podstatný rozdíl oproti uzavřenému fondu. Pokud hodnota podílového listu klesne, jeho majitel je oprávněn jej vrátit investiční společnosti, aniž by za to byl penalizován.

(Janda, 2011, s. 100)

Otevřený podílový fond je velmi dobrá investiční příležitost z několika důvodů:

Dostupnost - Většina otevřených podílových fondů umožňuje investovat také drobným investorům. Minimální částky k investování u podílových fondů činí jen několik stovek korun.

Rozšířené investiční možnosti – Díky kolektivnímu investování se i velmi malý investor může podílet na hospodaření velkých světových firem a také získat podíl na investicích, což by si v žádném jiném případě nemohl dovolit.

Velký výběr – Investor si může vybírat ze široké škály fondů, které od sebe odlišuje investiční zaměření, riziko a investiční horizont. Každý zúčastněný si může zvolit takový fond, jenž odpovídá jeho investičním cílům. Výběr podílových fondů ve většině případech může vyžadovat odbornou pomoc.

Profesionální správa – Správci fondu jsou odborníci, kteří na základě dostupných informací o domácích či zahraničních trzích činí nejkvalitovanější možné investiční rozhodnutí.

Přijatelná cena – jedná se o správní poplatky fondu, jejichž výše činí 0,5 - 2% ročně z aktuální hodnoty majetku fondu. Vstupní poplatky činí 2-6% dle zaměření podílového fondu a velikosti a způsobu investované částky

Vysoká likvidita – Souvisí s možností prodeje podílových listů investiční společnosti, jejichž cena se odvíjí od jejich aktuálního kurzu. Podáním žádosti o odkup může investor obdržet zpět své peníze do 30 dnů, ale i v kratší době. V případě zrušení investice v podílovém fondu nebývají účtovány žádné výstupní poplatky, v ojedinělých případech se může jednat o zanedbatelnou částku.

Diverzifikace snižuje riziko - Portfolia fondů jsou složena z většího počtu různých cenných papírů. V případě, že jeden z titulů dosahuje podprůměrné výkonnosti, případně ztratil svoji původní hodnotu, celkově se to projeví jen malým dílem.

Dostatek informací - Investiční společnosti a fondy podávají obvykle pravidelné a podrobné informace o tom, jak hospodaří se svěřenými penězi. Každý investor má možnost průběžně sledovat výkonnost fondů, složení portfolia a u členů Unie investičních společností také strukturu aktiv a jiné doplňující informace.

(Umění investovat, 2015)

Každý investor dle svého postoje k riziku a na jak dlouho by chtěl investovat peněžní částku, si může vybrat určitý druh fondu, který by odpovídal jeho cílům. Základní členění dle rizika jednotlivých fondů vypadá následovně:

Tabulka 5 - typy fondů a jejich atributy

Typ fondu	Riziko	Minimální investiční horizont	Kurs	Dlouhodobý možný výnos
peněžního trhu	minimální	6 měsíců	stabilní	nízký
dluhopisové	malé až střední	2 roky	mírně kolísavý	nízký až střední
smíšené (balancované)	střední až vysoké	3 roky	kolísavý	střední až vysoký
akciové fondy	vysoké	5 let	velmi kolísavý	vysoký

Zdroj: Vlastní zpracování na základě www.uniscr.cz

- **Fond peněžního trhu** – jejich forma investice probíhá do krátkodobých, velmi bezrizikových dluhopisů, jejichž průměrná doba splatnosti je nižší než jeden rok. Předmětem investování mohou být termínované vklady u bank nebo pokladniční poukázky a jejich výnosovost je velmi nízká.
- **Fond dluhopisový** - dluhopisové fondy představují větší zhodnocení investované částky. Jeho portfolio je zastoupeno v menší míře (pod 10% akcií a termín. vkladů) a ve většině dluhopisy. Investování je vhodné na střednědobý horizont kolem 2 let a mírně kolísavý výnos způsobuje střední rizikovost fondu, tím pádem je zde pravděpodobnost středního výnosu.
- **Fondy Smíšené (balancované)** – jedná se o typ fondů, kdy manažer portfolia rozkládá rovnoměrně investovanou částku mezi fondy akciové a dluhopisové podle aktuální situace na kapitálovém trhu. Pro investora tento způsob zhodnocování vložených prostředků je málo předvídatelný a středně-vysoce rizikový, i z hlediska větší volatility. Na druhou stranu, po delším časovém

horizontu (3 a více let) při příznivém vývoji na trhu, může investor obdržet středně vysoký výnos.

- **Fondy akciové** – jednoznačně nejrizikovější fondy, poněvadž až 66% investované částky vkládají do aktiv. Investování je vhodné pro investory, kteří se nebojí rizika a především na horizont pěti let i déle. Výkyvy kurzů se mohou pohybovat klidně v rozmezí 20% nahoru i dolů. Tento typ fondu je zároveň nejvýnosovější. (Umění investovat, 2015)

3.10.8 Komodity

Komodity se obchodují převážně prostřednictvím futures kontraktů, tedy na burze cenných papírů. Autor Ondřej Hartman nejlépe vymezuje klasifikaci obchodních komodit, jež se mohou vyskytovat v následující podobě:

Rozdělení základních komodit a futures trhů:

- **Zemědělské komodity**
 - Rostlinného původu – pšenice, oves, káva, kakao, cukr, pomerančový koncentrát, bavlna, kukuřice, rýže, sója, řepka, dříví a mnoho dalších
 - Živočišného původu – hovězí a vepřové maso, mléko, máslo
- **Energetické komodity** – ropa, topný olej, zemní plyn, benzín atd.
- **Kovy** – zlato, stříbro, platina, měď, palladium
- **Finanční instrumenty**
 - Akciové indexy – Dow Jones, SaP 500, Nasdaq 100, Russell, DAX, Nikkei 225, FTSE, SMI, Euro Stoxx 50, CRB index, US Dollar index, Nemax atd
 - Kategorie dluhopisů, měn a úrokových měr – euro, japonský jen, 90 Day T-Bills 90, T-Notes yrs, 5yrs, 10yrs, US Tbonds, 3 Mo Eurodollar, 3Mo Euroyen, Libor 1Mo, F-Funds 30 day, Bundfuture a mnoho dalších (Hartman, 2013, s. 74)

Mimo jiné, komoditní trh je také zastoupen dvěma skupinami participujících se do určité míry na obchodu v rámci futures operací, mezi které patří:

- **Hedgers**– tato skupina je reprezentována například pěstiteli zemědělských komodit, chovateli živočišných komodit, producenty kávy apod. Jejich cílem a společným jmenovatelem je zajištění se proti nepříznivým vlivům, které by negativně ovlivňovaly velikost a kvalitu úrody. V případě zemědělských komodit, pokud dojde ke zdražení pšeničných produktů, pěstitelé budou nuceni nakupovat pšenici dražší. Pokud by tak činily, snižoval by se jejich zisk napříč nákupem pšenice, výrobou pšeničných produktů a jejich následným prodejem. Díky nákupu futures komoditního kontraktu budou nakupovat pšenici za nižší sjednanou cenu a v požadovaném množství a budou inkasovat zisk, pokud na světových trzích bude pšenice dražší.

Rizikem by bylo sjednané zajištění na předem domluvenou cenu, pokud by cena pšenice na světových trzích klesala. To by pěstitelé realizovali ztrátu.

- **Spekulanti** - tato skupina je reprezentována privátními obchodníky a individuálními tradery. Využívají fundamentální a technické analýzy, o kterých je psáno v kapitole 3.10.5. Pouze nakupují a prodávají komodity opět prostřednictvím futures kontraktů. V případě očekávaného poklesu je komodita prodávána a v případě minimální ceny s očekávaným růstem je nakupována s očekáváním dosažení max. hodnoty k prodeji.

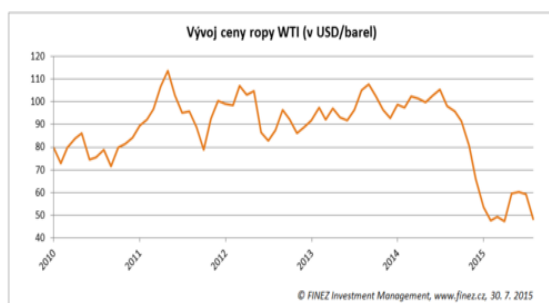
(Hartman, 2013, s. 74)

Pro názornou ilustraci autor diplomové práce uvádí graf vývoje cen ropy a zemního plynu a dále tabulku, která zachycuje změny cen energetických a zemědělských komodit.

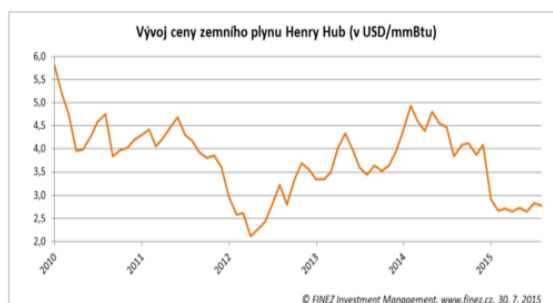
Graf 7 - vývoj cen ropy a zemního plynu

Vývoj ceny vybraných komodit

Ropa



Zemní plyn



Zdroj: Finez investment

Tyto grafy ukazují vývoj ceny ropy a zemního plynu v horizontu pěti let (2010 – 2015). Hluboký propad ceny ropy nastal v roce 2014.

V současné době dle webových stránek finez investmentu klesá cena ropy, která se do poloviny března 2013 udržovala na 110 USD/barel a nyní se propadla na 50USD.

Dle analýzy webových stránek tzb-info.cz pokles cen ropy a zemního plynu bude pokračovat dále, což může mít za následek omezování výdajů ropných společností, propouštění zaměstnanců, půjčovat si úvěry, aby udrželi stávající úroveň dividend pro investory.

(tzbinfo, 2016)

Tabulka 6 - změny cen komodit v čase

Změna ceny vybraných komodit za 5 let (v USD)

Komodita	3 roky	5 let	Komodita	3 roky	5 let
<i>Energetické komodity</i>			<i>Zemědělské komodity</i>		
Zemní plyn	-14 %	-42 %	Hovězí na výkrm	52 %	85 %
Uhlí	-30 %	-37 %	Kakao	32 %	-6 %
Uran	-33 %	-34 %	Pomerančový koncentrát	13 %	-16 %
Ropa WTI	-45 %	-39 %	Mléko	-10 %	11 %
<i>Drahé kovy</i>			Bavlna	-11 %	-19 %
Platina	-30 %	-37 %	Dřevo	-11 %	21 %
Zlato	-33 %	-8 %	Vepřové maso	-14 %	1 %
Stříbro	-47 %	-18 %	Řepka	-26 %	2 %
<i>Průmyslové kovy</i>			Rýže	-27 %	11 %
Hliník	-14 %	-24 %	Palmový olej	-28 %	-16 %
Zinek	5 %	-4 %	Káva	-28 %	-29 %
Cín	-11 %	-17 %	Oves	-38 %	-7 %
Olovo	-11 %	-18 %	Sója	-40 %	-1 %
Měď	-30 %	-28 %	Pšenice	-44 %	-25 %
Nikl	-30 %	-48 %	Cukr	-50 %	-43 %
Železná ruda	-60 %	-64 %	Kukuřice	-54 %	-4 %

Zdroj: [FINEZ Investment Management](#), OnVista

Dále klesají ceny neenergetických komodit, jedná se zejména o kukuřici a sóju. Naopak prudký nárůst zažívají komodity hovězí na výkrm, kakao a pomerančové koncentráty.

4 Analytická část

Při stanovení investičního portfolia je nezbytné u každého investora, jakou si zvolí investiční strategii. Investiční strategie je determinována povahou investora, na základě které by se měl rozhodovat, jak rozloží své portfolio.

Další klíčovou roli při investování hrají tyto faktory:

Čas – je nezbytné si stanovit, na jak dlouho chce investor zhodnocovat svoje prostředky, popřípadě kdy je potřebuje mít po ruce.

Pravidelnost – otázkou je, zda investor investuje jednorázově vysokou částku nebo jestli bude investovat pravidelně (měsíčně)

Volatilita – v případě aktiv funguje jako směrodatná odchylka, která zachycuje změnu hodnoty aktiva nebo jeho výnosovou míru zpravidla k jednomu roku. Tento ukazatel slouží jako míra rizikovosti, čím větší hodnota, tím méně jistá hodnota aktiva ku prospěchu výnosovosti či rizikovosti

Trend – zda dané aktivum vykazuje v horizontu například 10 let dlouhodobý růst, pokles, stagnaci, popř. je meziročně vysoce volatilní, kdy může jeden rok poklesnout až o 5% a následující rok růst až na 8%.

Tržní kapitalizace – dle velikosti společnosti, návratnosti investic a počtem jejich akcií v oběhu.

Situace ve světě – havárie ropovodních tankerů, zemětřesení, války aj. katastrofy mohou zapříčinit hluboký propad daného aktiva. Naopak, zvýšení celosvětové poptávky po aktivu nebo když vykazuje vysoký zisk, může jeho hodnota stoupat.

4.1 Investiční dotazník

Proto, aby investiční poradce porozuměl potřebám investora a vybral pro něj nejvýhodnější produkt, je potřeba provést tzv. test vhodnosti neboli v praxi vyplnění investičního dotazníku. Předmětem dotazníku jsou otázky, které se týkají:

- Investičních cílů (vztah k riziku, investiční horizont, pravidelnost investování atd.)
- Současné finanční situace (výše příjmu, majetku, zadlužení atd.)
- Znalostí a zkušeností s jednotlivými investičními nástroji a službami

Většina investorů si tyto dotazy může vynaložit jako sdělování velmi citlivých informací, nicméně bez takových nevyplněných otázek investiční poradce není schopen vybrat pro investora vhodný investiční nástroj. Také je možnost investovat bez poradce, ale tím veškerá odpovědnost za rozhodnutí (především špatná) připadá na investora.

Podle zákona č. 256/2004 Sb. o podnikání na kapitálových trzích je povinností investora před zprostředkováním investice do podílového fondu vyplňovat dotazník. Pokud ovšem nezvolí variantu investování bez poradce.

4.2 Charakteristika investora

Investor je nezadaný muž ve věku 42 let. Mezi jeho zájmy patří adrenalinové sporty, hlavně lyžování a skateboarding. Bydlí v bytě, který vlastní, tudíž neplatí hypotéku ani nájem, jen hradí měsíční poplatky za provoz bytu. Investor pracuje jako IT konzultant v bance na plný úvazek. Jeho čistý měsíční příjem činí 40.000 Kč.

Tabulka 7- seznam výdajů investora

Měsíční výdaje investora	
bydlení	7 000,00 Kč
stravování	3 000,00 Kč
benzín	2 000,00 Kč
internet	1 000,00 Kč
telefon - paušál	400,00 Kč
ostatní (nákupy, akce, dovolená)	1 500,00 Kč
Penzijní pojištění	600,00 Kč
CELKEM	15 500,00 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě obdržených informací od investora

Hrubé měsíční výdaje investora činí 15.500 Kč, tzn., že na uložení peněz mu tedy zbývá 24.500 Kč.

Danému investorovi skončilo stavební spoření, ve kterém si nastrádal částku kolem 130 000 Kč. Rozhodl se, že si 30 000 Kč a část z 24.500 Kč vloží na spořicí účet, aby měl k dispozici likvidní rezervu, kterou může kdykoliv vybrat a přitom se mu alespoň částečně vložené prostředky zhodnocují.

Spořicí účet byl doporučen investorovi u Air bank, protože nezahrnuje žádné poplatky za jeho vedení ani za příchozí a odchozí platby za měsíc. Aktuální úroková sazba spořicího účtu činí pouhých 0,90%, ale díky jeho TOP3 garanci tato sazba bude patřit mezi největší na českém trhu. Část peněz, která mu zbývá z výdajů, si ponechá na neplánované či nečekané události.

Investor má následující preference, požadavky a zároveň si je vědom situací, které mohou nastat:

- Část peněz chce mít volně k dispozici, pokud by nastaly nečekané události, které by vyžadovaly peníze
- Investice na dlouhodobý časový horizont 8 a klidně více let
- Přál by si investovat jednorázově
- Preferuje vysoké zhodnocení finančního portfolia
- Uvažuje o kolektivním investování
- Nezáleží mu, v jaké měně bude investovat, ale musí být zastoupena česká měna.
- Upřednostňuje akcie, rád by většinu částky vložil právě do nich
- Je si vědom rizika kurzových výkyvů měn a fondů, které mohou nastat.

O dalších investičních charakteristikách a záměrech informuje investiční dotazník v 8.9. Jednotlivá čísla za každou odpověď (kromě otázek 9-12) symbolizují body. Červeně označené odpovědi jsou investorovy odpovědi. Po sečtení bodů otázek 1-8 mohlo být dosaženo těchto výsledků a jim přiřazená vhodná investiční strategie pro investora:

Odpovídající investiční strategie: 0 – 5 Peněžní trh, 6 – 11 Konzervativní, 12 – 21 Vyvážená, 22 – 32 Růstová - Dynamická.

Pro charakterizovaného investora po kladených dotazech je nejvýhodnější zvolit růstovo – dynamickou strategii, protože jeho odpovědi byly celkově ohodnoceny 24 body.

4.3 Původní investiční strategie

Původním investorovým záměrem byla jednorázová investice do fyzického nákupu zlata.

Jsou dvě možnosti, jak získat zlato. První je investice do cenných papírů, jejichž podkladovým aktivem je zlato (futures, akcie společností těžících zlato apod.). Jedná se o standardizovaný způsob obchodu prostřednictvím burzy cenných papírů. Další možností je nákup fyzického zlata, kterým se rozumí investiční zlato, zlaté slitky a ostatní zlaté mince a medaile.

Charakterizovaný investor uvažoval o vložení finančních prostředků do investičního zlata o hmotnosti 1000g, konkrétně do **Investiční zlaté cihly 1000g Argor Heraeus**. Rozhodl se tak, protože nákup investičního zlata je osvobozen od DPH, uchovává svoji hodnotu i při vlivu inflace a dlouhodobě zhodnocuje vložené prostředky, což odpovídá jemu zvolenému horizontu 8-10 let.

Investiční zlatá cihla 1000g Argor Heraeus

Tabulka 8 - Argor Heraeus

Argor Heraeus	
Původní vydavatel	Argor-Heraeus S. A
Vydavatel v ČR	Česká mincovna, a. s., Jablonec nad Nisou
Materiál	Zlato
Váha	1000g
Pořizovací cena	989 604 Kč,-
Provedení:	4
Hrana:	Hladká
Číslo:	81110-630
Číslovaná emise:	Ano
Certifikát:	Ano

Zdroj: Vlastní zpracování na základě webových stránek Česká mincovna

Na každé zlaté cihle musí být bezpodmínečně vyznačené logo dodavatele. V případě této cihly se jedná o logo Argor-Heraeus S.A. Podmínkou je také číslo a certifikace.

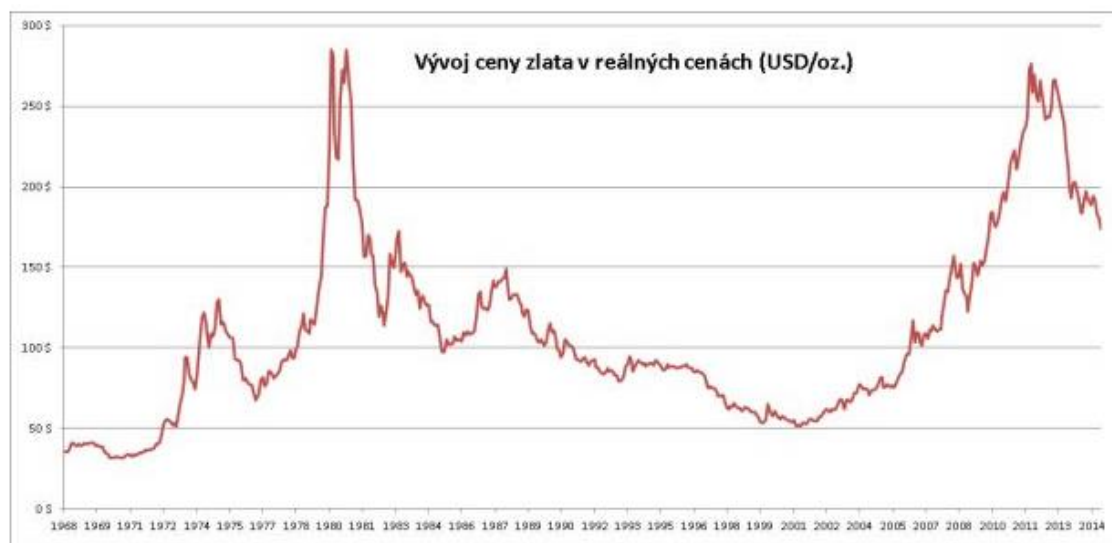
Základní výhody zlata:

- Nákup investičního zlata je osvobozen od DPH, ale nejsou osvobozeny jemu příbuzné komodity jako stříbro a diamanty.
- Vzhledem k své vzácnosti je pravděpodobné, že si udrží svoji hodnotu a od nepaměti slouží jako nástroj na uchování majetku a jako ochrana před inflací.

Rizika a nevýhody jednorázové investice do zlata

- Riziko tržní – jedná se o investici pouze do jednoho produktu. Cena této komodity na burze ovlivňuje celou hodnotu investice a v případě poklesu ceny dojde ke snížení hodnoty majetku.

Obrázek 7- vývoj ceny zlata



Zdroj: investujeme.cz, 2016

Z obrázku je patrné, že v historii došlo několikrát k velkému poklesu ceny. Například mezi lety 2012 – 2016 došlo k poklesu ceny zlata na burze o více než 20%.

- Riziko kurzové – v případě provedené investice v USD (oficiální obchodní měna zlata na burze) hrozí riziko znehodnocení investice při poklesu USD (zhodnocení CZK vůči USD).
- Likvidita zlatých slitků – zlato je možná nakoupit či prodat ve specializovaných obchodech, z nichž pouze některé garantují zpětný odkup. Díky jeho certifikaci by nemělo být sporu o ověření pravosti zlata, ale v praxi dochází k podvodům s falešnými
- Neexistuje žádný průběžný výnos za investici do zlata v porovnání s cennými papíry:
 - Akcie – dividendy,
 - Dluhopisy – kupony,
 - Nemovitosti – nájem,
 - Bankovní či termínované vklady - úrok
- S držbou fyzického zlata jsou spojeny náklady související buď s pořízením vlastního trezoru nebo s pronájmem trezoru v bance.
- Krádež, ztráta či poškození

4.4 Doporučená investiční strategie

Dle investorových požadavků byla navržena nová optimálnější strategie ohledně rozložení jeho investic, aby eliminovala, případně maximálně omezila z ní plynoucí rizika. V uvedeném případě se jedná o zefektivnění investice z hlediska výnosovosti a diverzifikace, protože uvedený investor zaujímá pozitivní postoj vůči riziku.

Jako podklad pro vypracování nové investiční strategie byla vybrána společnost **Effective investing, a. s.**, která se specializuje hlavně na investiční poradenství. Na základě vyplněného dotazníku v příloze č. 9 a investorových preferencí doporučil investiční poradce formu kolektivního investování, které se skládá z osmi podílových fondů, z toho pět je specializováno na akcie vyspělých a rozvíjejících se trhů, dvě na dluhopisy a jedna na komodity. Jedná se o způsob jednorázové investice částky 1000 000 Kč na horizont osmi let. Rizika spojená s investováním do níže uvedených podílových fondů byla identifikována a analyzována z prospektů fondů Franklin Templeton, Pioneer Investments a NN investment Partners S.A. sídlící v Luxembourghu.

Akciová společnost Effective investing byla vybrána z několika důvodů:

- Působnost na trhu již přes deset let (zapsána v obchodním rejstříku 23. 2. 2005)
- Časté pořádání seminářů, jejíž náplní je finanční a investiční gramotnost. Také bývají doplněny aktualitami z finančního trhu.
- Přes 20 partnerů složených z českých investičních a penzijních společností, dokonce i renomovaných zahraničních partnerů (Franklin Templantation, ING, Parvest, Aberdeen, Pioneer Investments)
- Zprostředkování a umožnění obchodování na světových trzích, případně na jejich burzách:
 - New York Stock Exchange (NYSE)
 - American Stock Exchange (AMEX)
 - National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ)
 - Frankfurt Stock Exchange (FSE)
 - Burze cenných papírů v Praze (BCPP)

○ RM-S

Tabulka 9- Návrh rozložení investorova portfolia

Název podílového fondu	Měna investice	Podíl investované částky	Druh podílového fondu
Franklin Global Growth A Acc \$	USD	20%	Akcie růstové - vyspělé trhy
Templeton Asian Growth (CZK) H1	CZK	10%	Akcie růstové- rozvojové trhy
Templeton Frontier Markets (EUR)	EUR	10%	Akcie růstové- rozvojové trhy
Templeton Latin America	USD	10%	Akcie růstové- rozvojové trhy
Templeton Emerging Mkts Bd A Acc \$	USD	10%	Dluhopisy - rozvojové trhy
ING (L) Invest Gbl Hi Div X CZK	CZK	20%	Akcie hodnotové - vyspělé trhy
Pioneer Fds Strategic Inc A CZK HND	CZK	10%	Dluhopisy - vyspělé trhy
Pioneer Funds – Commodity Alpha	EUR	10%	Alternativní in. - komodity

Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Z tabulky je patrné, že vzhledem k investorovu postoji k riziku, největší část portfolia tvoří akciové fondy. Fondy se zaměřují převážně na oblasti Severní a Jižní Ameriky a Číny. Komodity se nejvíce specializují na plodinu pšenici. Dluhopisy tvoří součást portfolia jako jistota, která zabezpečí výnosy při nejpesimističtějších vývoji akciových trhů. Instrumenty peněžního trhu nebyly zohledněny v portfoliu, protože investor požaduje vysoké zhodnocení během osmi let.

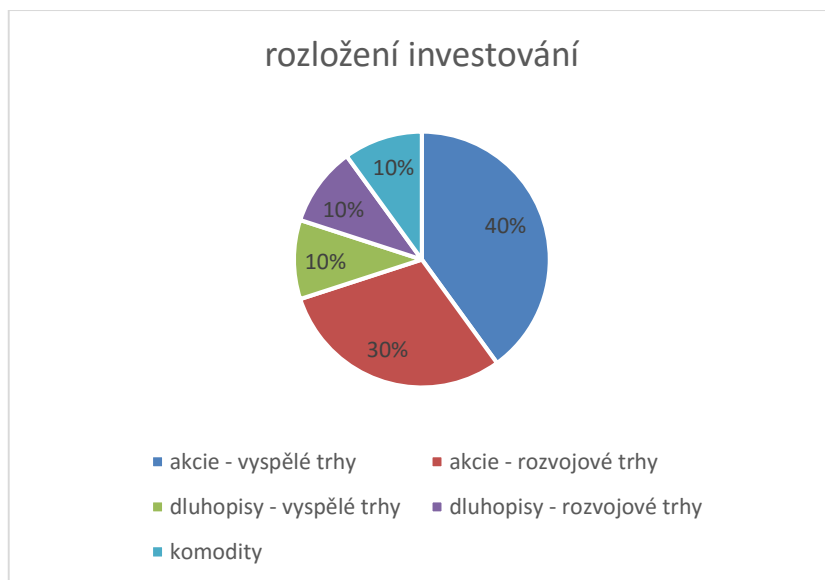
Tabulka 10- rozložení investované částky

Název podílového fondu	Měna investice	Přepočet v Kč	Přepočet v konkrétních měnách
Franklin Global Growth A Acc \$	USD	200 000,00 Kč	8257,3\$
ING (L) Invest Gbl Hi Div X CZK	CZK	200 000,00 Kč	200 000 Kč
Templeton Asian Growth (CZK) H1	CZK	100 000,00 Kč	100 000 Kč
Templeton Frontier Markets (EUR)	EUR	100 000,00 Kč	3 698,96 €
Templeton Latin America	USD	100 000,00 Kč	4128,65\$
Templeton Emerging Mkts Bd A Acc	USD	100 000,00 Kč	4128,65\$
Pioneer Fds Strategic Inc A CZK HND	CZK	100 000,00 Kč	100 000 Kč
Pioneer Funds – Commodity Alpha	EUR	100 000,00 Kč	3 698,96 €

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka zobrazuje rozložení jednorázové investované částky 1 000 000 Kč napříč osmi podílovými fondy, kde převažují 10% podíly. Investování proběhlo v českých korunách, dolarech a eurech. Prostřednictvím webové stránky kurzy.cz byl zjištěn aktuální kurz CZK/EUR a CZK/USD ke dni 26. 03. 2016, který činil v prvním případě 24,22 Kč za jeden Dolar a 27,03 za jedno Euro.

Graf 8 - Rozložení investování



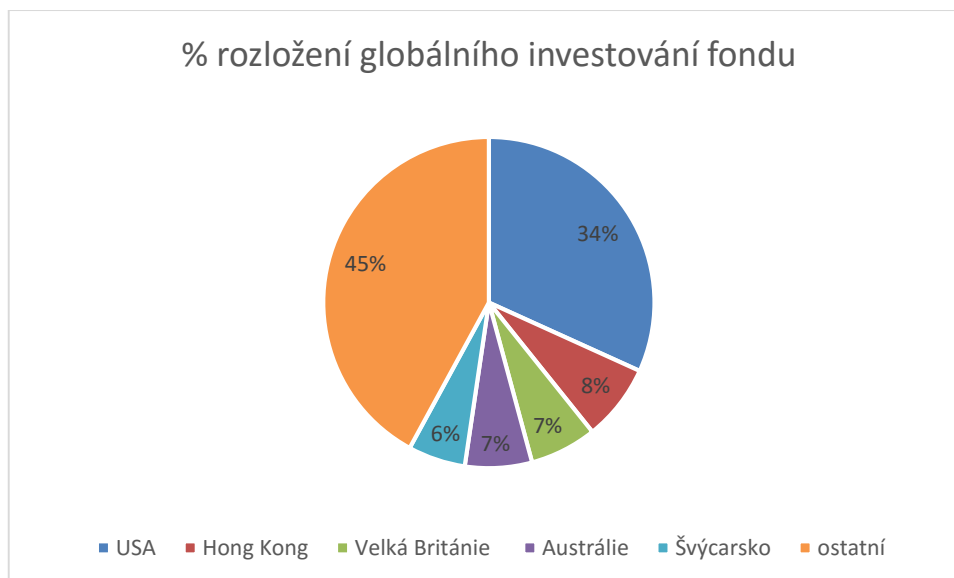
Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Tento graf procentuálně dokresluje rozložení jednorázové investiční částky 1000 000 Kč. Akcie vyspělých a rozvojových trhů tvoří necelé $\frac{3}{4}$ portfolia.

4.4.1 Franklin Global Growth A Acc \$

Franklin Global Growth je podfond fondu Franklin Templeton Investments. Jeho náplní je investování do akcií, které vydávají společnosti různé velikosti a jsou globálně alokovány. Níže uvedený graf ukazuje % podíl zastoupení daných států, kam směřuje akciová investice. Podrobnější informace o fondu jsou v **Chyba! Nenalezen zdroj odkazů..**

Graf 9 - Franklin Global Growth



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Nejvíce tento fond investuje do akcií, které jsou součástí amerických odvětví (průmysl, lékařství atd.), tudíž zde převažuje investice do vyspělých trhů. Rozvíjející trh je zde zastoupen v podobě globální investice do Hong-Kongu, který tvoří pouhých 8%. Ostatní, byť tvoří 45%, jsou zastoupeny státy, které nedosahují 5%, kam spadá investorovo portfolio.

Rizika:

- Zajišťování třídy – toto riziko spojuje měnové riziko a riziko kurzu ceny podkladového aktiva. Fondy toto riziko omezují prostřednictvím měnových opcí, využitím kontraktů měnových forwardů či futures.
- Cizí měny - jedná se o riziko, kterým je změna nebo kolísání měnového kursu, při němž dojde ke zhodnocení cizí měny nebo znehodnocení domácí měny.
- Růstové akcie – spočívá v nepružné reakci na politický, hospodářský a tržní vývoj daného odvětví, které mají dopady na vývoj emitenta akcií. Nepružná reakce se projevuje vysokou volatilitou akcií.
- Likvidita – na straně aktiv je to chápáno jako insolvence fondu prodávat akcii za kotovanou cenu nebo za cenu v tržní hodnotě. Na straně pasiv – fond není schopen splnit žádost o odkoupení akcií, a přitom neobdrží dostatečnou hotovost

k pokrytí dalších žádostí o odkoupení. Nelikvidní fondy se vyznačují vysokou volatilitou s velkým rozpětím mezi nabídkovou a poptávkovou cenou akcie.

- Tržní – souvisí s využíváním velmi rizikových nástrojů k dosahování investičních cílů. Nástroje jsou ovlivňovány vývojem finančního trhu a ekonomickým vývojem jejich emitentů. Vydavatelé cenných papírů jsou determinováni vývojem celkového stavu globální ekonomiky a politickými či ekonomickými podmínkami v jednotlivých zemích.
- Opční listy – toto riziko se projevuje zvýšením volatility čisté hodnoty aktiv určitých fondů.

4.4.2 Templeton Asian Growth (CZK) H1

Tento fond také spadá pod Franklin Templeton Investment. Templeton Asian Growth investuje převážně do účastnických cenných papírů, které byly vydány společnostmi zemí obsažených v následujícím grafu a obchoduje s nimi na burzách asijských trhů. V menší míře fond také investuje do dluhových cenných papírů emitovaných asijskými zeměmi. Podrobnější informace obsahuje příloha č .2.

Graf 10- Templeton Asian growth



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Tento fond nejvíce investuje do akcií rozvíjejících se trhů v Číně, jejichž součástí jsou veškerá odvětví specializující se na obor činnosti (elektronika, průmysl, oděvy, atd.). Součástí této investice není žádná vyspělá země.

Rizika:

Riziko čínského trhu – uvedené riziko je spojené s rizikem rozvíjejících se trhů, poněvadž vláda má kontrolu nad přerozdělováním zdrojů. Důsledkem kontroly vlády nad přerozdělováním zdrojů je politická a právní nejistota, kolísání a blokáce měny, neexistence podpory vlády reforem nebo nebezpečí znárodnění či vyvlastnění majetku. Pokles vlivu exportu z hlediska obchodování do zemí USA, Japonska a Jižní Koreje by negativně ovlivnil čínskou ekonomiku a následně hodnotu cenných papírů ve fondu.

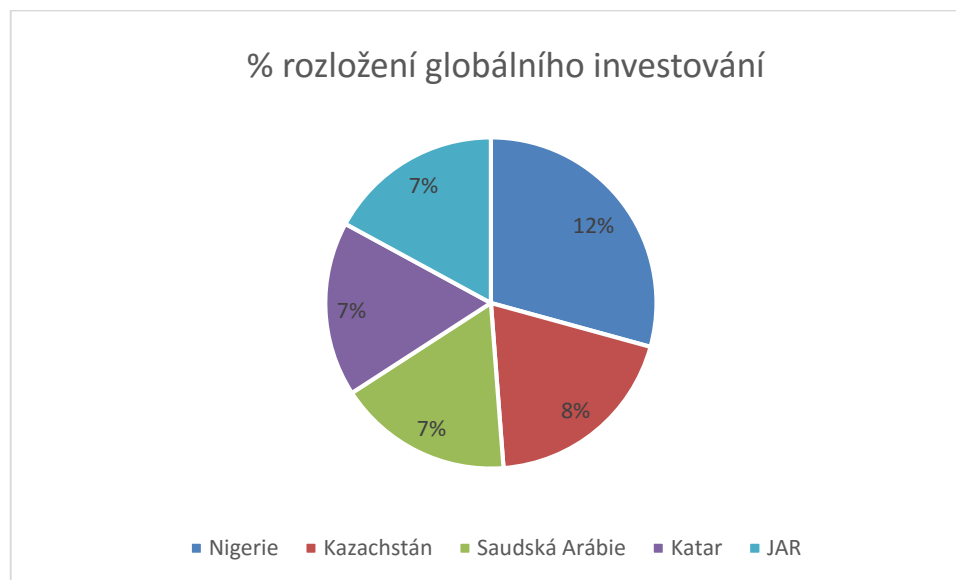
- Riziko protistrany - uvedené riziko velmi souvisí s rizikem likvidity (nedodržením závazků), protože může dojít k úpadku či zkrachování emitující společnosti. K dodržování těchto závazků slouží mimoburzovní či bilaterální smlouvy o mimoburzovních derivátech, zpětném odkupu či půjčování cenných papírů.
- Riziko rozvíjejících se trhů - toto riziko zahrnuje omezení transferu výnosových investic do domovské země investora, poměrně vyšší volatilitu zemí rozvíjejících trhů v porovnání s vyspělými státy a angažovanost státu v soukromém sektoru. Nebezpečí těchto trhů plyne z omezenosti tamních trhů ve vydávání a likvidnosti cenných papírů, což je spojeno s nižším stupněm industrializace (v porovnání s vyspělými zeměmi) a projevuje se to prodejem cenných papírů za nežádoucí cenu. Souvislost s riziky rozvíjejících trhů nesou také daňové předpisy jednotlivých států, mezinárodní, regionální a politický rozvoj, vládní regulace, zákony a předpisy a v poslední řadě rizika nepříznivých vlivů inflace či deflace.
- Riziko majetkových cenných papírů - toto riziko souvisí s vyplácením dividend společností, do nichž fond investuje. Snížení nebo omezení vyplácení dividend způsobuje negativní důsledky pro daný fond.
- Riziko cizích měn – nebezpečí, že cizí měna podléhá řízenému plovoucímu směnnému kurzu na základě nabídky a poptávky s odkazem na měnový koš.
- Riziko hraničních trhů – tato rizika souvisí s investováním na rozvíjejících se trzích, avšak tyto trhy vykazují větší nebezpečí politické, společenské a ekonomické nestability. Rizikovější jsou také investice v ohledu transferu jejich výnosu do domovské země investora.

- Riziko likvidity - riziko, které vzniká, jestliže možnosti prodat aktiva v okamžiku, kdy je to nezbytné, brání nepříznivé podmínky na trhu. Snížená likvidita může mít nepříznivý vliv na cenu aktiv.
- Riziko trhu – zahrnuje hospodářské podmínky, do nichž jsou zahrnuty příjmy nebo firemní zisky, změny výrobních nákladů a konkurenčních podmínek v daném odvětví je očekáván pokles cen akcií v držení daného fondu.
- Riziko účastnických cenných papírů – jsou výkyvy kurzů cizích měn, v nichž společnost oceňuje portfolio.
- Riziko regionálního trhu – investice probíhá v rámci jediného regionu, tudíž je více koncentrovanější, takže fond podléhá větší volatilitě.
- Riziko malých a středně velkých společností – cenné papíry těchto podniků v krátkém horizontu jsou volatilnější než ceny cenných papírů velkých společností, což reflektuje nepravděpodobný růst těchto společností. Zároveň tato rizika se projevují nízkou likviditou a jsou velmi citlivé na změny tržně ekonomických podmínek (vyšší úrokové sazby, problémy splácení úvěrů s proměnlivými sazbami).
- Riziko programu Stock Connect (spojení akciových burz Šanghaje a Hongkongu) – mezi taková rizika patří například omezení kvót na investice, což znemožní fondu včas investovat do čínských akcií China A- Shares a fondy ztěží mohou sledovat investiční politiku. Zkomplikovat investování fondu může také pozastavení či úplné omezení prodeje akcií z důvodu monitorování vlastního čínského trhu a kontroly počtu prodaných objednávek čínských akcií. Nejtypičtějším rizikem je regulace právních předpisů Stock Connect (akciových burzách) a jejich nevhodná aplikace na pevninskou Čínu a Hong kong, a s tím související velmi časté změny předpisů.
- Riziko hodnotových akcií – souvisí s tím, že fond špatně ocení hodnotu akcie, což může mít za následek snížení výkonnosti podílového fondu. To souvisí s výběrem pomocí tzv. přístupu „zdola nahoru orientovaného na hodnotu“.

4.4.3 Templeton Frontier Markets (EUR)

Fond investuje do majetkových cenných papírů, které byly vydány společnostmi zemí zachycených v následujícím grafu. 8.3 charakterizuje podrobněji tento fond.

Graf 11- Templeton Frontier Markets



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Destinacemi investice jsou země, které jsou součástí arabského poloostrova, střední Asie a střední Afriky. Největší podíl zde zaujímá Nigerie, jako zástupce rozvinutých zemí. Růstové trhy a rozvojové trhy činí největší podíl, kam tento fond investuje, s výjimkou vyspělé Saudské Arábie.

Rizika

- Riziko zajišťování Třídy - toto riziko spojuje měnové riziko a riziko kurzu ceny podkladového aktiva. Fondy toto riziko omezují prostřednictvím měnových opcí, s využitím kontraktů měnových forwardů či futures.
- Riziko protistrany – uvedené riziko velmi souvisí s rizikem likvidity (nedodržení závazků), protože může dojít k úpadku či zkrachování emitující společnosti. K dodržování těchto závazků slouží mimoburzovní či bilaterální smlouvy o mimoburzovních derivátech, zpětném odkupu či půjčování cenných papírů.

- Riziko derivátových nástrojů – riziko je podmíněno výkonu podkladové měně, cennému papíru nebo jinému podkladovému aktivu, které jsou součástí termínovaných obchodů. Důležitým faktorem je pákový efekt, který může způsobit, že fond bude nucen prodat část portfoliové investice, aby uspokojil své závazky nebo vyhověl požadavkům na oddělení aktiv. Riziko také může vycházet z nedokonalé korelace při stanovování ceny podkladového aktiva nebo jeho nesprávného ohodnocení. V poslední řadě se na vlivu těchto rizik podílejí forwardovo-měnové smlouvy a další deriváty obchodované mimoburzovně, které mohou vést ke značné ztrátě, pokud protistrana transakce se dostane do konkurzu či platební neschopnosti.
- Riziko rozvíjejících se trhů – toto riziko zahrnuje omezení transferu výnosových investic do domovské země investora, poměrně vyšší volatilitu zemí rozvíjejících trhů v porovnání s vyspělými státy a angažovanost státu v soukromém sektoru. Nebezpečí těchto trhů plyne z omezenosti tamních trhů ve vydávání a likvidnosti cenných papírů, což je spojeno s nižším stupněm industrializace (v porovnání s vyspělými zeměmi) a projevuje se to prodejem cenných papírů za nežádoucí cenu. Souvislost s riziky rozvíjejících se trhů nesou také daňové předpisy jednotlivých států, mezinárodní, regionální a politický rozvoj, vládní regulace, zákony a předpisy a v poslední řadě rizika nepříznivých vlivů inflace či deflace.
- Riziko majetkových cenných papírů – toto riziko souvisí s vyplácením dividend společností, do nichž fond investuje. Snížení nebo omezení vyplácení dividend způsobuje negativní důsledky pro daný fond.
- Riziko cizích měn – jedná se o riziko, kterým je změna nebo kolísání měnového kursu, při němž dojde ke zhodnocení cizí měny nebo znehodnocení domácí měny.
- Riziko hraničních trhů – tato rizika souvisí s investováním na rozvíjejících se trzích, avšak tyto trhy vykazují větší nebezpečí politické, společenské a ekonomické nestability. Rizikovější jsou také investice v ohledu transferu jejich výnosu do domovské země investora.

- Riziko likvidity - riziko, které vzniká, jestliže možnosti prodat aktiva v okamžiku, kdy je to nezbytné, brání nepříznivé podmínky na trhu. Snížená likvidita může mít nepříznivý vliv na cenu aktiv.
- Riziko trhu - využívání velmi rizikových nástrojů k dosahování investičních cílů. Nástroje jsou ovlivňovány vývojem finančního trhu a ekonomickým vývojem jejich emitentů. Vydavatelé cenných papírů jsou determinováni vývojem celkového stavu globální ekonomiky a politickými či ekonomickými podmínkami v jednotlivých zemích.

4.4.4 Templeton Latin America

Fond investuje do majetkových cenných papírů (akcií), jejichž společnosti mají sídlo, a vykonávají podnikatelské činnosti v Latinské Americe. Kromě akciových investic se tento fond zaměřuje také na dluhové cenné papíry, které emitují společnosti v téže oblasti nebo účastnické či dluhové cenné papíry vydávané vládami.

Graf 12- Templeton Latin America



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Globální investování směřuje, jak je vidět z grafu, do zemí Latinské Ameriky. Jedná se o růstovo – rozvojové trhy. Nejvíce akciových investic směřuje do Brazílie.

Rizika

- Riziko zajišťování třídy - toto riziko spojuje měnové riziko a riziko kurzu ceny podkladového aktiva. Fondy toto riziko omezují prostřednictvím měnových opcí, využitím kontraktů měnových forwardů či futures.

- Riziko vyměnitelných cenných papírů – jedná se především o výměnu s majetkovými cennými papíry a investor, pokud není schopen vyhodnotit výměnu cenných papírů za majetkové, které prodá, aby zajistil hotovost. Tento proces může narušit likviditu, protože není kompatibilní s politikou uvedeného fondu. V případě dluhopisu se může jednat o zrušení kuponu, prodloužení jeho doby splatnosti či vypověditelnosti, snížení hodnoty vyměnitelného dluhopisu vzhledem k vyššímu riziku nadhodnocení příslušné třídy aktiv na způsobilých trzích. Fond tak může utrpět ztrátu celé investice nebo přijme hotovost či cenné papíry v nižší hodnotě než je samotná investice.

- Riziko protistrany - uvedené riziko velmi souvisí s rizikem likvidity (nedodržení závazků), protože může dojít k úpadku či zkrachování emitující společnosti. K dodržování těchto závazků slouží mimoburzovní či bilaterální smlouvy o mimoburzovních derivátech, zpětném odkupu či půjčování cenných papírů.

- Riziko rozvíjejících se trhů - toto riziko zahrnuje omezení transferu výnosových investic do domovské země investora, poměrně vyšší volatilitu zemí rozvíjejících se trhů v porovnání s vyspělými státy a angažovanost státu v soukromém sektoru. Nebezpečí těchto trhů plyne z omezenosti tamních trhů ve vydávání a likvidnosti cenných papírů, což je spojeno s nižším stupněm industrializace (v porovnání s vyspělými zeměmi) a projevuje se to prodejem cenných papírů za nežádoucí cenu. Souvislost s riziky s rozvíjejícími trhy nesou také daňové předpisy jednotlivých států, mezinárodní, regionální a politický rozvoj, vládní regulace, zákony a předpisy a v poslední řadě rizika nepříznivých vlivů inflace či deflace.

- Riziko majetkových cenných papírů - toto riziko souvisí s vyplácením dividend společností, do nichž fond investuje. Snížení nebo omezení vyplácení dividend způsobuje negativní důsledky pro daný fond.

- Riziko cizích měn - nebezpečí, že cizí měna podléhá řízenému plovoucímu směnnému kurzu na základě nabídky a poptávky s odkazem na měnový koš.
- Riziko hraničních trhů - tato rizika souvisí s investováním na rozvíjejících se trzích, avšak tyto trhy vykazují větší nebezpečí politické, společenské a ekonomické nestability. Rizikovější jsou také investice v ohledu transferu jejich výnosu do domovské země investora.
- Riziko likvidity - riziko, které vzniká, jestliže možnosti prodat aktiva v okamžiku, kdy je to nezbytné, brání nepříznivé podmínky na trhu. Snížená likvidita může mít nepříznivý vliv na cenu aktiv.
- Riziko trhu - využívání velmi rizikových nástrojů k dosahování investičních cílů. Nástroje jsou ovlivňovány vývojem finančního trhu a ekonomickým vývojem jejich emitentů. Vydavatelé cenných papírů jsou determinováni vývojem celkového stavu globální ekonomiky a politickými či ekonomickými podmínkami v jednotlivých zemích.
- Riziko regionálního trhu - investice probíhá v rámci jediného regionu, tudíž je více koncentrovanější, takže fond podléhá větší volatilitě.
- Riziko hodnotových akcií - souvisí s tím, že fond špatně ocení hodnotu akcie, což může mít za následek snížení výkonnosti podílového fondu. To souvisí s výběrem pomocí tzv. přístupu „zdola nahoru orientovaného na hodnotu“.

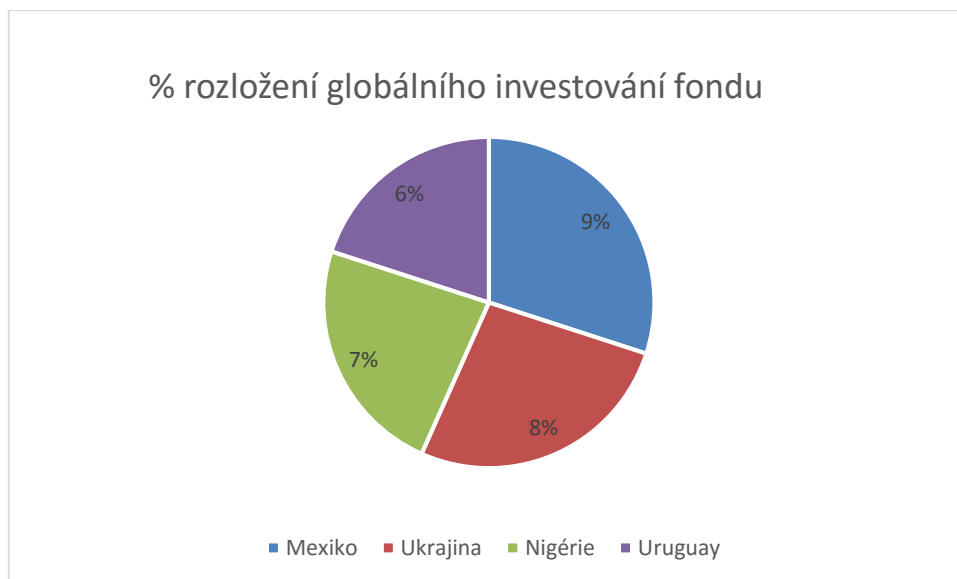
4.4.5 Templeton Emerging Markets Balanced A Acc \$

Cílem takového dluhopisového fondu je maximalizace celkového výnosu hodnoty investic. Toho docílí prostřednictvím kurzového zisku realizovaném ve středně dlouhém až dlouhém období.

Investice dluhopisového fondu směřují do dluhových cenných papírů, které jsou emitovány vládami, státními institucemi či jinými společnostmi na rozvojových či rozvíjejících se trzích. Vedle těchto významných institucí je investováno do cenných papírů zajištěných hypotékami a aktivy a do dluhových cenných papírů emitovaných nadnárodními investičními institucemi (například Evropská investiční banka).

Kromě takových investic fond zhodnocuje vložené prostředky přes jiné než rozvojové či rozvíjející se země. Vyspělejší země, kam fond investuje, jsou ovlivněny rozvojem právě těchto zemí (přibližně do výše jejich 33% celkového majetku) zobrazených v koláčovém grafu.

Graf 13- Templeton emerging marketds - balanced



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Procentuální rozložení investovaných částek je celosvětově téměř stejné, což je principem dluhopisových balancovaných fondů. Nejvíce je investováno do dluhopisů mexických, ukrajinských, nigerijských a uruguayských.

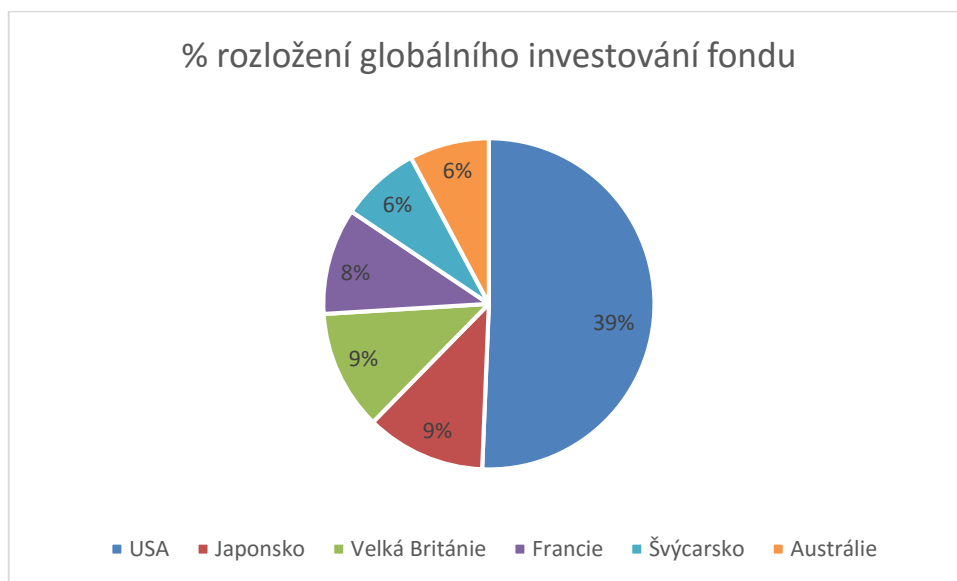
Rizika:

- Úvěrové riziko – vydavatelé dluhopisů, jež drží podfond v portfoliu, nebudou schopni zaplatit jistinu splatné částky a s ní související úrok. Čím je vyšší dluhopisový výnos, tím je úvěrové riziko větší.
- Derivátové riziko – je riziko ztráty u nástroje, na jehož hodnotu může mít i malá změna hodnoty podkladové investice mnohem větší vliv. S deriváty může být spojeno další riziko likvidity, úvěrové riziko nebo riziko protistrany.
- Riziko z rozvíjejících se trhů - riziko spojené s investováním v zemích s méně rozvinutým politickým, ekonomickým, právním a regulačním systémem, která mohou souviset s politickou nebo ekonomickou nestabilitou, nedostatečnou likviditou a transparentností nebo problémy s opatrováním majetku.
- Riziko likvidity - riziko, které vzniká, jestliže možnosti prodat aktiva v okamžiku, kdy je to nezbytné, brání nepříznivé podmínky na trhu. Snížená likvidita může mít nepříznivý vliv na cenu aktiv.

4.4.6 ING (L) Invest Gbl Hi Div X CZK

Tento akciový fond spadá pod správu fondu NN Investment Partners Luxembourg S.A. Jeho investice jsou zaměřené na kotované společnosti na burzách cenných papírů po celém světě, kde dosahují nadprůměrné dividendové výnosy. S úmyslem dosažení investičních cílů využívá ING Global High Dividend finanční deriváty, mezi něž patří opce a futures k převoditelným cenným papírům, futures a opce na indexy anebo futures, opce, swapy k úročeným nástrojům.

Graf 14- ING Global High Dividend



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Z grafu je patrné, že největší část investičního rozložení putuje do akciových vyspělých trhů, jimiž názornými příklady je dominantní USA a ve vyrovnané míře mezi sebou Japonsko, Británie, Francie, Švýcarsko a Austrálie.

Rizika:

- Tržní – souvisí s využíváním velmi rizikových nástrojů k dosahování investičních cílů. Nástroje jsou ovlivňovány vývojem finančního trhu a ekonomickým vývojem jejich emitentů. Vydavatelé cenných papírů jsou determinováni vývojem celkového stavu globální ekonomiky a politickými či ekonomickými podmínkami v jednotlivých zemích.

- Likviditní – je vyhodnoceno jako nízké, což souvisí s obtížností prodeje specifické podkladové investice.
- Riziko alokační – zahrnuje vysokou koncentraci investice do konkrétní geografické oblasti v porovnání s ostatními geografickými oblastmi.
- Riziko finančních derivátů - prostřednictvím pákových efektů jsou ovlivněny pohyby hodnot podkladových investic, což může v optimistickém případě vést k zisku, v opačné situaci ke ztrátě. Toto riziko prohlubuje volatilitu fondu.

4.4.7 Pioneer Fds Strategic Income A CZK HND

Pioneer funds Strategic, dluhopisový fond, je součástí společnosti Pioneer Investments. Tento podfond dosahuje výnosovosti investicí nejméně 80% svých aktiv do dluhopisů. Součástí investice do dluhopisů jsou cenné papíry související s hypotékami a cenné papíry zajištěné majetkem.

Pioneer Funds může investovat až 70% svých aktiv do dluhopisů, které jsou ohodnoceny s nižším než investičním stupněm a až 20% do dluhopisů, které jsou ohodnoceny klasifikačním ratingem Standard's and Poor's stupněm CCC. Takové hodnocení naznačuje, že se jedná o velmi výnosný dluhopis do doby splatnosti až 10 let, ale vyskytuje se zde riziko insolvence jejich emitenta, že nedostojí svým závazkům vůči investorovi.

Procentuální rozložení této investice je alokováno ve Spojených státech amerických, vyspělých trzích, kde dosahuje až 60%.

Rizika:

- Selhání protistrany – smluvní strany nebudou plnit povinnosti, které vyplývají z derivátových kontraktů uzavřených tímto podfondem.
- Úvěrové riziko – vydavatelé dluhopisů, jež drží podfond v portfoliu, nebudou schopni zaplatit jistinu splatné částky a s ní související úrok. Čím je vyšší dluhopisový výnos, tím je úvěrové riziko větší.
- Riziko likvidity – Vlivem tržních podmínek může docházet ke špatnému oceňování dluhopisů, což afektuje nákup a prodej likvidních cenných papírů. Tyto znesnadněné transakce ovlivňují schopnost podfondu zpracovávat žádost o zpětný odkup podílových listů.

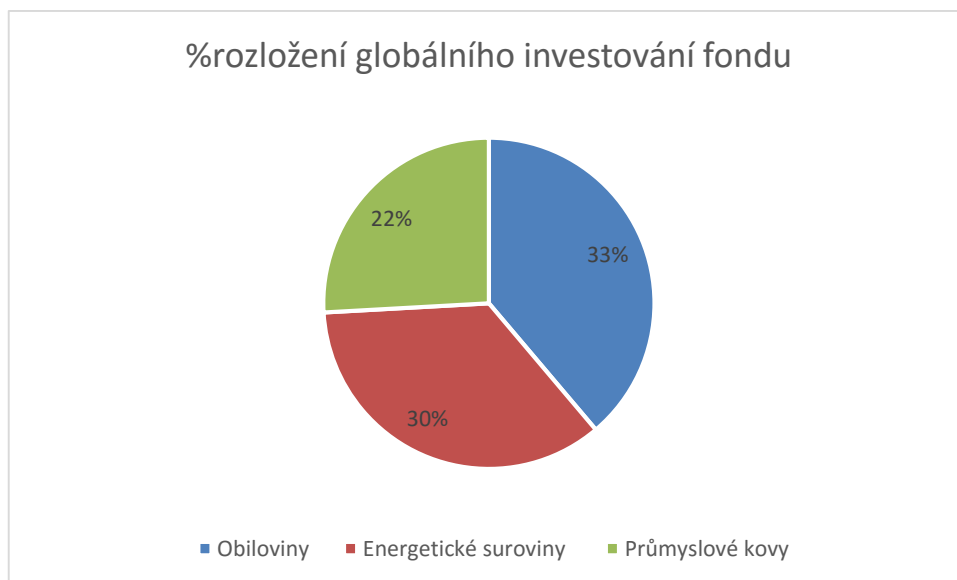
- Riziko derivátů – prostřednictvím pákových efektů ovlivňují pohyby hodnot podkladových investic, což může v optimistickém případě vést k zisku, v opačné situaci ke ztrátě. Toto riziko prohlubuje volatilitu fondu.
- Riziko tržní – je typické pro rozvojové, případně rozvíjející se státy, pro něž je typické vyšší riziko ekonomické, politické, právní a likviditní. Proto téměř 2/3 dluhopisového fondu jsou investovány v americkém odvětví.

4.4.8 Pioneer Funds – Commodity Alpha

Tento podfond patří také pod společnost Pioneer Investments, ale zaměřuje se na komoditní investice.

Tato investice směřuje do derivátových nástrojů, jejichž hodnota se odvíjí od různých indexů UBS a dalších komoditních indexů. Zbývá 1/3 investice může směřovat do dluhopisů, konvertibilních dluhopisů, dluhopisů s připojenými opčními listy a do dluhopisů s pevnou či nulovou kuponovou sazbou.

Graf 15- Pioneer funds - Commodity Alpha



Zdroj: Vlastní zpracování na základě návrhu investičního poradce Effective Investments

Nejvýznamnější složkou uvedeného portfolia jsou obiloviny, mezi něž patří pšenice a oves. Z energetických surovin má zde nejvyšší zastoupení ropa a zemní plyn a v poslední řadě, průmyslové kovy reprezentovány mědí, olovem, zinkem, niklem, cínem

a hliníkem, které mají nejhojnější naleziště v porovnání např. s diamanty, zlatem a platinou. Jejich vzrůst a následný možný propad souvisí s nálezy nových potenciálních ložisek a jejich aktuální cenový vývoj je velmi cyklický dle sezony.

Rizika: Tento fond obnáší totožná rizika s Pioneer Funds Strategic Income, mezi které patří rizika selhání protistrany, derivátová rizika a úvěrová.

5 Hodnocení dosažených výsledků a diskuze

V analytické části diplomové práce byl charakterizován konkrétní investor. V první řadě byla zaznamenána jeho finanční situace, která reflektuje investitorovy čisté příjmy a výdajové položky související s bydlením, stravováním a dalšími útratami. V malém rozsahu jsou zastoupeny také instrumenty peněžního trhu a zdůvodnění jejich výhod.

Následovně byly zjišťovány investitorovy preference ohledně způsobu zhodnocení hotovosti. Investor uvažoval o jednorázové investici kolektivního investování. Byl ochoten podstoupit riziko akciových fondů, pro něž je typická volatilita a také měnové riziko, protože část investic byla navržena v eurech a dolarech.

Původní investorův záměr byl pořídit si Investiční zlatou cihlu Argor Heraeus o hmotnosti 1000g, a to ze dvou prostých důvodů:

- Zlato slouží jako uchovatel hodnoty při vlivu inflace
- Není zde zahrnuto DPH při jeho pořízení

Nicméně, tyto drobné výhody byly vyvráceny řadou rizik a nevýhod, mezi které patřily:

- Riziko tržní – tato investice pouze do jednoho produktu a při poklesu jeho hodnoty by značně poklesla, protože se nejedná o diverzifikovanou investici.
- Riziko kurzové – v případě provedené investice v USD (oficiální obchodní měna zlata na burze) hrozí riziko znehodnocení investice při poklesu USD (zhodnocení CZK vůči USD).
- Likvidita zlatých slitků – zlato je možné nakoupit či prodat ve specializovaných obchodech, z nichž pouze některé garantují zpětný odkup. Díky jeho certifikaci by nemělo být sporu o ověření pravosti zlata.
- Neexistuje žádný průběžný výnos za investici do zlata v porovnání s cennými papíry, kde výnosem z investice do akcií jsou dividendy, z dluhopisů kupony, z nemovitostí nájem a z bankovních či termínovaných vkladů úrok.

Doporučená investiční strategie spočívala v rozložení jednorázové investiční částky jednoho milionu Kč do osmi podílových fondů, z nichž pět bylo akciových, dva

dluhopisové, jako pojistka při pesimistickém vývoji akciových trhů a poslední investice směřovala do komodity. Přesnější rozložení jednorázové investice dokresluje tato tabulka:

Název podílového fondu	Měna investice	Přepočet v Kč	Přepočet v konkrétních měnách
Franklin Global Growth A Acc \$	USD	200 000,00 Kč	8257,3\$
ING (L) Invest Gbl Hi Div X CZK	CZK	200 000,00 Kč	200 000 Kč
Templeton Asian Growth (CZK) H1	CZK	100 000,00 Kč	100 000 Kč
Templeton Frontier Markets (EUR)	EUR	100 000,00 Kč	3 698,96 €
Templeton Latin America	USD	100 000,00 Kč	4128,65\$
Templeton Emerging Mkts Bd A Acc	USD	100 000,00 Kč	4128,65\$
Pioneer Fds Strategic Inc A CZK HNI	CZK	100 000,00 Kč	100 000 Kč
Pioneer Funds – Commodity Alpha	EUR	100 000,00 Kč	3 698,96 €

- Franklin global growth (USD), akciový fond tvořící 20% portfolia 1 000 000 Kč, zaměřuje své investice převážně na vyspělý americký trh. Pro tento fond je typické měnové riziko, riziko rozvíjejících se trhů a riziko likvidity.
- Templeton Asian Growth (CZK), další akciový fond, také tvoří 20% jednorázové milionové investice. Tento fond je zaměřen na rozvíjející se trhy převážně v Číně a Thajsku. Riziko je na straně čínských trhů a regionů a je také spojeno s burzou cenných papírů v Šanghaji a Honkongu. Burzovní riziko o fondu vypovídá, že čelí obtížím nebo zpožděním při uplatňování práv na čínské akcie A, včetně nároků na zajištění vlastnictví. Dále tento fond nese riziko likvidity a měnové riziko.
- Templeton Frontier Markets (EUR), akciový fond, je ohrožen měnovým rizikem vyplývajícím ze ztráty z kolísání směnného kurzu. Tento fond investuje do odvětví ekonomik rozvojových zemí, tudíž je zde riziko z rozvíjejících se trhů. Opět je zde nebezpečí měnového rizika a rizika likvidity.
- Templeton Latin America (USD), akciový fond, zahrnuje stejná rizika, jako předchozí tři výše uvedené fondy, jejichž původce jsou rozvíjející se země Latinské Ameriky.
- Templeton Emerging Markets Balanced (USD), dluhopisový fond, zahrnuje úvěrové riziko, tedy riziko z nesplácení emitenta jistinu nebo úroky v době jejich splatnosti, na čemž mají podíl státy jako Ukrajina či Mexiko. Z úvěrového rizika plyne také derivátové riziko nedodržení termínovaných kontraktů ze strany

emitenta dluhopisu. Státy, do nichž směřuje investice tohoto fondu, jsou rozvíjejícím se trhy, které nesou také část rizik.

- ING (L) Invest Global High Dividend (CZK), akciový fond, je ve větší míře zastoupen trhy vyspělých zemí. Zahrnuje také rizika likvidity a tržní rizika. Nicméně, specifickým rizikem pro tento fond je alokační riziko, protože téměř ze 40% vložené podílové částky investuje do akcií na americkém kontinentu.
- Pioneer Funds Strategic Income (CZK), dluhopisový fond, zahrnuje podobná rizika jako **Templeton Emerging Markets Balanced** fond. Tento dluhopisový fond alokuje až 60% svých prostředků na půdě Spojených států, což zahrnuje alokační riziko a s ním spojená rizika likviditní, úvěrová a derivátových nástrojů.
- Pioneer Funds – Commodity Alpha (EUR), komoditní fond, rozděluje sumu 100 000 Kč mezi komodity obilovin, energetiky a zpracovatelského průmyslu. Nejtypičtější rizika této investice jsou na straně derivátů, termínovaných kontraktů prostřednictvím futures.

Grafy dosavadních výkonů fondů nebyly součástí diplomové práce, protože výkyvy hodnot jejich aktiv se mohou neustále měnit, a není tím zaručen budoucí výsledek. Jednorázová investice jednoho milionu korun by měla investorovi zajistit roční zhodnocení 5-7%, takže v horizontu osmi let se předpokládá výnos čtyř až pěti set tisíc Korun.

6 Závěr

Cílem diplomové práce bylo poukázat na investiční rizika z pohledu investora (fyzické osoby). Na základě jeho investičního portfolia autor vyhodnotil, zda jej využívá optimálně a prostřednictvím dotazníkového šetření zahrnující preference, postoj k riziku a investiční cíl, navrhnul nové investiční portfolio obsahující doporučení, do jakých investičních instrumentů investovat (komodity, podílové fondy, státní dluhopisy, opce, akcie apod.).

V teoretické části diplomové práce autor vymezil pojem finanční trh, jeho následné členění na peněžní trh, kapitálový trh a porovnal jejich základní rozdíly.

Rizika byla definována a rozdělena na nesystematická, která lze velmi stěží ovlivnit a systematická, která mohou ovlivňovat ceny akcii, dluhopisů aj. komodit. Systematická rizika odkazovala na investiční rizika.

V neposlední řadě teoretické části autor klasifikoval jednotlivé složky portfolia prostřednictvím pyramidy rizikovosti a přiřadil je k profilu investora dle postoje k riziku, jak by měl správně rozložit hotovostní prostředky napříč nástroje peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové či vybalancované fondy.

V analytické části autor do diplomové práce zahrnul určitý typ investora a demonstroval na něm konkrétní portfolio. Zároveň mu také vyvrátil původní investiční záměr ohledně investice do fyzického zlata. Portfolio bylo sestaveno prostřednictvím dotazníku, který se zaměřoval na postoj vůči investičnímu riziku, velikost investorova portfolia, v jakých intervalech (např. kolik měsíčně nebo jednorázově) by chtěl investovat, zkušenosti s investiční činností a na investiční horizont. Na základě bodových hodnocení jednotlivých odpovědí byl identifikován jeho postoj k riziku a sestaveno jemu odpovídající investiční portfolio. Investorův původní záměr byl vyvrácen z důvodu nízké diverzifikace investice a převahy nevýhod nad výhodami ohledně investice do fyzického zlata.

Jednorázová investice do osmi podílových fondů zahrnuje také řadu rizik, které musí mít investor na vědomí. Tato rizika byla ve větší míře měnového, likvidního, tržního charakteru, na čemž měli největší podíl státy s rozvíjejícími se trhy.

Nelze realizovat investici, která by zajišťovala zároveň vysokou výnosnost, nulovou rizikovost a vysokou likviditu, jak ukazuje magický trojúhelník. Důležité je znát investorův záměr, a na základě jeho provedené analýzy, vybrat jemu portfolio, které nejvíce odpovídá jeho požadavkům, postojům a finanční situaci.

7 Použité zdroje

7.1 Knižní zdroje

ČIŽINSKÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. Finance (Grada Publishing). ISBN 978-80-247-1922-1.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 6. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 296 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3315-9.

DĚDIČ, Jan. Investiční společnosti a investiční fondy. Praha: Prospektrum, 1992, 127 s. ISBN 80-85431-52-1.

FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. Podnikatelský záměr a investiční rozhodování. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005, 356 s. Expert (Grada). ISBN 80-247-0939-2.

FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 299 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5104-7.

SYROVÝ, Petr. Investování pro začátečníky. 2., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 105 s. Investice. ISBN 978-80-247-3486-6.

GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. 1. vyd. Praha: Grada, 2015, 176 s. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.

HARTMAN, Ondřej. Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích - akcie, komodity a forex. 1. vyd. Brno: BizBooks, 2013. ISBN 978-80-265-0033-9.

ŽÍDKOVÁ, Dana. Investice a dlouhodobé financování. Vyd. 4. V Praze: Česká zemědělská univerzita, 2007, 183 s. ISBN 978-80-213-1636-2

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 2004. ISBN 80-7179-802-9.

JÍLEK, Josef. *Deriváty, hedžové fondy, offshorové společnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006, 260 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1826-x.

WITZANY, Jiří. *Financial derivatives: valuation, hedging and risk management*. Ed. 1st. Prague: Oeconomica, 2013, 372 s. ISBN 978-80-245-1980-7.

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

Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2004, 158 s. ISBN 80-7168-883-5.

POLÁCH, Jiří. *Reálné a finanční investice*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2012. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

SOJKA, Zdeněk a Petr DOSTÁL. *Elliottovy vlny*. V Tribunu EU vyd. 1. Brno: Tribun EU, 2008. Knihovnicka.cz. ISBN 978-80-7399-630-7.

7.2 Internetové zdroje

Finez investment management [online]. [cit. 2015-12-14]. Dostupné z: <http://www.finez.cz/>

Peníze.cz [online]. [cit. 2015-12-14]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/>

Investičníweb [online]. [cit. 2015-12-14]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/>

Kurzy.cz [online]. [cit. 2015-12-14]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/jak-investovat/>

Investujme.cz [online]. [cit. 2015-12-14]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/dluhopisy>

Cenné papíry [online]. [cit. 2016-01-25]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/podilove-listy/>

NTX.cz [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://ntx.cz/id-68-magicky-trojuhelnik-investovani>

Trhy.měsíc.cz [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://trhy.mesec.cz/clanky/obchodujeme-s-financnimi-derivaty-co-jsou-forward-a-futures/>

Investujme.cz [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/zpravy/finance/129403-uvod-do-financnich-a-komoditnich-derivatu/>

Ok-investice.cz [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.ok-investice.cz/cenne-papiry/dluhopisy/>

RM systém - česká burza cenných papírů [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/burzovni-trhy>

HAVLÍČKOVÁ, Aneta. *Umění investovat* [online]. , 34 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://docplayer.cz/588405-Umeni-i-n-v-e-s-t-o-v-a-t.html>

IKS KB [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.iks-kb.cz/web/fondy.html>

Tzbinfo - stavebnictví, úspory energií, technická zařízení budov [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://energetika.tzb-info.cz/118283-pokles-investic-do-tezby-ropy-a-plynu-zrejme-bude-pokracovat>

Klub investorů [online]. [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.klubinvestoru.com/cs/article/1049-skola-investovani-25-dil-portfolio-i>


7.3 Zákony

Zákon č. 240/2013 Sb – zákon o investičních společnostech


Zákon č. 256/2004 Sb – zákon o podnikání na kapitálovém trhu

8 Přílohy


8.1 Příloha č. 1

Franklin global growth A ACC	
Správce fondu	Franklin Templeton Investment Funds
Datum založení	29.12.2000
ISIN	LU0122613069
Měna	USD
Typ fondu	Akciový
Volatilita	16,60%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	11,97 USD
Region	Vyspělé země
Vstupní poplatek	5,75%
Poplatek za správu	1,00%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	6
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	


8.2 Příloha č. 2

ING (L) Invest Global High Dividend	
Správce fondu	ING Investment Management
Datum založení	3. 5. 2002
ISIN	LU0295015480
Měna	CZK
Typ fondu	Akciový
Volatilita	8,60%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	9.421,00 CZK
Region	Státy vyspělých trhů
Vstupní poplatek	5,00%
Poplatek za správu	2,00%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	6
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	


8.3 Příloha č. 3

Templeton Asian Growth (CZK) H1	
Správce fondu	Franklin Templeton Investments
Datum založení	11.05.2012
ISIN	LU0768356247
Měna	CZK
Typ fondu	Akciový
Volatilita	17,60%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	81,90 CZK
Region	Státy rozvojových trhů
Vstupní poplatek	3,10 - 5% dle výše investice
Poplatek za správu	1,6% z objemu investice
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	5
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos, 7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	


8.4 Příloha č. 4

Templeton Frontier Markets	
Správce fondu	Franklin Templeton Investments
Datum založení	11.05.2012
ISIN	LU0390137031
Měna	EUR
Typ fondu	Akciový
Volatilita	22,80%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	18,52 EUR
Region	Státy rozvojových trhů
Vstupní poplatek	5,75%
Poplatek za správu	1,35%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	6
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos, 7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	


8.5 Příloha č. 5

Templeton Latin America	
Správce fondu	Franklin Templeton Investments
Datum založení	14.05.2001
ISIN	LU0128526570
Měna	USD
Typ fondu	Akciový
Volatilita	13,90%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	18,52 EUR
Region	Státy rozvojových trhů
Vstupní poplatek	5,75%
Poplatek za správu	1,40%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	6
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	


8.6 Příloha č. 6

Templeton Emerging MarketsBalanced Fund A	
Správce fondu	Franklin Templeton Investments
Datum založení	29.01.2010
ISIN	LU0478345209
Měna	USD
Typ fondu	Dluhopisový
Volatilita	7,80%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	11,79 USD
Region	Státy rozvojových trhů
Vstupní poplatek	5,00%
Poplatek za správu	1,00%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	4
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	

8.7 Příloha č. 7

Pioneer Funds - Strategic Income CZK	
Správce fondu	Pioneer Asset Management S.A.
Datum založení	19.07.2011
ISIN	LU0648618758
Měna	CZK
Typ fondu	Dluhopisový
Volatilita	3,20%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	1 337,20 CZK
Region	Státy Vyspělých zemí
Vstupní poplatek	1,25 - 2,10% dle výše investice
Poplatek za správu	1,00%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	3
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	

8.8 Příloha č. 8

Pioneer Funds - Strategic Income CZK	
Správce fondu	Pioneer Asset Management S.A.
Datum založení	20.02.2008
ISIN	LU0313643024
Měna	EUR
Typ fondu	Komodity
Volatilita	13,30%
Aktuální cena PL (k 17.3. 2016)	28,44 Eur
Region	Státy Vyspělých zemí
Vstupní poplatek	2,75 - 3,75% dle výše investice
Poplatek za správu	1,25%
Výstupní poplatek	0,00%
Poměr rizikovost/výnosnost	6
	
(1-nejnižší riziko/nejnižší výnos,7-nejvyšší riziko/nejvyšší výnos)	

8.9 Příloha č. 9 – investiční dotazník

Investiční dotazník

1. Na jakou dobu hodláte investovat, jaký je Váš investiční horizont?

- Šest měsíců až dva roky 0
- Dva až pět let 4
- Čtyři až šest let 6
- **Dlouhodobě, rozhodně déle než šest let 8**

2. Jak je pro Vás důležitá možnost investici rychle přeměnit na hotové peníze?

- Mám málo jiných likvidních úspor a proto je pravděpodobné, že v případě nenadálých finančních obtíží danou možnost budu nucen využít. 0
- Hodlám ponechat prostředky investovány po celou zamýšlenou dobu a mimořádné výdaje pokrývat z jiných úspor, ovšem může reálně nastat i situace, že budu muset výběr veškerých prostředků provést. 2
- **Mám dostatek likvidních úspor pro mimořádné situace a proto není pravděpodobné, že bych byl nucen větší část investovaných prostředků vybírat před zamýšleným horizontem. 4**

3. Dáváte při investování přednost velikosti výnosu nebo jistotě?

- Od své investice očekávám zejména nízké riziko. Nechci, aby její hodnota příliš kolísala. 0
- **Investuji, abych získal vyšší výnos. Jsem si vědom, že hodnota mé investice může poklesnout, ale hledám spíše střední až nižší míru kolísání investice. 3**
- Preferuji vysoké výnosy. Víím, že hodnota mé investice může výrazně kolísat. 6

4. V případě, že by se snížila hodnota Vaší investice během několika dní o 10%:

- Okamžitě prodám svoji investici a zabráním tím dalším ztrátám. 0
- Počkám na další vývoj. Bude-li pokles dále významně pokračovat, rozhodnu se pro prodej. 2
- Nebudu reagovat, případně při dalším poklesu využiji této příležitosti a investuji za nižší ceny. 4

5. Jak hodnotíte své znalosti a zkušenosti v oblasti investování?

- Nemám znalosti a zkušenosti, oblast investic sleduji prozatím jen krátkou dobu nebo vůbec 0
- Dostatečné, oblast investic sleduji aktivně již delší dobu a uvědomuji si rizika s nimi spojená. Mám zároveň více než rok zkušeností s investováním do investičních nástrojů. 1
- Nadprůměrné, mám VŠ vzdělání v oblasti financí, nebo se k investicím vztahuje mé povolání / podnikání převážně vykonávané v posledních 3 letech, nebo mám více než 3 roky zkušeností s investováním do investičních nástrojů v objemu, který představuje významnou část mého majetku. 2

6. Jaká je výše Vašeho majetku ve vztahu k zamýšlené investici (resp. příjmů k pravidelné investici)?

- Jedná se o většinu (více než 70 %) hodnoty mého majetku (resp. většinou část příjmu). 0
- Jedná se o významnou, ne však rozhodující část (20 –70 %) mého majetku (resp. část příjmu). 2
- Jedná se o nevýznamnou část hodnoty mého majetku (méně než 20 %) (resp. malou část příjmu). 4

7. Jak bude investována většina prostředků?

- **Jednorázově, příp. v několika jednorázových vkladech. 0**
- Pravidelnými vklady rozloženými v čase po celou dobu trvání investice. 2

8. Hodláte využít postupného snižování rizikového profilu Vaší investice?

- Ne, investiční strategie zůstane po celou dobu nezměněná. 0
- **Ano, hodlám snižovat rizikovost portfolia, příp. využít realokačního programu s postupným snižováním rizika portfolia. 2**

9. Jaká je povaha Vámi zamýšlené investice?

- **Jednorázová investice bez následných investic.**
- Pravidelné investice ve stejné výši.
- Nepravidelné (co do času nebo výše) investice.

10. Jaká je povaha a rozsah Vaší zaměstnanecké či podnikatelské činnosti?

- Zaměstnanec (obor, očekávaná výše příjmu / rok)
IT konzultant, 560 000 Kč,-.....
- Podnikatel (obor, očekávaná výše příjmu / rok)
.....
- Jiná (obor, očekávaná výše příjmu / rok).....

11. Jaký je zdroj peněžních prostředků, které budou investovány? Pokud kromě prvotní investice či investic na základě vydaného trvalého pokynu předpokládáte také budoucí mimořádné platby, jaký je jejich zdroj, v jaké výši je očekáváte a v jakém časovém horizontu?

1 000 000 Kč,- horizont 8 – 10 let, budou využity prostředky ze stavebního spoření a spořicího účtu.