

SOUKROMÁ VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ ZNOJMO s.r.o.

Bakalářský studijní program: **Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

**VLIV PRAVIDELNÉHO INVESTOVÁNÍ
NA VÝNOSNOST A RIZIKOVOST
FINANČNÍCH INVESTIC**

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Autor: **Marcela KRNÁČOVÁ**

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Oldřich ŠOBA, PhD.**

Znojmo, 2011

Prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci „Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost finančních investic“ jsem vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu jsem řádně označila a uvedla v seznamu použitých zdrojů.

Ve Znojmě, dne 11. dubna 2011

.....
Marcela Krnáčová

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Oldřichu Šobovi, PhD. za odbornou pomoc, cenné připomínky a poskytnuté rady, které mi velmi pomohly při zpracování bakalářské práce.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor **Marcela KRNÁČOVÁ**
Bakalářský studijní program Ekonomika a management
Obor Účetnictví a finanční řízení podniku

Název: **Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost finančních investic**

Název (v angličtině): The Influence of Regular Investing on Return and Risk of Financial Investments

Zásady pro vypracování:

1. Autorka se seznámí se současným stavem poznání o jednorázových a pravidelných investicích v rámci prací či studií na obdobné téma. V rámci rešerše relevantních odborných textů zvolí vhodný metodický postup.
2. Autorka formuluje hlavní a popř. dílčí cíle práce včetně formulace pracovní hypotézy. Autorka identifikuje zdroje dat a jejich vhodnost a dostupnost.
3. Autorka kvantifikuje výnosnost a rizikovost zvolených jednorázových a pravidelných investic dle stanovené metodiky na zvolené datové základně a provede vyhodnocení vlivu pravidelných investic na výnosnost a rizikovost investic na finančním trhu a stanoví závěry a doporučení.
4. Stanovené závěry a doporučení bude autorka komparovat a diskutovat s publikacemi a jinými zdroji na obdobné téma a tuto komparaci vyhodnotí. Autorka bude řádně citovat dle platné normy všechny použité zdroje.

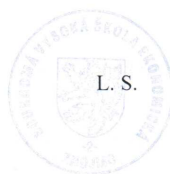
Rozsah práce: 45

Seznam odborné literatury:

1. REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8
2. JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4
3. KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro 3. tisíciletí*. 5. vyd. Praha: Grada, 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8
4. VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 456 s. ISBN 80-86929-01-9


Datum zadání bakalářské práce: květen 2009

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2011




Marcela KRNÁČOVÁ
autor


Ing. Oldřich ŠOBA, Ph.D.
vedoucí bakalářské práce


Prof. PhDr. Kamil FUCHS, CSc.
rektor SVŠE Znojmo

ABSTRAKT

Předmětem této bakalářské práce je vyhodnotit, jaký vliv má pravidelné investování na výnosnost a rizikovost finančních investic. V teoretické části jsou vymezeny různé druhy investic a důležité aspekty investování. V praktické části jsou srovnávány pravidelné a jednorázové investice do peněžních, dluhopisových fondů a při různých časových horizontech a na základě těchto srovnání je vyhodnocen vliv pravidelných investic na výnosnost a rizikovost.

Klíčová slova:

Pravidelná investice, jednorázová investice, výnos, riziko

ABSTRAKT

Zum Gegenstand dieser Bachelorarbeit wird die Auswertung des Einflusses der regelmäßigen Investierung auf die Rentabilität und Gefahrenlage der Finanzinvestitionen. In dem theoretischen Teil sind verschiedene Arten der Investitionen sowie wichtige Aspekte der Investierung definiert. Im praktischen Teil werden regemäßige und einmalige Investitionen in die Geld- und Obligationenfonds im verschiedenen Zeithorizont verglichen. Aufgrund dieses Vergleichs wird dann der Einfluss der regelmäßigen Investitionen auf die Rentabilität und das Risikomaß ausgewertet.

Schlüsselwörter:

Regelmäßige Investition, einmalige Investition, Ertrag, Risiko

OBSAH

1	ÚVOD.....	8
2	CÍL PRÁCE A HYPOTÉZA.....	9
3	METODIKA PRÁCE.....	10
3.1	Metody.....	10
3.2	Datová základna.....	13
4	TEORETICKÁ ČÁST.....	14
4.1	Finanční trh.....	14
4.1.1	Funkce finančního trhu.....	14
4.1.2	Subjekty na finančním trhu.....	15
4.1.3	Dělení finančního trhu.....	16
4.2	Investice.....	16
4.2.1	Reálné investice.....	17
4.2.2	Finanční investice.....	18
4.2.3	Jednorázové investice.....	18
4.2.4	Pravidelné investice.....	19
4.3	Investiční rozhodování.....	21
4.3.1	Investiční strategie.....	21
4.3.2	Investiční horizont.....	22
4.3.3	Předpoklad investiční aktivity.....	23
4.3.4	Investiční trojúhelník.....	24
4.3.4.1	Výnos.....	25
4.3.4.2	Riziko.....	28
4.3.4.3	Likvidita.....	30
4.3.5	Vzájemná provázanost jednotlivých investičních faktorů.....	30
5	PRAKTICKÁ ČÁST.....	31
5.1	Fondy peněžního trhu.....	34
5.2	Dluhopisové fondy.....	38
5.3	Akciové fondy společnosti ING.....	42

6	DISKUSE	48
7	ZÁVĚR.....	52
8	ZDROJE	53
	TABULKY A GRAFY	55
	PŘÍLOHY	57

1 ÚVOD

V každé ekonomice je běžné, že ekonomické subjekty se dostávají do situací, kdy mají buď přebytek, nebo naopak nedostatek peněžních prostředků. Prostřednictvím mechanismu finančního trhu jsou volné finanční prostředky přemísťovány k těm subjektům, které si je chtějí vypůjčit.

Tímto způsobem zajišťuje finanční systém, aby byly dočasně volné peněžní prostředky přemísťovány za účelem investice.

Nabídka investičních produktů je v současné době velice široká a pro běžného investora je mnohdy velice těžké se v nabídce investičních produktů zorientovat. Výběr vhodné investice záleží na mnoha různých faktorech, které investor musí brát v úvahu – množství dočasně volných finančních prostředků, předpokládaná doba investice a ochota podstoupit určitou míru rizika apod. Obecně platí, že vyšší výnos je vykoupěn vyšší mírou rizika a delším časovým horizontem investice.

Přes rozsáhlou nabídku investičních produktů se budu v praktické části zabývat vzájemným srovnáním pravidelných a jednorázových investic do otevřených podílových fondů. Tato práce by měla vyhodnotit, jaký vliv mají pravidelné investice na výnosnost a rizikovost finančních investic.

2 CÍL PRÁCE A HYPOTÉZA

Hlavním cílem této práce je vyhodnotit vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost finančních investic, a to z důvodu, že výnosnost a rizikovost jsou hlavními kritérii, na základě kterých se investoři rozhodují, zda zamýšlenou investice uskuteční či ne.

Tento hlavní cíl je rozdělen na následující dva dílčí cíle, ze kterých vyplývají i hypotézy práce:

- 1) Prvním dílčím cílem je vyhodnotit vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost finančních investic z pohledu různých druhů finančních aktiv.

Za finanční aktiva jsou zvolena aktiva peněžního, dluhopisového a akciového trhu, která tvoří základní spektrum finančních investic. Z prvního dílčího cíle je odvozena i první hypotéza této práce v následujícím znění:

Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost investic je odlišný v rámci různých druhů finančních aktiv.

- 2) Druhým dílčím cílem je vyhodnotit vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost finančních investic z pohledu odlišných délek investičního horizontu.

Sledovanými délkami investičního horizontu jsou: 1 rok, 3 roky, 5 let a 7 let. Jedná se o délky, které jsou spojeny jak s investicemi na peněžním, tak na dluhopisovém a akciovém trhu. Z druhého dílčího cíle je odvozena i druhá hypotéza této práce v následujícím znění:

Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost investic je odlišný v rámci různých délek investičního horizontu.

3 METODIKA PRÁCE

Dosažení cíle bakalářské práce bude založeno na následujícím metodickém postupu.

3.1 Metody

VÝNOSNOST JEDNORÁZOVÝCH INVESTIC

Výnosnost jednorázové investice bude počítána podle následujícího vzorce

$$r = \sqrt[t]{\frac{FV}{PV}} - 1$$

r míra výnosu v % p. a.

t délka investičního horizontu v letech

FV budoucí hodnota investice

PV současná hodnota investice

Vzorec je v této práci upraven do následujícího podoby:

$$r = \sqrt[t]{\frac{\text{aktuální cena podílového listu} - \text{cena nákup}}{\text{cena nákup}}} - 1$$

Výnosnost bude počítána v jednoletém, třiletém, pětiletém a sedmiletém časovém horizontu investice.

Výše úložky není pro tuto práci směrodatná, bude vyhodnocena pouze míra výnosu v %, resp. v % p. a., ne celkový výnos.

VÝNOSNOST PRAVIDELNÝCH INVESTIC

U pravidelných investic bude uvažováno dvousložkové portfolio, z toho jedna složka je maximálně konzervativní. Zamýšlená částka, která bude investována do podílového fondu, bude nejprve zhodnocena investováním na spořicí účet s čistou nominální úrokovou mírou 1,5% p. a. a teprve poté budou postupně, vždy počátkem měsíce ukládány anuity do podílového fondu. Proto může docházet ke snižování výnosnosti. Tím, že budeme nejprve

¹ BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skripta MZLU v Brně*, Brno, 2001

investovat do spořicího účtu, bude investice spojena s náklady ušlé příležitosti. Mohli jsme investovat do výnosnějšího aktiva, a výnos mohl být vyšší. Současně tímto způsobem dochází i ke snižování rizika.

Při jednoleté investici bude současná hodnota investice $12 \times 1.000 = 12.000,-$
Počet anuit 12, vložených do podílového fondu vždy počátkem příslušného měsíce.

Při tříleté investici bude současná hodnota investice $(12 \times 1.000) \times 3 = 36.000,-$
Počet anuit 36

Při pětileté investici bude současná hodnota investice $(12 \times 1.000) \times 5 = 60.000,-$
Počet anuit 60

Při sedmileté investici bude současná hodnota investice $(12 \times 1.000) \times 7 = 84.000,-$
Počet anuit 84

Pro výpočet výše anuity použijí následující vzorec

$$D = m \cdot a \cdot \left(1 + \frac{m+1}{2 \cdot m} \cdot r \right) \cdot \frac{1 - v^n}{r}$$

D současná hodnota důchodu, v tomto případě současná hodnota investice

r úroková míra

n počet úrokovacích období

v diskontní faktor

a výše anuity, vyplácená m-krát ročně

m počet úrokovacích období

$$V = \frac{1}{1+r}$$

Na základě výpočtů bude u jednotlivých fondů výše měsíční anuity u opakované investice:

Jednoleté investice 1.007,- Kč

Tříleté investice 1.022,- Kč

Pětileté investice 1.037,- Kč

^{2, 3} BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skriptu MZLU v Brně*, Brno, 2001

Sedmileté investice 1.052,- Kč

Výpočet výnosnosti pravidelné investice bude počítán

$$r = \sqrt[t]{\frac{FV}{PV}} - 1 \quad ^4$$

r míra výnosu v % p. a.

t délka investičního horizontu v letech

FV budoucí hodnota investice

PV současná hodnota investice

Vzorec je v této práci uveden do následující podoby:

$$r = \sqrt[t]{\frac{\sum \text{nakoupených podílových listů za období X aktuální cena podílového listů}}{\text{současná hodnota investice}}} - 1$$

Výnosnost bude počítána v jednoletém, tříletém, pětiletém a sedmiletém časovém horizontu investice.

RIZIKOVOST INVESTIC

Rizikovost investice bude počítána pomocí směrodatné odchylky, která bude odhadovat nejistotu budoucích výnosů. Směrodatná odchylka bude počítána z procentní míry výnosnosti jednotlivých investic a je kvadratickým průměrem odchylek hodnot výnosu od jejich průměru.

Riziko bude počítáno podle následujícího vzorce

$$s_x = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} = \sqrt{s_x^2} \quad ^5$$

n rozsah souboru

x_i hodnoty výnosností

\bar{x} aritmetický průměr výnosnosti

⁴ BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skripta MZLU v Brně*, Brno, 2001

⁵ MINAŘÍK, B. *Statistika I*. 2.vyd. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně. 2007. s. 62, ISBN 978-80-7157-928-1

3.2 Datová základna

Jako datová základna budou použity kurzy peněžních, dluhopisových a akciových fondů společnosti ING z období od 1. 1. 2000 do 31. 12. 2008, pro výpočty budou vždy použity kurzy z počátku příslušného měsíce.

Pro praktické srovnání budou použity tyto konkrétní fondy:

- ING Intl. (II) Český fond peněžního trhu
- ING International Český fond obligací
- ING International Český akciový fond

4 TEORETICKÁ ČÁST

4.1 Finanční trh

Finanční trh je nedílnou součástí každé vyspělé ekonomiky a zabezpečuje celou řadu funkcí, které spolu vzájemně souvisejí. Tato kapitola vymezuje hlavní funkce a principy finančního trhu a současně subjekty, které na finanční trh vstupují. Vymezení této kapitoly poslouží k dalšímu zpracování bakalářské práce.

Finanční trh můžeme definovat jako systém vztahů, nástrojů, subjektů a institucí, umožňujících shromažďování, soustředování, rozdělování a rozmísťování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky. Finanční trh umožňuje redistribuci dostupných peněžních zdrojů na dobrovolném (smluvním) principu.⁶

Systém finančních trhů umožňuje, aby byly přemísťovány finanční prostředky od přebytkových subjektů k subjektům deficitním, a to především k těm, které pro ně mají co nejefektivnější využití.⁷

4.1.1 Funkce finančního trhu

Finanční trh má následující funkce:⁸

- Soustředování dočasně volných peněžních zdrojů – finanční trh v této funkci umožňuje koncentraci disponibilních prostředků
- Rozmísťování (alokaci) peněžních prostředků tam, kde je jejich využití nejefektivnější
- Zapojování volných zdrojů do ekonomického procesu – finanční trh umožňuje přeměnu úspor v investice

⁶ BAKEŠ, M. a kol. *Finanční právo*. 4. vyd. Praha: C.H.Beck, 2006. s. 107. ISBN 80-7179-431-7

⁷ REJNUŠ O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. s. 6, ISBN 80-7226-71-7

⁸ REJNUŠ O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 30, ISBN 978-8087071-87-8

4.1.2 Subjekty na finančním trhu

Na finančním trhu vystupují dvě hlavní skupiny účastníků:⁹

- Subjekty, které pociťují relativní přebytek peněžních prostředků a jsou ochotny poskytnout tyto peněžní prostředky dočasně jiným
- Subjekty, které pociťují relativní nedostatek peněžních prostředků, potřebují si peněžní prostředky dočasně obstarat a jsou ochotny za to zaplatit odpovídající cenu.

Z hlediska první zmíněné skupiny subjektů by měla investice na finančním trhu splňovat tyto tři základní požadavky:¹⁰

- Co nejvyšší výnosnost
- Co nejvyšší likvidita
- Co nejnižší riziko

Pro druhou skupinu subjektů by měly peněžní prostředky získané na finančním trhu splňovat alespoň dvě základní podmínky:¹¹

- Co nejmenší náklady spojené s obstaráváním peněžních prostředků
- Co nejdelší doba splatnosti dočasně získaných peněžních prostředků

Účastníky finančního trhu jsou:¹²

- Obchodní banky – tvořené všemi obchodními bankami a centrální bankou
- Nebankovní spořitelní instituce – spořitelní a úvěrová družstva
- Pojišťovací instituce – pojišťovny, zajišťovny
- Instituce kolektivního investování – investiční fondy, investiční společnosti
- Penzijní fondy
- Burzy a organizované mimoburzovní trhy – burzy cenných papírů, burzy devizové
- Ostatní subjekty finančního trhu – Obchodníci s cennými papíry, provozovatelé vypořádacích systémů, tiskárny cenných papírů, ratingové agentury aj.

⁹ REJNUŠ O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 28, ISBN 978-8087071-87-8

¹¹ REJNUŠ O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 62, ISBN 978-8087071-87-8

¹² REJNUŠ O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 62, ISBN 978-8087071-87-8

4.1.3 Dělení finančního trhu

Finanční trh lze rozdělit dle mnoha aspektů. Nejdůležitějším kritériem je závislost na charakteru obchodovaných instrumentů a na časovém horizontu jejich životnosti. Dle tohoto kritéria můžeme finanční trh rozdělit na dvě základní části:

- Trh peněžní
- Trh kapitálový

Na peněžním trhu se setkávají subjekty s přechodným přebytkem peněžních prostředků se subjekty, které peněžní prostředky poptávají. Hlavní funkcí je financování provozního kapitálu podniků a poskytování krátkodobých půjček jak domácím, tak vládám jednotlivých zemí. Peněžní trh je tvořen krátkodobými úvěry a krátkodobými cennými papíry s dobou splatnosti rok a méně. Tyto nástroje se vyznačují vysokou likviditou, nižším výnosem a minimálním rizikem.¹³

Kapitálové trhy jsou určeny pro finanční operace s dlouhodobými finančními prostředky, které mají povahu investic. Účastníky finančního trhu jsou jednotlivci, podniky, finanční instituce, vlády jednotlivých zemí, kteří vystupují jako emitenti, investoři nebo zprostředkovatelé. Na kapitálovém trhu bývají za hlavní instrumenty považovány akcie a dlouhodobé dluhopisy. Vzhledem k převaze cenných papírů a dlouhodobému časovému horizontu je kapitálový trh považován za více rizikový.¹⁴

4.2 Investice

Tato kapitola se bude zabývat definováním investic a jejich základním rozdělením. Jak už z názvu bakalářské práce vyplývá, pozornost bude věnována hlavně finančním investicím pravidelným a jednorázovým.

Investice se ve svém nejširším pojetí v ekonomické teorii většinou charakterizují jako ekonomická činnost, při níž se subjekt (stát, podnik, jednotlivec) vzdává současné spotřeby s cílem zvýšení produkce statků v budoucnosti. Obdobnou povahu má i charakteristika, kdy investice jsou chápány jako obětování dnešní jisté hodnoty za účelem získání budoucí

¹³ REJNUŠ O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. s. 21, ISBN 80-7226-71-7

¹⁴ REJNUŠ O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. s. 21, ISBN 80-7226-71-7

zpravidla méně jisté hodnoty. Investice tvoří jeden z mostů mezi přítomností a budoucností ekonomiky.¹⁵

Za investování lze tedy považovat obětování dnešního osobního majetku s vyhlídkou jeho budoucího, avšak nejistého zhodnocení.

Investice lze realizovat prostřednictvím různých druhů investičních aktiv, které by měly umožnit rozmnožení stávajícího bohatství. K tomu může dojít buď tím, že zakoupením bude získán nárok na výnosy, cash flow plynoucí z držby investice, nebo že ceny aktiv v průběhu času stoupnou a později budou aktiva prodána za cenu vyšší, než za kterou byla původně zakoupena. Možná je samozřejmě i kombinace obou těchto přístupů.¹⁶

V literatuře se můžeme setkat s rozdělením investic z různých hledisek. Za základní rozdělení bývá všeobecně považováno rozdělení investic:

- Investice finanční
- Investice reálné

4.2.1 Reálné investice

Reálné investice jsou vždy vázány na určité konkrétní činnosti nebo předměty, mající charakter oběžných aktiv. Za nejdůležitější reálné investice jsou považovány investice do podnikání v oblasti výroby nebo služeb. Pokud se jedná o investice do reálného majetku za účelem jeho dočasné držby a následného budoucího prodeje, jsou za ně považovány investice do nemovitostí, dále do movitých věcí trvalé hodnoty, a to zejména do uměleckých předmětů, drahých kovů nebo případně i různých komodit. Atraktivita reálných investic stoupá především v obdobích hospodářské krize či politické nejistoty a při existenci nebo očekávání vysoké míry inflace. Velice důležité pro rozdělení na finanční a reálné investice je, že každá investice končí investicí reálnou.¹⁷

¹⁵ Valach, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 16. ISBN 80-86929-01-9

¹⁶ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 30, ISBN 978-8087071-87-8

¹⁷ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 44, ISBN 978-8087071-87-8

4.2.2 Finanční investice

Finanční investice slouží k vytváření investičního majetku, mají povahu finanční transakce mezi dvěma ekonomickými subjekty. Mezi finanční investice nejčastěji patří peněžní vklady, poskytování půjček a úvěrů, dluhopisy, akcie, podílové listy, penzijní, důchodové a životní pojištění, spoluúčasti apod. Osobě, která majetek k finanční transakci poskytla, jsou zaručena všechna, popř. některá práva:¹⁸

- Právo na navrácení majetku
- Právo na peněžní odměnu (úrok, prémii)
- Právo podílet se na zisku, který byl pomocí investice vytvořen
- Právo podílet se na majetku osoby, která si půjčila
- Právo rozhodovat nebo spolurozhodovat o způsobu použití poskytnutých prostředků
- Další druhy práv

Finanční investice mají především formu investic do finančních investičních instrumentů, nejčastěji do obchodovatelných cenných papírů.¹⁹

Investice se též dělí z hlediska investování volných finančních prostředků:

- Investice jednorázové
- Investice opakované

4.2.3 Jednorázové investice

Jednorázové finanční investice spočívají v investování určité, zpravidla vyšší finanční částky do některého z produktů finančního trhu a její následné úročení po určité období.

K jednorázovým investicím se rozhodujeme v situaci, když máme:²⁰

- K dispozici vyšší finanční částku a nechceme, aby ztrácela inflací na hodnotě

¹⁸ REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. s. 15-16, ISBN 80-7226-71-7

¹⁹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 44, ISBN 978-8087071-87-8

²⁰ BROKER X POINT. *Jednorázové investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.bxp.cz/jednorazove-investice>

- Finanční prostředky, které nyní nepotřebujeme a nechceme je nechat uloženy na běžném účtu s nízkým úrokem,
- Máme dlouhodobý finanční plán a jednorázové investice jsou jeho součástí,
- Máme odborné znalosti, zkušenosti nebo radu profesionála a dokážeme investovat v ten správný čas – to znamená dosáhnout maximálního zisku.

Různé investiční cíle vyžadují odlišný přístup, záleží na výši investičního kapitálu, na délce investičního horizontu, očekávaném zhodnocení a míře akceptovatelného rizika.

V současné době krize je problém při jednorázovém investování se správným načasováním, z tohoto důvodu se doporučuje dlouhodobý časový horizont investování. Velmi důležité je preferovat méně rizikové investice a dbát na diverzifikaci.

Jednorázové investice dosahují v dlouhodobém časovém horizontu ve srovnání s opakovanými investicemi mnohem vyšších výnosů. Při krátkém časovém horizontu mohou rizikové investice dosahovat značných ztrát. Vždy ale záleží na tom, jaké zvolíme období a jak se bude trh vyvíjet. Tyto skutečnosti jsou ale velmi špatně předvídatelné.

4.2.4 Pravidelné investice

Základem pravidelného investování je investování pevné částky v pravidelných intervalech, tedy i při nepříznivém vývoji trhu. Hlavní výhodou pravidelného investování je využití metody průměrování nákladů, kde se využívá prospěch v období růstu i poklesu. Když trhy klesají, nakupujeme více cenných papírů, v čase růstu na kapitálových trzích se pak tyto cenné papíry lépe zhodnocují.²¹

Prostředky pravidelně investované přinášejí z dlouhodobého hlediska mnoho výhod. Jednou z nejdůležitějších je potenciál výnosu, kdy pravidelná investice nabízí mnohem efektivnější zhodnocení, než investice jednorázová. Pokud vybereme období, kdy trhy výrazně klesly, a pak začaly zase růst, jednorázová investice se dostala na původní hodnotu až za hodně dlouhou dobu, pravidelná investice se dostala do zisku poměrně rychle.²²

Další výhodou je snižování rizika špatného načasování vstupu na trh. Investovat větší obnos peněz jednorázově může být riskantní. Např. akciové trhy jsou vysoce proměnlivé,

²¹ ING. *Pravidelné investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.ing.cz/cz/produkty-sluzby/ing-fondy/ing-fondy-jak-investovat/pravidelne-investice/>

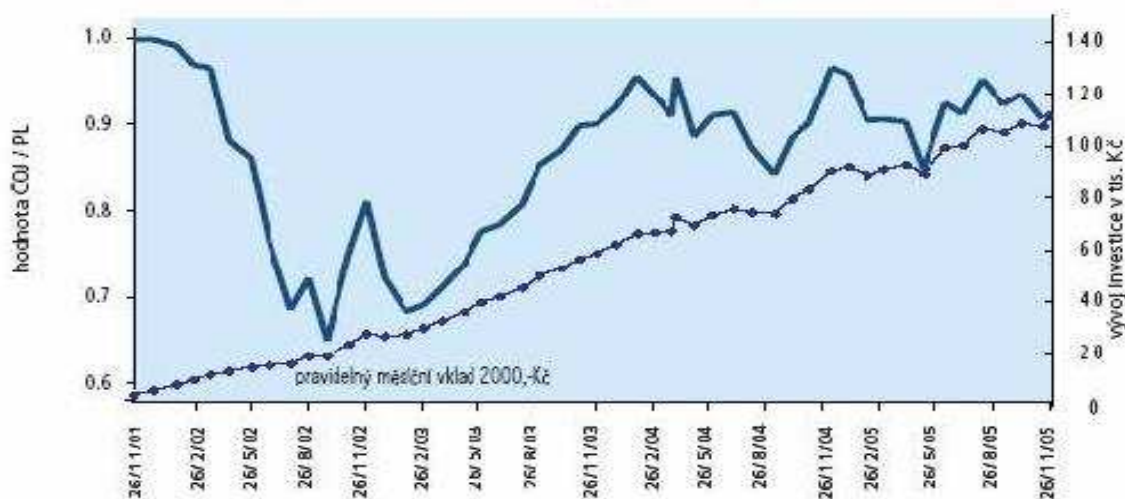
²² FINANCE. *Pravidelná investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/222084-pravidelna-investice-lek-ktery-zabira-nejen-v-dobe-krize/>

cena akcií kolísá a v čase neustále roste a klesá. Předvídatelnost delšího budoucího vývoje investice je vždy velice omezená, jen málokterý investor dokáže svoji investici zrealizovat v nejvhodnější okamžik. Pravidelné investování tuto kolísavost, stejně jako riziko nevhodného načasování významně eliminuje. Zvláště v případě pravidelné investice na několik desítek let se riziko minimalizuje. Pravidelné investování představuje určitou ochranu před případnými krizemi na finančních trzích.²³

Výhody pravidelného investování:²⁴

- Eliminace špatného načasování trhu
- Možnost začít kdykoliv
- Investovat lze už při malých částkách
- Snížený vstupní poplatek
- V případě potřeby lze kdykoliv ukončit programy pravidelného investování
- Eliminace neuváženého vybrání investice v případě krátkodobého velkého výkyvu kurzů

Graf č 1: Srovnání vývoje hodnoty podílového listu a hodnoty investice při pravidelném a jednorázovém investování



Zdroj: (SVAČINA Luboš, 2008. *Investujeme.cz*)

²³ FINANCE. *Pravidelná investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/222084-pravidelna-investice-lek-ktery-zabira-nejen-v-dobe-krize/>

²⁴ FONDMARKET. *Pravidelné investování*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.fondmarket.cz/magazin/pravidelne-investovani-1/>

Na výše uvedeném grafu můžeme vidět, jak se vyvíjela hodnota investice pravidelných částek ve výši 2000,- Kč ve srovnání s jednorázovou investicí. Jako příklad nám poslouží investice do podílových listů. Je zřejmé, že i přes kolísání hodnoty podílového listu, pravidelná investice představuje stabilní růst a zisk.

4.3 Investiční rozhodování

Tato kapitola vymezuje důležité aspekty investování, které je třeba u každé konkrétní investice vyhodnotit před jejím uskutečněním, zejména faktory výnosnost, riziko, likvidita. Ty významnou měrou ovlivňují rozhodnutí investora zda, investici uskutečnit či nikoli.

4.3.1 Investiční strategie

Lidské bytosti neumějí vybírat akcie, ani časovat trh. Investiční strategie je dlouhodobý plán rozmístění investic mezi různé typy cenných papírů, který by neměl být příliš často měněn.²⁵

V praxi investičního rozhodování si investor stanoví nejdříve investiční strategii. Investiční strategie jsou různé postupy, jak dosáhnout požadovaných investičních cílů nebo se k nim maximálně přiblížit.²⁶

Na základě vztahu investora k riziku a očekávání výnosu mezi základní investiční strategie patří:²⁷

- Ochranná strategie – tato strategie je vhodná pro velmi opatrného investora, co se týká tolerance vůči riziku. Cílem je ochrana majetku před inflací, a výnos je tedy na úrovni inflace. Portfolio je zde sestaveno většinou z fondů peněžního trhu a částečně dluhopisů.
- Konzervativní strategie – investor u této strategie očekává stále výnosy a jen mírné zhodnocení investice nad úroveň inflace. Převážně jsou v portfoliu umístěny dluhopisové fondy a jen malý podíl tvoří fondy smíšené a fondy peněžního trhu.

²⁵ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro 3. tisíciletí*. 5.vyd. Praha: Grada, 2008. s. 193. ISBN 978-80-247-2559-8

²⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2006. s. 35. ISBN 80-86929-01-9

²⁷ SFINANCE. *Výběr investiční strategie*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/50705-vyber-investicni-strategie/>

- Vyvážená strategie – jsou zde předpokládány vyšší výnosy, avšak s rizikem přechodných poklesů celkové hodnoty investice. V portfoliu jsou umístěny především konzervativní fondy smíšené a fondy fondů.
- Dynamická strategie – u této strategie očekává investor výnosy nadprůměrné a počítá s možností propadu kapitálových trhů. Nejčastěji jsou v portfoliu zastoupeny fondy akciové a v malé míře fondy smíšené a fondy fondů.
- Agresivní strategie – z pohledu tolerance vůči riziku je tato strategie vhodná pro agresivního investora, který je ochoten podstoupit vysoké investiční riziko. Přes devadesát procent portfolia tvoří akciové fondy.

Tabulka 1: Charakteristika otevřených podílových fondů (OPF)

Druh	Fond peněžního trhu	Fond dluhopisový	Fond smíšený	Fond akciový
Charakter investice	velmi konzervativní	konzervativní	zlatá střední cesta	agresivní
Očekávaný výnos	nad úrokovými sazbami bank	vyšší než u fondů peněžního trhu (ve střednědobém horizontu)	mezi výnosností dluhopisových a akciových fondů	vysoce překračující úrokové sazby bank (v dlouhodobém horizontu)
Investiční riziko	nejnižší	nízké až střední	střední	vyšší
Investiční horizont	krátkodobě (do 1 roku)	střednědobě (2 - 3 roky)	dlouhodobě (min. 3 - 5 let)	dlouhodobě (min. 5 - 7 let)
Portfolio	státní pokladniční poukázky, krátkodobé vysoce kvalitní dluhopisy	státní a firemní dluhopisy	akcie a dluhopisy	akcie obchodované na burzách a ostatních veřejných trzích

Pozn.: Data jsou pouze orientační

Zdroj: (ŠINDELKA Vladimír, 2010. *Sfinance.cz*)

4.3.2 Investiční horizont

Při rozhodování o investiční strategii je jedno z nejdůležitějších kritérií časový horizont investice. Časový horizont nám udává, jak dlouho předpokládáme, že nebudeme investované peníze potřebovat, tedy za jak dlouho dobu bude investice proměněna na hotovost.

Z hlediska času rozdělujeme investiční strategii:

- Krátkodobé investiční strategie – investiční horizont od jednoho roku do pěti let
- Dlouhodobá investiční strategie - investiční horizont nad pět let

4.3.3 Předpoklad investiční aktivity

Aby existovala dostatečná poptávka po finančních investičních instrumentech, to záleží na dvou základních faktorech:²⁸

- Bohatství
- Kvalita investičního prostředí

1) BOHATSTVÍ

Každý potenciální investor musí před rozhodnutím, zda bude investovat, posoudit velikost svého bohatství. Poptávka po různých investičních aktivech se s bohatstvím zvyšuje, tuto reakci je možno měřit elasticitou poptávky směrem k bohatství.

Elasticita poptávky směrem k bohatství ϵ ukazuje, o kolik procent se změní poptávané množství aktiv při 1 % změně bohatství za podmínky neměnnosti všech ostatních faktorů neboli ceteris paribus.²⁹

$$\epsilon = \frac{\text{Změna poptávaného množství v procentech}}{\text{Změna bohatství v procentech}}$$

²⁸ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 142. ISBN 978-8087071-87-8

²⁹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 143. ISBN 978-8087071-87-8

V závislosti na velikosti elasticity poptávky vzhledem k bohatství dělíme aktiva do dvou skupin:³⁰

- Nezbytná aktiva – $\varepsilon < 1$, jsou za ně považovány především oběživo, vklady na požádanou apod.
- Luxusní aktiva – $\varepsilon > 1$, jedná se o dlouhodobé cenné papíry jako např. akcie, obligace, podílové listy apod., ale té např. o zlato, stříbro apod.

Růst bohatství zvyšuje poptávku především po luxusních investičních aktivech, za která jsou považována především dlouhodobé investice.

2) KVALITA INVESTIČNÍHO PROSTŘEDÍ

Povinností každého státu je, aby v rámci své legislativy a prostřednictvím dobře fungujícího systému státní regulace a dozoru nad jednotlivými segmenty finančního trhu zabezpečoval jeho transparentnost, bezpečnost a stabilitu, a tím podporoval pozitivní očekávání investorů. Je prokazatelné, že bez dostatečné důvěry stávajících i potencionálních investorů nelze zajistit ani dostatečnou nabídku úvěrů (resp. vkladů), ani potřebnou poptávku po investičních cenných papírech, a tudíž ani efektivní fungování finančního trhu se všemi následnými dopady na fungování s ním souvisejícího finančního systému a příslušné ekonomiky.³¹

4.3.4 Investiční trojúhelník

Investiční strategie je hledáním kompromisu mezi maximalizací výnosu, minimalizací rizika, to vše při co nejvyšší likviditě investice. Toto tvrzení vychází z teorie investičního trojúhelníku, která by současně dokázala dosáhnout všech tří vrcholů investičního trojúhelníku.³²



³⁰ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 143. ISBN 978-8087071-87-8

³¹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 144. ISBN 978-8087071-87-8

³² FINANČNÍ NOVINY. *Investiční trojúhelník a investiční strategie*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: http://www.financninoviny.cz/tema/index_view.php?id=347651&id_seznam=15307

Základními faktory, které ovlivňují každou investiční příležitost jsou výnos, riziko, likvidita. Investiční trojúhelník říká, že je prakticky nemožné dosáhnout všech jeho vrcholů, tzn. že vysoký výnos z investice vylučuje nízké riziko i nízkou likviditu.

4.3.4.1 Výnos

Výnosnost finančních investic je investičním kritériem udávajícím míru zhodnocení peněžních prostředků vložených do určitého finančního investičního instrumentu za určité časové období. Hodnocení výnosnosti se v praxi provádí z různých důvodů, může se jednat o výpočet výnosnosti již zrealizovaných investic, hodnocení označované ex post. Nebo se propočty provádějí před zvažováním nákupem finančního aktiva, hodnocení označované jako ex ante.³³

V praxi nejsou propočty již zrealizovaných investic tak důležité, mnohem větší pozornost je věnována predikci s cílem předpovědět budoucí výnosnost.

1) HODNOCENÍ VÝNOSNOSTI FINANČNÍCH INVESTIC

Existuje velmi mnoho způsobů, jak se dopracovat k výpočtům skutečné nebo očekávané výnosnosti finančních investic. Velice často bývají používány dvě základní skupiny metod, a to:

- Statické metody
- Dynamické metody

A STATICKÉ METODY

Tyto metody jsou charakteristické především tím, že nezahrnují hledisko působení faktoru času, investice jsou hodnoceny bez ohledu, na to v jakých časových obdobích příjmy plynoucí z investice získá. Používají se tam, kde působení času není významné, zpravidla u krátkodobých investic peněžního trhu, anebo v případech velmi malých úrokových měr po celou dobu životnosti investice.³⁴

³³ REJNUŠ, O., *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 145, ISBN 978-8087071-87-8

³⁴ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 146, ISBN 978-8087071-87-8

B DYNAMICKÉ METODY

V důsledku toho, že uvažují faktor času ve spojení s vyšší úrokové míry v období trvání investice, mají proti metodám statickým podstatně vyšší vypovídací schopnost. Používají se především tam, kde se investuje na delší časové období, nebo pokud prováděné výpočty mají posloužit již ke konečnému rozhodnutí o výběru vhodné investice, či je jejich cílem ukončenou investici podrobně vyhodnotit.³⁵

2) FAKTORY NEGATIVNĚ OVLIVŇUJÍCÍ VÝŠI VÝNOSU

Existuje mnoho faktorů, které negativně ovlivňují očekávanou výši výnosu. Ze základních lze uvést:

- Daňové zatížení
- Inflace
- Poplatky

A DAŇOVÉ ZATÍŽENÍ

Daňové zatížení investic je důležitým faktorem, ovlivňujícím jejich atraktivitu.

Na fyzické osoby se při investování vztahují dvě základní daně:

- Daň z dividend
- Daň z kapitálového výnosu

Specifika jsou u investic do cenných papírů, tedy i u investic do podílových fondů, kde pro fyzické osoby platí pravidlo, že drží-li cenný papír déle než šest měsíců, jsou jejich kapitálové výnosy osvobozeny od daně.³⁶ Toto opatření má za cíl motivovat k dlouhodobým investicím. Díky němu je velmi jednoduše možné dosahovat dlouhodobě kapitálových výnosů, z nichž se neplatí žádné daně.

B INFLACE

Míra inflace a tržní úrokové míry spolu vzájemně souvisí, úročení peníze zhodnocuje, inflace znehodnocuje.

³⁵ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 146-147. ISBN 978-8087071-87-8

³⁶ Zákon 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších přepisů

Čistá nominální úroková míra - tj. od hrubé daňové sazby odečteme daňové odvody³⁷

$$r_c = r_h \cdot (1 - r_{dp})$$

r_c – čistá nominální úroková míra,

r_h – hrubá nominální úroková míra

r_{dp} – sazba daně z příjmů

Reálná úroková míra – je nominální úroková míra očištěná o míru inflace³⁸

$$r_r = \frac{r_n - r_i}{1 + r_i}$$

r_r – reálná úroková míra

r_n – nominální úroková míra

r_i - míra inflace

C POPLATKY

Dalším faktorem ovlivňujícím atraktivitu investičního produktu jsou poplatky. Téměř všechny investice jsou spojeny s poplatky, např. poplatek za uzavření smlouvy, vstupní poplatky, správní poplatky, výstupní poplatky, poplatky za nedodržení smlouvy atd. Jejich výše je závislá na atraktivitě produktu a mohou dosahovat i výše několika procent z investované částky.

Například u investic do podílových fondů existují 3 základní poplatky:³⁹

- Vstupní poplatek - poplatek funguje u velké většiny fondů. Jeho výše se obvykle pohybuje mezi 0,5 až 5 procenty, v závislosti na rizikovosti fondu. Strhává se rovnou z investované částky a získává ho správce fondu.
- Poplatek za správu - v dlouhém časovém horizontu jedna z nejvýznamnějších položek. Výše poplatku se obvykle pohybuje v rozmezí 0,5 až 3 procenta ročně. Poplatek slouží jako ohodnocení práce společnosti a investičního manažera.

³⁷ BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skripta MZLU v Brně*, Brno, 2001

³⁸ BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skripta MZLU v Brně*, Brno, 2001

³⁹ FINANCE.IDNES. *Víte, za co platíte?* [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW:http://finance.idnes.cz/vite-za-co-platite-03p-/inv.asp?c=A021120_160303_fi_osobni_dvo

- Výstupní poplatek - vyskytuje se obvykle tam, kde není účtován vstupní poplatek.

4.3.4.2 Riziko

Každá investice bývá spojena s určitou mírou rizika. Vzhledem ke skutečnosti, že základním cílem investorů bývá dosažení co nejvyšší výnosnosti, je možno výnosnost chápat jako nejistotu investora spojenou s tím, že se mu nepodaří z předmětného finančního instrumentu dosáhnout očekávané výnosnosti.⁴⁰

Na finančním trhu existuje celá řada různých druhů rizik a investoři je musí při volbě svých investic brát v úvahu. Proto je důležité zdůraznit, že pokud se v investiční terminologii používá termín bezriziková investice, je jím označována taková investice, která proti jiným investicím postrádá pouze jeden druh rizika. Z toho vyplývá, že je vždy současně třeba upřesnit, o absenci kterého konkrétního druhu rizika se jedná, a nikoli tvrdit, že se jedná o zcela bezrizikovou investici.⁴¹

1) PREDIKCE RIZIKOVOSTI FINANČNÍCH INVESTIC

Pro odhadování rizikovosti lze využít individuální subjektivní odhady, ale i objektivní metody odhadu rizika opírající se o různé statistické charakteristiky, ale i výsledky dlouhodobých sledování. Volba konkrétního způsobu predikce vždy závisí na rozhodnutí investora, který přihlíží k tomu, jaké informace má o investici k dispozici. K subjektivním odhadům přistupují investoři v případech, kdy nemají dostatek informací, a tudíž jim nezbyvá nic jiného než na základě vlastních zkušeností, intuice a pocitů učinit vlastní subjektivní kvalifikovaný odhad. Je třeba uvažovat všechny druhy rizik a jejich vliv kompletně vyhodnotit.⁴²

Statistika disponuje různými statistickými charakteristikami, které dokážou rizikovost finančních investic vypočítat. Při určování rizika nejčastěji využívá rozptylu a směrodatné odchylky. Tyto ukazatele nejlépe vyhovují, protože při zvažované investici nestačí pouze určit očekávanou výnosnost, ale i jak se mohou odchýlovat skutečné výnosy od výnosů očekávaných. Čím vyšší je riziko určité investice, tím větší bude hodnota směrodatné

⁴⁰ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 179, ISBN 978-8087071-87-8

⁴¹ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 181-182, ISBN 978-8087071-87-8

⁴² REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 182, ISBN 978-8087071-87-8

odchylky. Pokud poroste riziko z držby předmětného investičního oproti alternativním investicím, bude poptávka po tomto instrumentu klesat a naopak.⁴³

2) VOLATILITA

Volatilita udává míru kolísavosti kurzů akcií, měn komodit nebo obligací. Klasickým způsobem výpočtu volatility je stanovení standardní odchylky historických výnosů za dané období. Volatilita vypočtená z minulých výnosů je pouze odhadem budoucí volatility a tento odhad nemusí být přesný. Navíc ji lze počítat z různě dlouhých historických řad a z denních, týdenních nebo dokonce měsíčních výnosů, přičemž lze dojít k různým hodnotám. Je mylné klást rovnítko mezi vypočtenou historickou volatilitu a riziko.⁴⁴

- Volatilita ovlivňuje výši pravděpodobných budoucích výnosů
- Pomocí volatility můžeme odhadnout interval možných budoucích výnosů
- Volatilitu můžeme použít pro hodnocení výkonnosti portfolií a investičních manažerů
- Použití volatility nám umožní lépe pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn

3) DIVERZIFIKACE

„Patří k moudrému muži nechat si z dneška něco na zítřek a nedávat všechna vejce do jednoho košíku.“

Miguel de Cervantes Saavedra

Diverzifikací rozumíme rozložení investičního portfolia do různých investičních nástrojů. Diverzifikací podstatně snižujeme investiční riziko.

Například v rámci diverzifikace akciových portfolií se často věří dvěma zlatým pravidlům:⁴⁵

⁴³ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 182-183, ISBN 978-8087071-87-8

⁴⁴ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro 3. tisíciletí*. 5.vyd. Praha: Grada, 2008. s. 119, 120. ISBN 978-80-247-2559-8

⁴⁵ KOHOUT, P. *Investiční strategie pro 3. tisíciletí*. 5.vyd. Praha: Grada, 2008. s. 119, 121. ISBN 978-80-247-2559-8

- aby portfolio bylo dobře diverzifikované, stačí investovat do dvaceti různých titulů
- někdy postačuje i menší počet akcií než dvacet, je však nutné diverzifikovat napříč různými odvětvími – tak, aby portfolio tvořilo reprezentativní průřez napříč trhem

Rizikovitost portfolia významně snížíme nákupem méně rizikových investičních instrumentů.

4.3.4.3 Likvidita

Likviditou rozumíme schopnost přeměny investičního instrumentu na disponibilní prostředky s minimálními náklady.⁴⁶

Některá aktiva mají likviditu stanovenou smluvními podmínkami, ale ve většině případů je stupeň likvidity daného aktiva dán zpravidla poptávkou a nabídkou po něm. Mezi nejlídnější aktiva můžeme zařadit např. akcie, které není problém přeměnit bez větších ztrát na akciovém trhu na hotovost. Naopak za nejméně likvidní aktiva jsou považovány nemovitosti. Každý investor by měl ve svém investičním portfoliu držet aktiva s rozdílnou likviditou. Určitou část prostředků by si měl ponechat jako finanční rezervu, a to buď v podobě hotových peněz, nebo vysoce likvidních aktiv.

Čím bude jeden druh finančního instrumentu proti finančním nástrojům alternativním, tím více bude pro investory atraktivnější a bude více poptáván a naopak⁴⁷

4.3.5 Vzájemná provázanost jednotlivých investičních faktorů

Investoři musí vždy souhrnně hodnotit výnosnost, rizikovitost a likviditu. Přitom platí, že neexistuje taková investice, která by dosahovala maxima ve všech těchto kritériích současně. Existuje pouze varianta jejich optimálního vzájemného poměru.⁴⁸

⁴⁶ MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha:Ekopress, 2002. s. 222. ISBN 978-80-247-2559-8

⁴⁷ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. I. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 187-188, ISBN 978-8087071-87-8

⁴⁸ REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. I. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. s. 188, ISBN 978-8087071-87-8

5 PRAKTICKÁ ČÁST

Cílem této kapitoly je na praktických příkladech vyhodnotit, jaký vliv má pravidelné investování na výnosnost a rizikovost finančních investic z pohledu různých druhů investičních aktiv a odlišných délek investičního horizontu. Předpokladem pro toto vyhodnocení bude srovnávání akciových, dluhopisových a peněžních fondů společnosti ING při opakovaném a jednorázovém investování při jedno, tří, pěti a sedmiletém investičním horizontu.

Otevřené podílové fondy finanční skupiny ING

Finanční skupina ING vstoupila na český trh v roce 1991. V České republice působí v pojišťovnictví, bankovníctví, podílových fondech, správě aktiv a v oblasti penzijního připojištění.

ING nabízí širokou škálu produktů podílových fondů, které dosahují vysokého zhodnocení na českém trhu.

Pro praktické srovnání budou použity tyto fondy:

- ING Intl. (II) Český fond peněžního trhu
- ING International Český fond obligací
- ING International Český akciový fond

Kdo může investovat do podílových fondů společnosti ING:

- Fyzická osoba nepodnikatel – plnoletá, plně způsobilá k právním úkonům
- Fyzická osoba nezletilá – zastoupená rodiči nebo právním zástupce
- Fyzická osoba nesvéprávná – zastoupená právním zástupcem
- Podnikatel – společnost, živnostník

1) Administrativní zajištění

Před investováním do podílových fondů musí investor uzavřít komisionářskou smlouvu o obstarávání, úpisu (nákupu) a zpětném odkupu (prodeji). Při uzavírání komisionářské smlouvy je nutné vždy provést kompletní identifikaci v souladu se zákonem č. 61/1996 Sb.

o některých opatřeních proti legalizaci výnosů z trestné činnosti a v souladu s dalšími zákony.⁴⁹

Součástí komisionářské smlouvy společnosti ING je investiční dotazník, který pomůže zjistit vhodnou investiční strategii pro konkrétního investora.

Komisionářská smlouva je vztahem o zastoupení nebo zprostředkování. Komisionář (zprostředkovatel) zastupuje komitenta (investor) a jedná za něj sice svým jménem, ale na jeho účet a na jeho riziko. Zprostředkovateli pak za tyto jeho služby náleží odměna a úhrada nákladů, podle smlouvy, v závislosti na výsledku jeho činnosti. Jde o smluvní vztah o zprostředkování podle Obchodního zákoníku.⁵⁰

2) Daňové zatížení

Všechny cenné papíry na Českém trhu jsou osvobozeny od daně z příjmů, pokud přesáhne doba mezi nabytím a převodem těchto cenných papírů při jejich prodeji šest měsíců.⁵¹

3) Poplatky

U srovnávaných podílových fondů jsou tyto základní poplatky:

Tabulka č. 2: Tři základní poplatky u podílových fondů

	Vstupní poplatek	Poplatek za správu	Výstupní poplatek
ING International Český akciový fond	max. 3,80 %	2,00 % p. a.	0
ING International Český Fond	max. 2,10 %	1,00 % p. a.	0
ING Intl. Český fond peněžního trhu	max 0,50 %	0,55 p. a.	0

(Zdroj: ING)

Výše poplatků má pro tuto práci informativní charakter, při praktických výpočtech nebude o poplatcích uvažováno. Vstupní poplatky a poplatky za správu jsou již zohledněny v ceně podílového listu.

⁴⁹ Všeobecné obchodní podmínky společnosti ING

⁵⁰ Wikipedie otevřená encyklopedie. Komisionářská smlouva [online]. © [cit. 2010-12-30]. Dostupné na WWW: http://cs.wikipedia.org/wiki/Komision%C3%A1%C5%99sk%C3%A1_smlouva

⁵¹ Zákon 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů

4) Časový horizont

Při investicích do podílových fondů je vhodné se držet obecných investičních doporučení konkrétní investiční společnosti. U srovnávaných podílových fondů společnost ING doporučuje investiční horizont:

ING Intl. (II) Český fond peněžního trhu	1 rok
ING International Český fond obligací	2-3 roky
ING International Český akciový fond	min. 5 let

5) Likvidita

Při zpětném odprodeji podílových listů jsou finanční prostředky vypořádány obvykle od 6 do 10 pracovních dnů podle typu převodu. Společnost ING doporučuje při investování do podílových listů ING zřízení spořicího účtu ING Konto, prostřednictvím kterého jsou veškeré transakce výrazně zrychleny.

Pro informaci uvádím tabulku rozložení finančních aktiv do jednotlivých podílových fondů v ČR.

Tabulka č. 3: Rozdělení investic do podílových fondů

Rozdělení investic do podílových fondů k 31.12.2010				
Typ fondu	Domácí fondy	Zahraníční fondy	Celkem	
Fondy peněžního trhu	43 438 052 370 Kč	25 109 350 118 Kč	68 547 402 488 Kč	27,70%
Zajištěné fondy	6 031 337 986 Kč	49 092 398 167 Kč	55 123 736 153 Kč	22,28%
Akciové fondy	15 193 128 748 Kč	26 228 602 329 Kč	41 421 731 077 Kč	16,74%
Dluhopisové fondy	17 902 119 949 Kč	14 762 683 835 Kč	32 664 803 784 Kč	13,20%
Fondy smíšené	22 850 471 903 Kč	9 203 011 000 Kč	32 053 482 903 Kč	12,95%
Fondy fondů	15 015 677 098 Kč	621 553 126 Kč	15 637 230 224 Kč	6,32%
Fondy nemovitostní	1 941 596 430 Kč	77 693 685 Kč	2 019 290 115 Kč	0,82%
Celkem	122 372 384 484 Kč	125 095 292 260 Kč	247 467 676 744 Kč	100,00%

Zdroj: (MICHALÍKOVÁ Jana, 2011. *Akatcr.cz*)

Z tabulky je patrné, že v ČR převažují konzervativní formy investování.

5.1 Fondy peněžního trhu

Fondy peněžního trhu jsou nejbezpečnější za všech podílových fondů. Český fond peněžního trhu je určen velmi konzervativním investorům, jejichž cílem je co možná nejbezpečnější uložení finančních prostředků při zachování vysoké likvidity. Cílem fondu je dosahování stabilního zhodnocení na úrovni krátkodobých úrokových sazeb investováním do přísně diverzifikovaného portfolia vysoce kvalitních dluhových nástrojů denominovaných v českých korunách. Průměrná doba do splatnosti portfolia fondu může činit maximálně 1 rok. Tento fond je optimálním instrumentem pro bezpečné zhodnocení i jen krátkodobě volných finančních prostředků.⁵²

Fondy peněžního trhu jsou mezi tuzemskými investory nejvyhledávanější kategorií fondů, protože kolísavost ceny jejich podílového listu je velice nízká. Nízké riziko kolísavosti ceny těchto fondů je ovšem zapláceno nízkým potenciálem výnosu. Fondy peněžního trhu v dlouhém horizontu dokážou pokrýt inflaci, případně přinést něco málo navíc. Investoři investicí do fondů peněžního trhu uchovávají kupní sílu peněz.

Průměrný výnos u peněžních fondů se pohybuje 2-4% p. a. Investiční horizont fondů peněžního trhu bývá obvykle 6 až 12 měsíců, a to zejména z důvodu 6měsíčního daňového testu, kdy po 6 měsících držení cenných papírů se neplatí žádné daně.

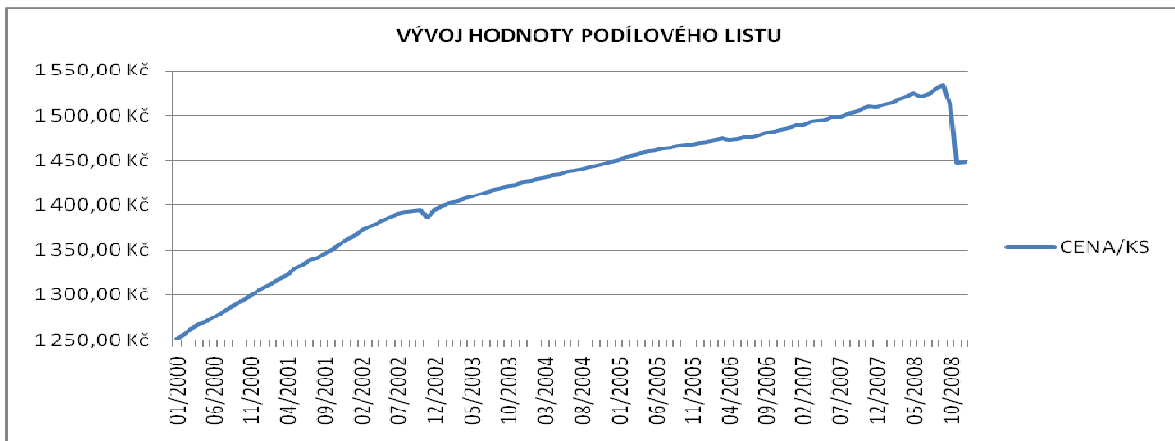
Na základě vlastních výpočtů byly vypočteny následující hodnoty výnosů a rizika při srovnávání jednorázové a opakované investice.

Tabulka č. 4: Průměrné výnosy a riziko peněžního fondu

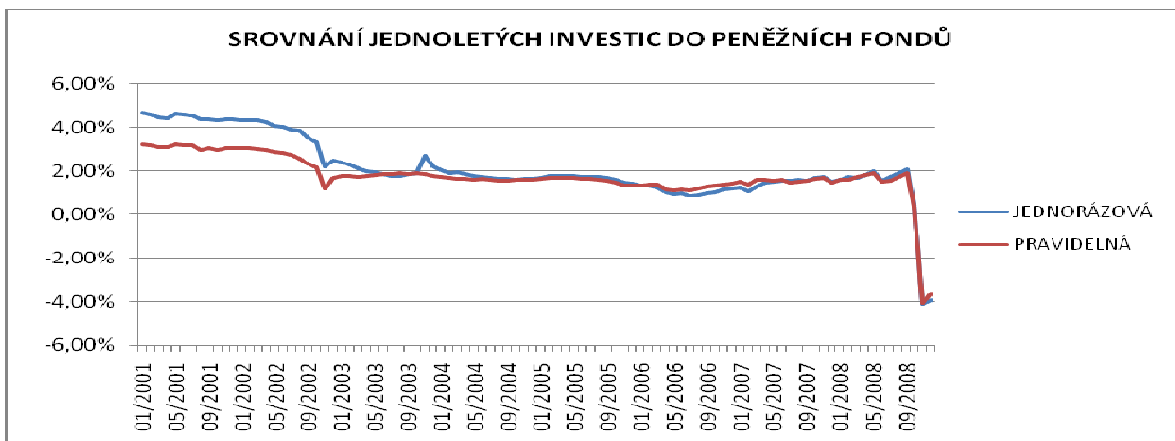
ING Český peněžní fond					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Jednorázová i.	Průměrný výnos	2,11% p. a.	1,95% p. a.	1,92 % p. a.	2,04% p. a.
	Riziko	1,47%	0,85%	0,59%	0,40%
Opakovaná i.	Průměrný výnos	1,92% p. a.	1,61% p. a.	1,53% p. a.	1,50% p. a.
	Riziko	0,65%	0,44%	0,29%	0,25%

⁵² ING. *ING (L) Flex Český fond peněžního trhu* [online]. © [cit. 2010-12-30]. Dostupné na WWW: <http://www.ing.cz/cz/produkty-a-sluzby/ing-fondy/podrobne.html?isin=LU0082087270>

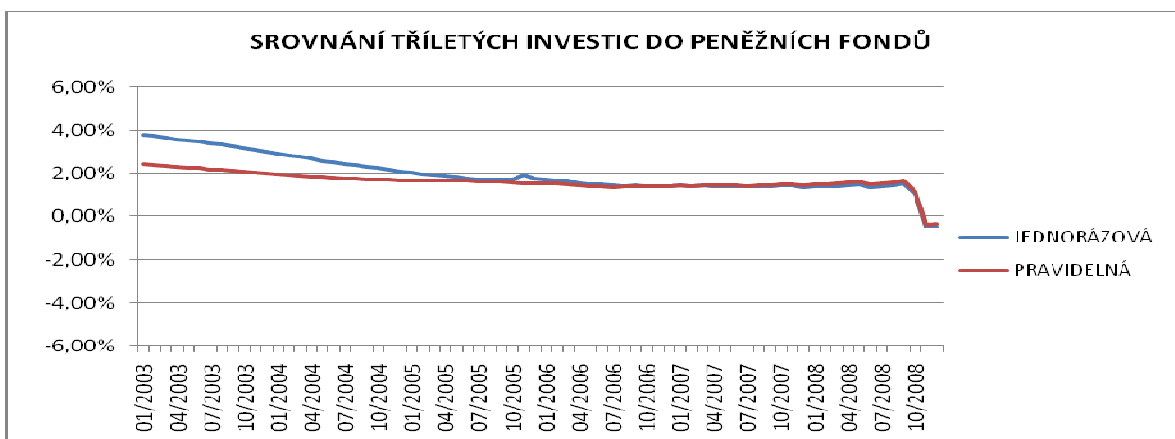
Graf č. 2: Vývoj hodnoty podílového listu peněžního fondu



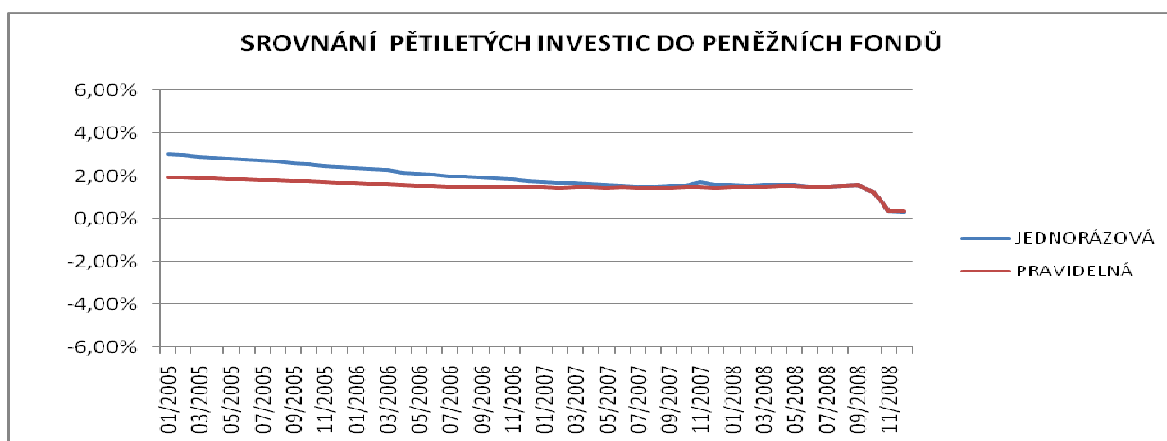
Graf č. 3: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do peněžních fondů



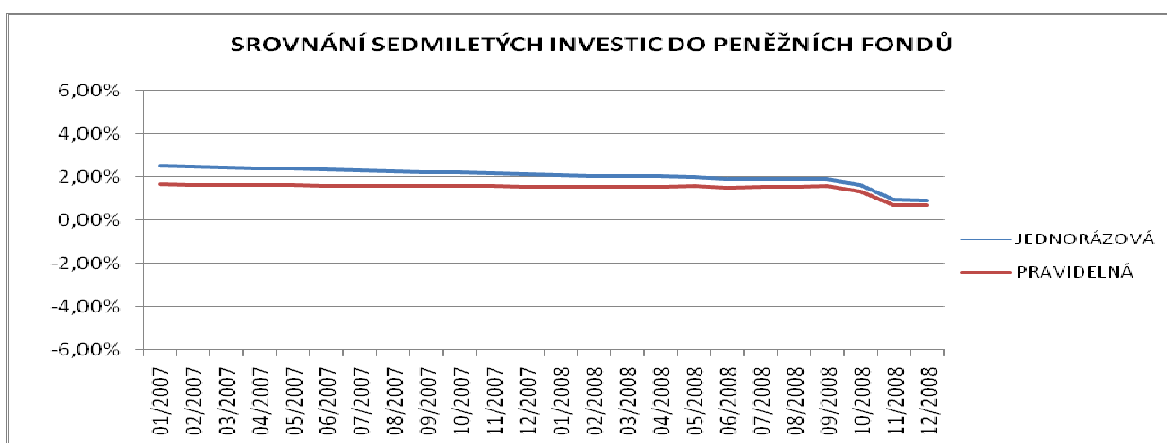
Graf č. 4: Srovnání výnosnosti tříletých investic do peněžních fondů



Graf č. 5: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do peněžních fondů



Graf č. 6 Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do peněžních fondů



Při grafickém znázornění výnosností peněžního fondu lze pozorovat, že v průběhu roku 2008 došlo k výraznému poklesu hodnoty podílových listů. Ani pravidelnou investicí nebylo tomuto propadu zabráněno. Pokud by investor započal investici právě v době tohoto poklesu, mohl by na této situaci vydělat. Při poklesu by investor za své peníze zakoupil více podílových listů než v době, kdy dosahoval peněžní fond svého vrcholu. Vždy ale záleží na tom, jak se trh zachová a kdy dojde k oživení trhu.

V předchozích grafech je znázorněno, jak se s prodlužujícím se investičním horizontem investice eliminovala volatilita peněžního fondu.

Při jednorázové investici do tohoto peněžního fondu byl průměrný výnos u srovnávaných investičních horizontů investic okolo 2 % p. a.

Vliv pravidelné investice byl ve srovnání s jednorázovou investicí spojen s nižším průměrným výnosem a postupně se snižujícími výnosy s prodlužujícím se investičním

horizontem, jednoleté investice dosahovaly průměrného výnosu 1,92 % p. a., sedmileté 1,50 % p.a.

Tabulka č. 5: Ukazatel výnos/riziko peněžního fondu

Peněžní fond					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Výnos/riziko	Jednorázová i.	1,44	2,29	3,26	5,11
	Pravidelná i.	2,97	3,68	5,30	5,99

Pokud srovnáme investice pomocí ukazatele výnos/riziko (MAX ukazatel), dosahují pravidelné investice lepších hodnot než investice jednorázové. Hlavním důvodem je, že pravidelné investice i v krátkodobém časovém horizontu dosahují nižšího rizika než investice jednorázové. Oba typy investic dosahují lepších hodnot s prodlužujícím se investičním horizontem, zde je to také v návaznosti na míru rizika, ta u obou typů investic s prodlužujícím se investičním horizontem klesá.

Pokud porovnáme, kolikrát v určitém investičním horizontu dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než jednorázová, dosahujeme následujících hodnot.

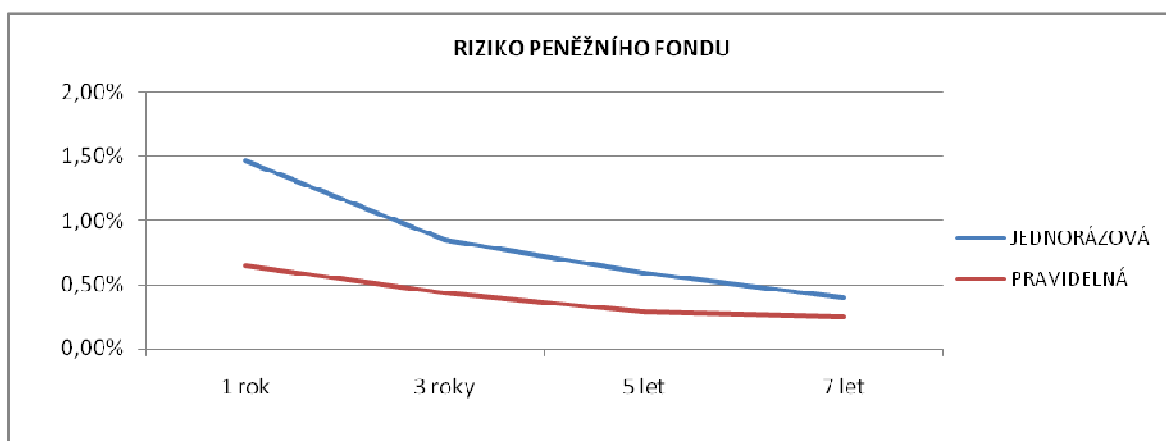
Tabulka č. 6: Srovnání výnosností peněžního fondu – kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová

Peněžní fond			
Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
26,04%	30,56%	6,25%	0,00%

Ukazatel byl vypočítán porovnáním výnosností opakovaných a jednorázových investic a ukazuje v kolika procentech u jednotlivého časového horizontu dosáhla pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová.

Pokud porovnáme, kolikrát dosáhla vyšší výnosnosti pravidelná investice než jednorázová, je vhodné zaměřit se na období, ve kterém vyšší výnosnosti dosáhla. U peněžního fondu dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti při poklesu ceny podílových listů. Při výrazném propadu, který začal v období 09/2008, dosahovala u jedno, tří i pětiletých investic sice vyšší výnosnosti, rozdíl ve výnosech oproti opakované investici byly však minimální a propadu ve výnosnosti stejně zabránit nedokázala.

Graf č. 7: Srovnání rizika peněžního fondu při pravidelné a jednorázové investici



Vliv pravidelné investice na rizikovost peněžních fondů je od počátku spojen s nižším rizikem, pravidelné investice obecně riziko výrazně eliminují. U obou typů investic je však riziko minimální a snižuje se s prodlužující se délkou investičního horizontu.

Fond peněžního trhu ING je velice konzervativní a z hlediska rizikovosti a výnosnosti je vliv toho, zda investujeme do fondů peněžního trhu v pravidelných intervalech či jednorázově, minimální. Tyto fondy představují minimální riziko a dosahují minimálního zisku, z tohoto důvodu jsou vhodné pouze na krátkodobý časový horizont investice a potvrzuje se zde všeobecně známé investiční doporučení, že peněžní fondy by měly sloužit pouze jako uchovatel hodnoty krátkodobých investic do jednoho roku. Může to být vhodná alternativa spořicíh či běžných účtů.

5.2 Dluhopisové fondy

Český fond obligací je určen investorům, jejichž cílem jsou stabilní výnosy ve střednědobém horizontu. Fond investuje do kvalitních, likvidních obligací denominovaných v českých korunách. Investiční strategie fondu je založena na střednědobém výhledu vývoje úrokových výnosů.⁵³

Dluhopisové fondy jsou určeny investorům, u kterých je předpokládáný horizont investice 2-3 roky.

Dluhopisové fondy se z pohledu rizikovosti řadí hned za peněžní fondy, jejich potenciál výnosu je vyšší, stejně tak je vyšší riziko.

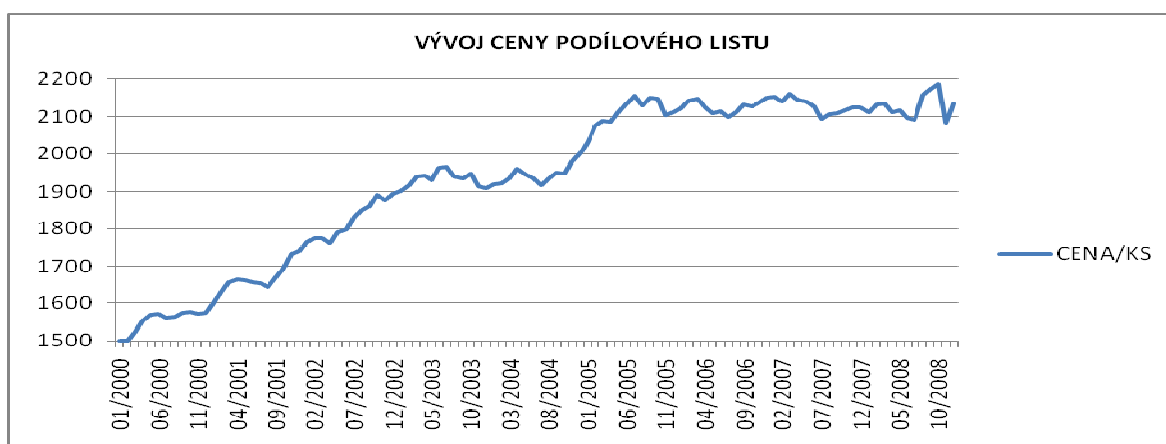
⁵³ ING. *ING International Český fond obligací* [online]. © [cit. 2010-12-30]. Dostupné na WWW: <http://www.ing.cz/cz/produkty-a-sluzby/ing-fondy/podrobne.html?isin=LU0082087437>

Na základě vlastních výpočtů byly vypočteny následující hodnoty výnosů a rizika při srovnávání opakované a jednorázové investice.

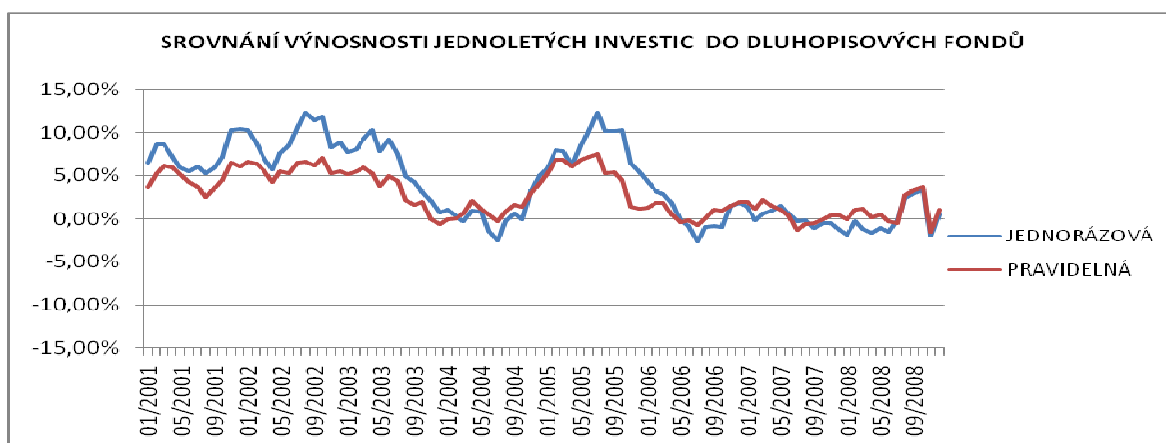
Tabulka č. 7: Průměrné výnosy a riziko dluhopisového fondu

ING Český fond obligací					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Jednorázová i.	Průměrný výnos	4,11% p. a.	4,08% p. a.	4,11% p. a.	4,09% p. a.
	Riziko	4,32%	2,35%	1,74%	0,65%
Opakovaná i.	Průměrný výnos	2,88% p. a.	2,52% p. a.	2,42% p. a.	2,07% p. a.
	Riziko	2,53%	1,36%	0,96%	0,41%

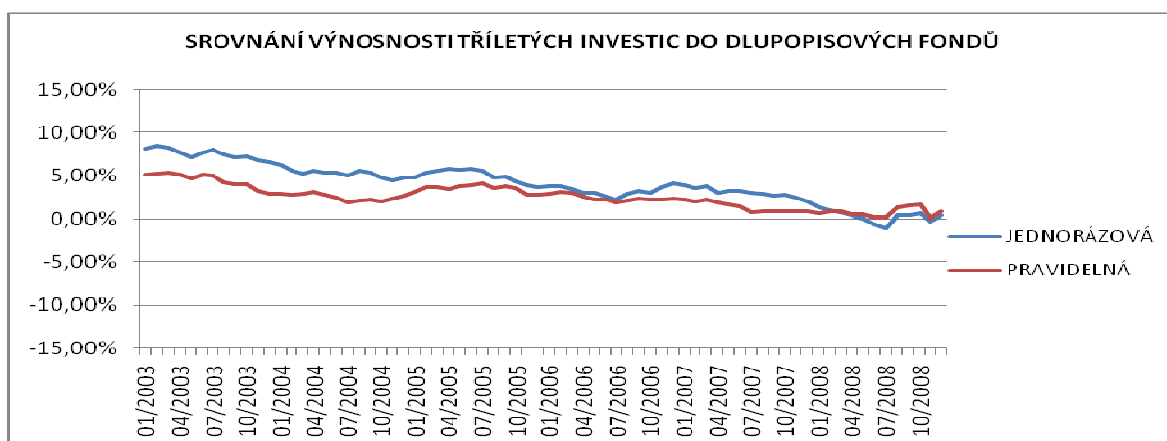
Graf č. 8: Vývoj hodnoty podílového listu dluhopisového fondu



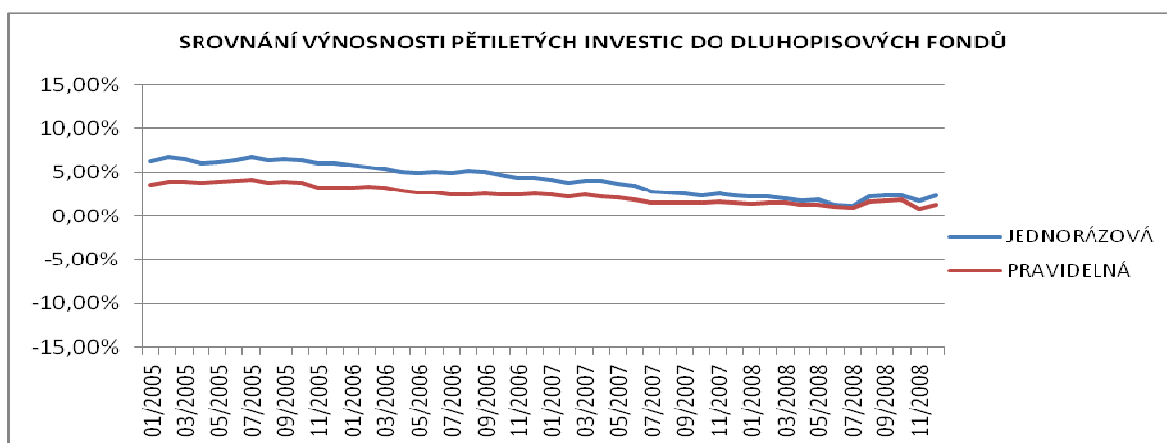
Graf č. 9: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do dluhopisových fondů



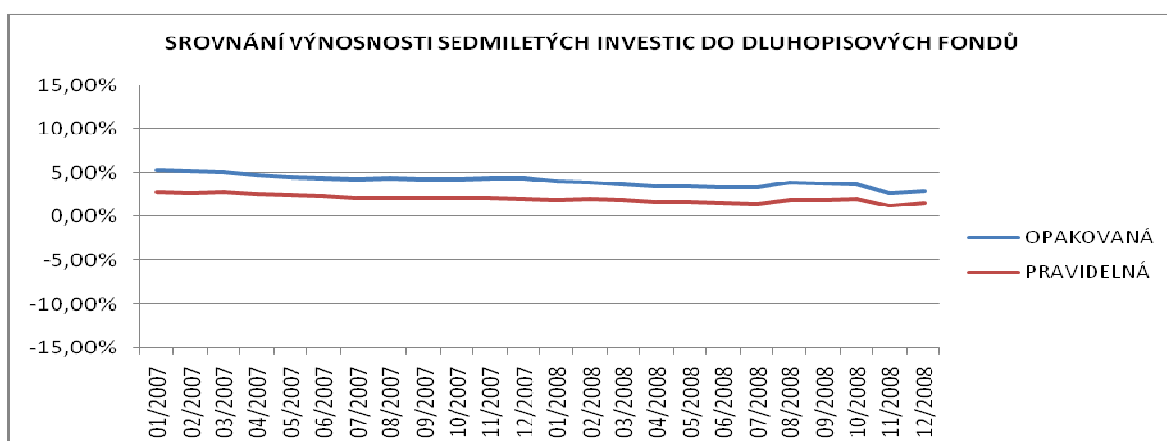
Graf č. 10: Srovnání výnosnosti tříletých investic do dluhopisových fondů



Graf č. 11: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do dluhopisových fondů



Graf č. 12: Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do dluhopisových fondů



Při grafickém znázornění výnosnosti jedno, tří, pěti, a sedmiletých opakovaných a jednorázových investic je znázorněno, jak významnou roli má při investicích časový

horizont. Jednoleté investice jsou spojeny se značnou proměnlivostí výnosů. Od časového horizontu tří let a vyššího se volatilita významně snižuje.

Při jednorázové investici do tohoto dluhopisového fondu byl průměrný výnos ve všech srovnávaných investičních horizontech okolo 4% p. a., pravidelné investice dosahovaly nižších zisků v průměru o 2%.

Tabulka č. 8: Ukazatel výnos/riziko dluhopisového fondu

Dluhopisový fond					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Výnos/riziko	Jednorázová i.	0,95	1,74	2,36	6,30
	Pravidelná i.	1,14	1,85	2,52	5,00

Při srovnání investic pomocí ukazatele výnos/riziko dosahují jednoleté, tříleté a pětileté jednorázové i opakované investice téměř shodných hodnot. Důvodem je, že opakované investice mají sice nižší riziko, ale úměrně tomu také nižší zisky.

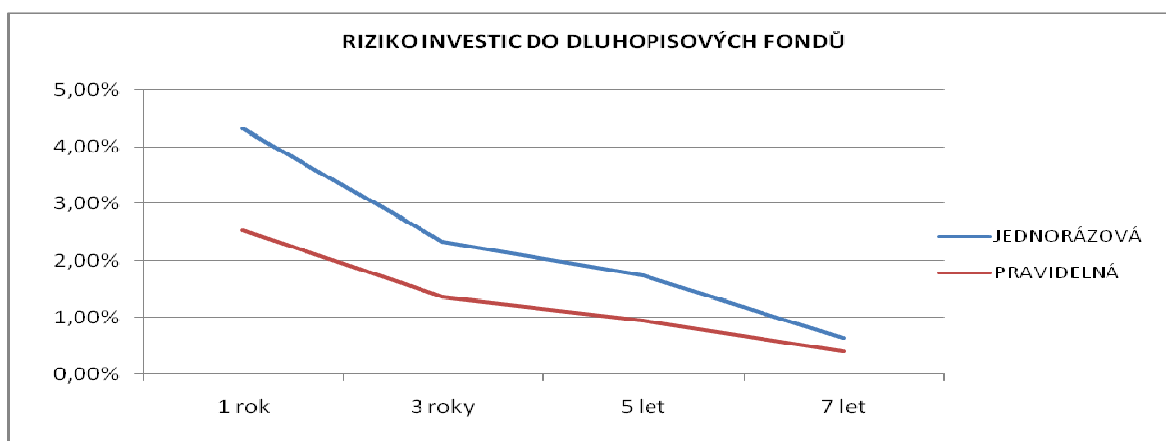
Pokud porovnáme, kolikrát v určitém investičním horizontu dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než jednorázová, dosahujeme následujících hodnot.

Tabulka č. 9: Srovnání výnosností dluhopisového fondu - kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová

Dluhopisový fond			
jednoleté inv.	tříleté inv.	pětileté inv.	sedmileté inv.
34,38%	13,89%	0,00%	0,00%

Stejně jako u peněžního fondu dosahuje pravidelná investice vyšší výnosnosti při poklesu hodnoty podílových listů, a to pouze u časového horizontu do tří let.

Graf č. 13: Srovnání rizika dluhopisového fondu při pravidelná a jednorázové investici



Jednorázové investice jsou u krátkodobých investic spojeny s vyššími zisky, a také vyšším rizikem, u dlouhodobých investic se riziko významně snižuje, v sedmiletém horizontu je prakticky minimální a téměř shodné s pravidelnou investicí.

Pravidelné investice jsou od počátku spojeny s nižším rizikem, ale i nižšími zisky.

Dluhopisový fond ING by měl být vhodnou investicí pro ty, kteří chtějí dosáhnout vyšších výnosů než v peněžních fondech, a zároveň jsou ochotni podstoupit vyšší riziko. Ale i zde je vhodné držet se investičního doporučení, že investovat do dluhopisových fondů by se mělo na časový horizont maximálně do pěti let. U delších investičních horizontů je vhodné investovat do akciových fondů, neboť ty dosahují v dlouhodobém investičním horizontu mnohem vyššího zhodnocení.

5.3 Akciové fondy společnosti ING

Český akciový fond je určen investorům, jejichž cílem je dlouhodobé zhodnocení kapitálu prostřednictvím investic do společností, jejichž akcie se obchodují na českém, maďarském, polském a dalších východoevropských trzích. Riziko dočasného poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným celkovým výnosem v delším časovém období.⁵⁴

Výnosnost akciových fondů je z dlouhodobého hlediska vyšší než u fondů dluhopisových či peněžního trhu, avšak tyto fondy mohou podléhat výrazné kolísavosti, a proto jsou také

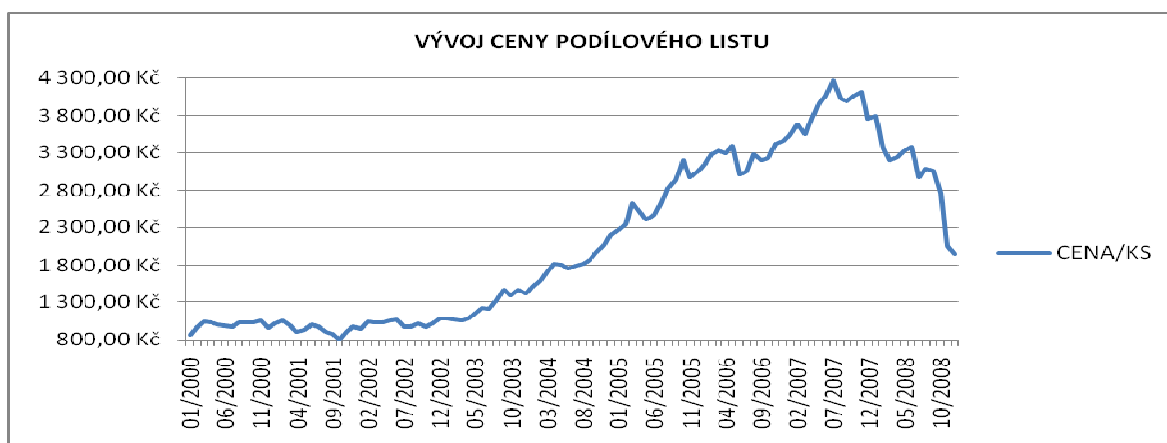
⁵⁴ ING. *ING International Český akciový fond* [online]. © [cit. 2010-12-30]. Dostupné na WWW: <http://www.ing.cz/cz/produkty-a-sluzby/ing-fondy/podrobne.html?isin=LU0082087353>

nejrizikovější. Z tohoto důvodu jsou akciové fondy určeny dlouhodobým investorům na 5 a více let, kteří jsou ochotni tolerovat pokles hodnoty investice a výrazné riziko.

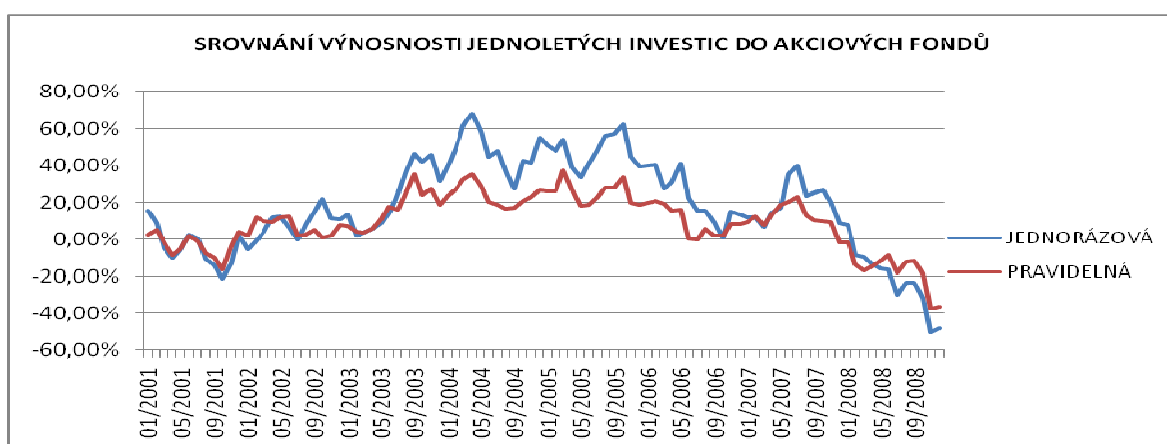
Tabulka č. 10: Průměrné výnosnosti a riziko akciového fondu

ING Internacional Český akciový fond					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Jednorázová i.	Průměrný výnos	17,68% p.a.	23,62% p.a.	25,09% p.a.	19,70% p.a.
	Riziko	25,29%	14,85%	6,03%	2,93%
Opakovaná i.	Průměrný výnos	9,30% p.a.	12,96% p.a.	14,57% p.a.	12,26% p.a.
	Riziko	15,05%	9,40%	6,36%	4,38%

Graf č. 14: Vývoj hodnoty podílového listu akciového fondu



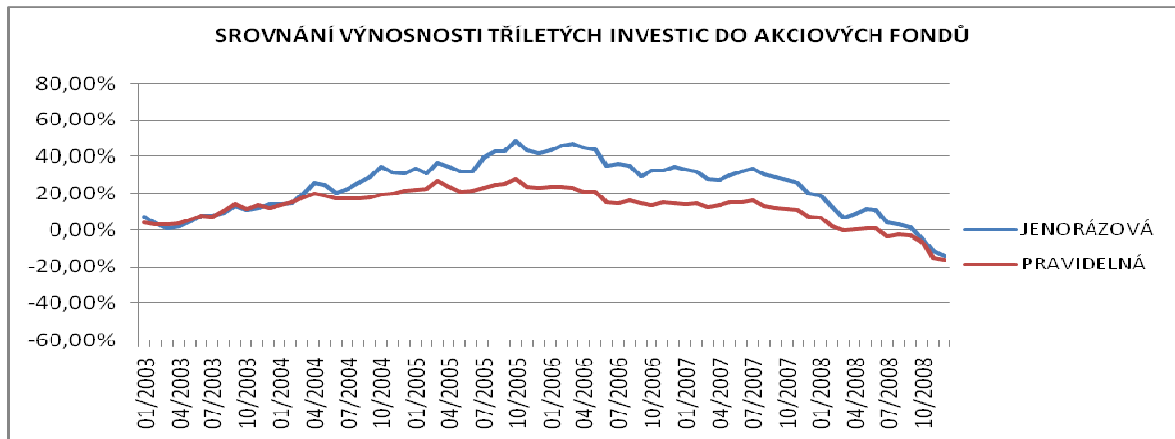
Graf č. 15: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do akciových fondů



Jednorázová i pravidelná investice do akciového fondu je v jednoletém časovém horizontu spojena se značnou proměnlivostí výnosů. Jednorázové investice dosahovaly průměrného výnosu 17,68% p. a., pravidelné 9,3% p. a. Průměrné riziko bylo u jednorázové investice

25,29% u pravidelné 15,05%. Na základě zhodnocení vlivu rizika a výnosu nejsou ani jednorázové, ani pravidelné jednoleté investice do akciových fondů vhodné. Záleží však na rozhodnutí každého investora, jaké riziko je ochoten podstoupit.

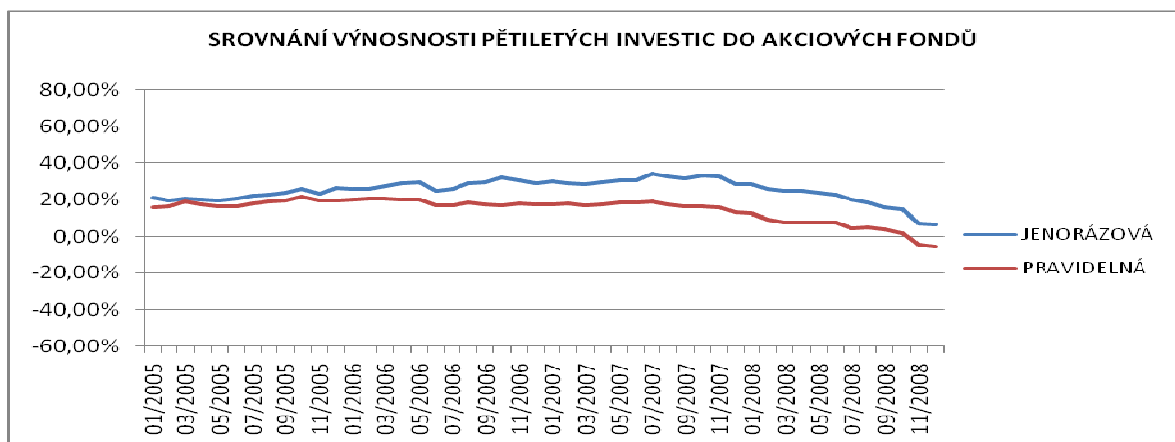
Graf č. 16: Srovnání výnosnosti tříletých investic do akciových fondů



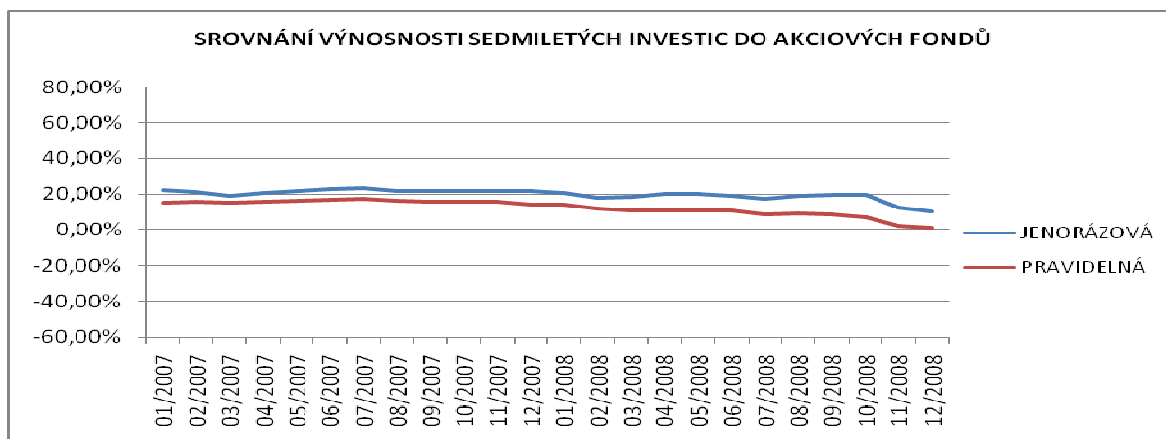
U tříletých investic se dochází k poklesu volatility, pravidelné investice dosahují průměrného rizika 9,4%, jednorázové 14,85%. Tříleté investice dosahují vyšších průměrných výnosů než jednoleté investice, pravidelné investice dosahují výnosu 12,96% p. a., jednorázové 23,62% p. a.

Jak již bylo uvedeno u srovnání výnosnosti jednoletých investic do akciových fondů, ani tento časový horizont není z důvodu vysokého rizika pro investice do akciových fondů vhodný.

Graf č. 17: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do akciových fondů



Graf č. 18: Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do akciových fondů



U pěti a sedmiletých investic dochází k významnému poklesu volatility. Vliv pravidelné investice je i zde ve srovnání s jednorázovou investicí spojen s nižšími zisky.

Jednorázové investice dosahovaly ve všech srovnávaných investičních horizontech průměrných výnosů okolo 21% p. a., pravidelné investice dosahují průměrných výnosů okolo 12 % p. a.

Tabulka č. 11: Ukazatel výnos/riziko akciového fondu

Akciový fond					
		Jednoleté i.	Tříleté i.	Pětileté i.	Sedmileté i.
Výnos/riziko	Jednorázová i.	0,70	1,59	4,16	6,72
	Opakovaná i.	0,62	1,38	2,29	2,80

Při srovnání investic pomocí ukazatele výnos/riziko a investičním horizontu do pěti let je hodnota tohoto ukazatele u obou investic téměř shodná. U časového horizontu pět a více let je hodnota ukazatele ve prospěch jednorázové investice - u jednorázových investic došlo k výraznému poklesu rizika, ale dosahují také vysokých výnosů. Pravidelné investice v investičním horizontu pět let a delším dosahují totožného rizika jako investice jednorázové, ale zisky jsou mnohem nižší.

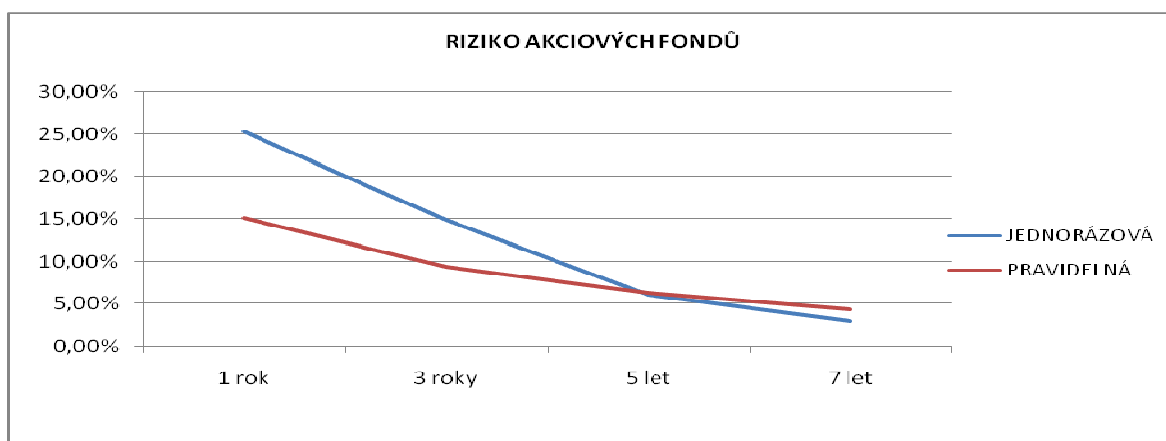
Pokud porovnáme, kolikrát v určitém investičním horizontu dosahovala opakovaná investice vyšší výnosnosti než jednorázová, dosahujeme následujících hodnot.

Tabulka č. 12: Srovnání výnosností akciových fondů - kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová

Akciový fond			
jednoleté inv.	tříleté inv.	pětileté inv.	sedmileté inv.
30,21%	12,50%	0,00%	0,00%

Pokud jsme porovnali kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová, dospějeme ke stejným závěrům, jako u peněžních a dluhopisových fondů. Pravidelná investice dosahuje vyšší výnosnosti, pokud dochází k poklesu hodnoty podílových listů, a to pouze u časového horizontu do tří let. V delších investičních horizontech dosahovaly pravidelné i jednorázové investice srovnatelného rizika, ale výnosy byly výrazně vyšší u jednorázové investice, proto pokud došlo v dlouhodobém investičním horizontu k poklesu na akciových trzích, výnosy se zprůměrovaly a opakovaná investice již nedosahovala vyšší výnosnosti.

Graf č. 19: Srovnání rizika akciových fondu při opakované a jednorázové investici



Pravidelná investice má u akciových fondů u časových horizontů do pěti let významný vliv na nižší riziko a nižší zisky. V grafickém znázornění rizika jednoletých až sedmiletých investičních horizontů je znázorněno, že jednorázové investice snižují riziko s mnohem větší dynamikou. Krátkodobé jednorázové investice do akciových fondů jsou vysoce rizikové. Čím delší je doba investice, tím více rizikovost klesá. U pětiletých investic je riziko u obou typů investic vyrovnané, sedmileté pravidelné investice dosahují dokonce vyššího rizika než investice jednorázové.

Z toho plyne doporučení, že pokud bude investice kratší než pět let, je z důvodu rozložení rizika v čase vhodné investovat opakovaně.

Akciové fondy jsou ze všech srovnávaných podílových fondů nejvíce rizikové. Hodnota akcií velice kolísá, a proto kolísá i kurz akciového fondu, toto platí hlavně u krátkodobých investic do pěti let. Protiváhou k jejich rizikovosti je potenciální vysoký výnos. Při investičním horizontu delším pěti let se riziko minimalizuje a zisky začínají být stabilní.

Vliv pravidelného investování a délka investičního horizontu na výnosnost a rizikovost investic je v případě akciových fondů významný, při jednorázové počáteční investici riskujeme významnou kolísavost trhu, totéž platí i u investic kratších pěti let. Platí zde investiční doporučení, že s ohledem na minimalizaci rizika a maximalizaci výnosu, je vhodné investovat v pravidelných časových intervalech minimálně na pět let.

Tyto výpočty jsou pouze orientační, neboť jsou zpracovány pouze z jednoho akciového fondu jednoho subjektu. Výnos a riziko je vždy ovlivněno mnoha faktory – situací trhu, strukturou portfolia fondu, investičním manažerovi atd.

6 DISKUSE

Na počátku této práce byly vysloveny 2 hypotézy:

- Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost je odlišný v rámci různých druhů finančních aktiv
- Vliv pravidelného investování na výnosnost a rizikovost investic je odlišný v rámci odlišných délek investičního horizontu.

Tyto hypotézy mohu na základě poznatků z bakalářské práce potvrdit, ale je nutno na oba tyto výroky nahlížet jako na výroky vzájemně se doplňující.

U srovnávaných investičních fondů jsem dospěla k různým závěrům.

PENĚŽNÍ FONDY

Při zhodnocení vlivu pravidelných investic na rizikovost lze říct, že pravidelné investice obecně snižují míru rizika. V případě investic do peněžních fondů mohu konstatovat, že vliv pravidelné investice na snížení rizika byl minimální a i v případě zhodnocení vlivu investičního horizontu byly oba typy investic spojeny s nízkým rizikem.

Při zhodnocení vlivu pravidelných investic na výnosnost lze potvrdit, že pravidelné investice dosahovaly nižších výnosů, které se s prodlužujícím se investičním horizontem ještě snižovaly, ale rozdíly oproti jednorázové investici byly opět zanedbatelné.

Peněžní fondy představují minimální riziko a dosahují i minimálního zisku. Vliv na výnosnost a rizikovost, pokud investujeme opakovaně či jednorázově, není téměř žádný. Totéž platí i o délce investičního horizontu, zde by měl investor brát v úvahu, že pokud chce investovat dlouhodobě, nejsou peněžní fondy z důvodu nízkých výnosů příliš vhodné, mělo by zde platit, že investice by se měla vybírat i s ohledem na předpokládaný investiční horizont.

V praktických výpočtech se potvrdilo doporučení, že peněžní fondy by měly sloužit pouze ke krátkodobým investicím.

DLUHOPISOVÉ FONDY

Pravidelné investice do dluhopisových fondů dosahovaly ve všech sledovaných investičních horizontech nižších výnosů. Je nutné podotknout, že pravidelné investice byly v této práci realizovány jako dvousložkové portfolio, a mohlo zde docházet ke snižování výnosů a současně ke snižování rizika.

Pravidelné investice do dluhopisových fondů mají pozitivní vliv na eliminaci rizika. Rizikovost je nutno posuzovat i s ohledem na délku investičního horizontu. Významný vliv je zejména u investic do tříletého investičního horizontu, u delších investičních horizontů sice stále dosahují pravidelné investice nižšího rizika, ale rozdíly ve srovnání s jednorázovou investicí jsou minimální.

Na základě praktických výpočtů mohu doporučit z důvodu minimalizace rizika realizovat pravidelné investice do dluhopisových fondů zejména do tříletého investičního horizontu. U delších investičních horizontů je na zvážení investora, zda realizuje opakovanou či jednorázovou investici (riziko je srovnatelné). Je ale vhodné držet se investičního doporučení a investovat do dluhopisových fondů ve střednědobém investičním horizontu, u delších investic můžeme např. u akciových fondů dosáhnout výrazně vyššího zhodnocení.

AKCIOVÉ FONDY

Vliv pravidelných investic do akciových fondů na výnosnost byl spojen s výrazně nižšími zisky než jednorázová investice, ale jak už bylo řečeno, pravidelné investice byly z důvodu minimalizace rizika realizovány jako dvousložkové portfolio, a mohlo zde docházet k snižování výnosů.

Pravidelné investice do akciových fondů mají významný vliv na minimalizaci rizika, a to u investičních horizontů do pěti let, u delších investic bylo riziko v tomto případě u pravidelných i opakovaných investic srovnatelné.

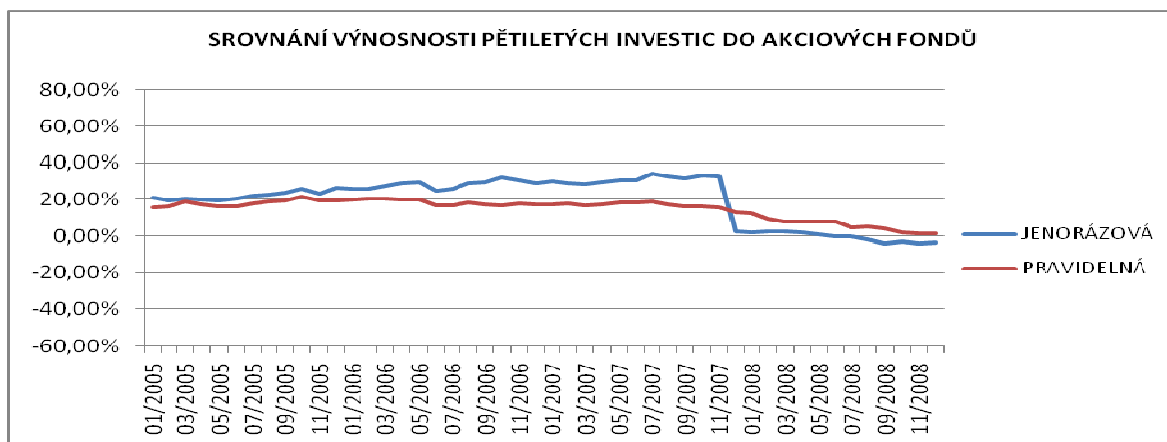
Na základě zhodnocení v praktické části v závislosti na výnosnosti a rizikovosti mohu doporučit realizovat pravidelné investice do akciových fondů zejména v investičních horizontech do pěti let. V delších investičních horizontech je na zvážení investora, zda realizuje investici pravidelnou či jednorázovou. V tomto konkrétním akciovém fondu dosahovaly jednorázové investice u pětiletého investičního horizontu a delších,

srovnatelného rizika jako pravidelné investice, avšak výnosnost u jednorázových investic byla výrazně vyšší.

V případě, že by došlo výrazným pádům na finančních trzích, je na tom vždy lépe investice pravidelná. Pokud jsem si nasimulovala výrazný propad akciového trhu, pravidelné investice se dokázaly s touto situací efektivně vyrovnat, ztráty ve srovnání s jednorázovou investicí byly minimální.

Toto potvrzuje i Kohout v knize *Finance po krizi*. Uvádí příklad: pokud by investor začal pravidelně investovat stejnou částku každý měsíc do akcií v září roku 1929 (v počátku velké hospodářské krize), přečkal deset let do září 1939, poté spočítal možnou ztrátu, popř. výnos, velmi by investora výsledné číslo potěšilo. Výsledný výnos desetileté investiční strategie by činil 4,21% ročních průměrných výnosů. Tato míra výnosu je velmi dobrá, pokud uvážíme, že šlo o velmi nevhodný moment vstupu na akciový trh. Takových výnosů jednorázová investice nemohla dosáhnout.⁵⁵

Graf č. 20: Srovnání investic do akciových fondů při propadu na akciových trzích



Na předchozím grafu je znázorněno, že pravidelné investice se s propadem na finančním trhu dokážou velmi účinně vyrovnat. Aby u jednorázových investic bylo zabráněno podobným poklesům, je v současné době možno využít investic do fondů životního cyklu. Tyto fondy jsou spravovány s ohledem na to, jaký časový horizont ještě zbývá do konce předpokládaného investičního horizontu. Snaží se v maximální možné míře využívat výnosového potenciálu akciových trhů, ale jakmile se blíží konec investičního horizontu,

⁵⁵ KOHOUT, P. *Finance po krizi*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. s. 154. ISBN 978-80-247-3199-5

fondy převádí prostředky do méně rizikových aktiv. Tímto zabrání tomu, aby v době, kdy bude investice ukončena, hodnota portfolia výrazně poklesla.

SHRNUTÍ

Vliv pravidelných investic na výnosnost a rizikovost je nutné posuzovat jak s ohledem na délku investičního horizontu, tak ve vztahu k zamýšlenému finančnímu aktivu. Např. investice jednorázové ani pravidelné do akciových fondů by neměly být realizovány bez ohledu na investiční horizont, investice do pěti let jsou spojeny se značným rizikem, u dlouhodobých investic nad pět let je riziko výrazně eliminováno. Před jakoukoliv investicí je vhodné brát v úvahu všeobecná investiční doporučení jednotlivých investičních aktiv.

Pravidelné investice výrazně eliminují riziko (toto platí hlavně u rizikových aktiv) zároveň dosahují nižších zisků než investice jednorázové. Nesporná výhoda pravidelných je v dobách finančních krizí, kdy snižují extrémní propady a výrazné finanční ztráty.

Doporučení z této bakalářské práce plyne, pokud budeme realizovat rizikovou investici, je vhodné investovat pravidelně. Hlavní přínos pravidelných investic je, že účinně bojují s investičním rizikem, a to hlavně v obdobích, kdy je velmi těžké určit správné načasování investice. Kohout ve své knize *Finance po krizi* uvádí „*Investor, který chce překonat inflaci, by měl praktikovat poměrně jednoduchou strategii: investovat pravidelně do akciových fondů.*“⁵⁶ Při pravidelném investování se průměrují ceny nakupovaných investičních aktiv, dochází k diverzifikaci investice v čase. I pravidelným investováním malých částek, lze nashromáždit kapitál a realizovat vytčené cíle. Pravidelnou investicí výrazně snížíme riziko ztráty vložených prostředků.

⁵⁶ KOHOUT, P. *Finance po krizi*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. s. 157. ISBN 978-80-247-3199-5

7 ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo vyhodnotit, jaký vliv má pravidelné investování na výnosnost a rizikovost finančních investic. V teoretické části byly vymezeny investice a další faktory je ovlivňující. V praktické části byly pravidelné a jednorázové investice srovnány při investování do peněžních, dluhopisových a akciových fondů při jednoletém, tříletém, pětiletém a sedmiletém investičním horizontu.

Na základě praktických srovnání mělo být určeno, zda je pro investora výhodnější investovat pravidelně, či jednorázově. Jak pravidelná, tak opakovaná investice má své výhody a nevýhody, záleží na investorovi, na základě jakého kritéria se bude při investování rozhodovat - výnos, riziko, likvidita.

Závěrem lze říct, že pravidelné investice mají velkou výhodu, a tou je eliminace rizika. Pravidelné investice jsou určeny zejména konzervativním investorům, kteří chtějí mít jistotu, že jejich finanční prostředky budou efektivně zhodnoceny.

V reálném ekonomickém životě hraje při rozhodování o investicích roli ještě celá řada dalších subjektivních faktorů a výchozích podmínek, které mohou být u každého subjektu zcela rozdílné. V jiné situaci bude obchodní společnost, která má k dispozici jednoznačně definované volné zdroje a přesně ví, v jakém časovém horizontu je bude potřebovat pro vlastní provoz. Naopak diametrálně odlišný pohled na investování zaujme mladá rodina bez akumulovaného kapitálu, která se bude rozmyšlet, jakou investicí si zajistit udržení životního standardu po ukončení ekonomické aktivity, tedy ve výhledu několika desítek let. Každá úvaha o investicích musí ze všeho nejdříve objektivně zhodnotit možnosti a cíle investora, a teprve pak začít hledat tu správnou rovnováhu mezi třemi vrcholy investičního trojúhelníku – výnosem, rizikem a likviditou.

To už se ocitáme trochu mimo téma této bakalářské práce, na poli základní finanční gramotnosti. Podle mého názoru je povinností každého, kdo má ekonomické vzdělání, aby jeho základy šířil ve svém okolí. Prosperita každého občana a každé domácnosti není ve své podstatě závislá na prosperitě státu, ale právě naopak. Bohatství národů je tvořeno bohatstvím jednotlivých lidí. A proto je v zájmu každého z nás předávat nabyté znalosti dál.

8 ZDROJE

Monografická literatura

- 1) BAKEŠ, M. a kol. *Finanční právo*. 4. vyd. Praha: C.H.Beck. 2006. ISBN 80-7179-431-7
- 2) BORKOVEC, P. – PTÁČEK, R. – TOMAN, P. *Základy finanční matematiky: skripty MZLU v Brně*, Brno, 2001
- 3) KOHOUT, P. *Investiční strategie pro 3. tisíciletí*. 5. vyd. Praha: Grada, 2008. s. 193. ISBN 978-80-247-2559-8
- 4) KOHOUT, P. *Finance po krizi*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. s. 218. ISBN 978-80-247-3199-5
- 5) MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha:Ekopress, 2002. s. 222. ISBN 978-80-247-2559-8
- 6) REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava Příhoz: KEY Publishing s.r.o. 2008. ISBN 978-8087071-87-8
- 7) REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Praha: Computer Press. 2001. ISBN 80-7226-71-7
- 8) Valach, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86929-01-9

Elektronické zdroje

- 1) BROKER X POINT. *Jednorázové investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.bxp.cz/jednorazove-investice>
- 2) FINANCE. *Pravidelná investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/222084-pravidelna-investice-lek-ktery-zabira-nejen-v-dobe-krize/>

- 3) FINANČNÍ NOVINY. *Investiční trojúhelník a investiční strategie*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: http://www.financninoviny.cz/tema/index_view.php?id=347651&id_seznam=15307
- 4) FONDMARKET. *Pravidelné investování*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.fondmarket.cz/magazin/pravidelne-investovani-1/>
- 5) ING. *Pravidelné investice*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.ing.cz/cz/produkty-sluzby/ing-fondy/ing-fondy-jak-investovat/pravidelne-investice/>
- 6) SFINANCE. *Výběr investiční strategie*. [online]. © 2010 [cit. 2010-12-12]. Dostupné na WWW: <http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/50705-vyber-investicni-strategie/>
- 7) WIKIPEDIE OTEVŘENÁ ENCYKLOPEDIA. *Komisionářská smlouva* [online]. © [cit. 2010-12-30]. Dostupné na WWW: http://cs.wikipedia.org/wiki/Komision%C3%A1%C5%99sk%C3%A1_smlouva

TABULKY A GRAFY

- Tabulka č. 1: Charakteristika otevřených podílových fondů (OPF)
- Tabulka č. 2: Tři základní poplatky u podílových fondů
- Tabulka č. 3: Rozdělení investic do podílových fondů
- Tabulka č. 4: Průměrné výnosy a riziko peněžního fondu
- Tabulka č. 5: Ukazatel výnos/riziko peněžního fondu
- Tabulka č. 6: Srovnání výnosností peněžního fondu – kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová
- Tabulka č. 7: Průměrné výnosy a riziko dluhopisového fondu
- Tabulka č. 8: Ukazatel výnos/riziko dluhopisového fondu
- Tabulka č. 9: Srovnání výnosností dluhopisového fondu - kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová
- Tabulka č. 10: Průměrné výnosnosti a riziko akciového fondu
- Tabulka č. 11: Ukazatel výnos/riziko akciového fondu
- Tabulka č. 12: Srovnání výnosností akciových fondů - kolikrát dosahovala pravidelná investice vyšší výnosnosti než investice jednorázová
- Graf č 1: Srovnání vývoje hodnoty podílového listu a hodnoty investice při pravidelném a jednorázovém investování
- Graf č. 2: Vývoj hodnoty podílového listu peněžního fondu
- Graf č. 3: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do peněžních fondů
- Graf č. 4: Srovnání výnosnosti tříletých investic do peněžních fondů
- Graf č. 5: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do peněžních fondů
- Graf č. 6: Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do peněžních fondů
- Graf č. 7: Srovnání rizika peněžního fondu při opakované a jednorázové investici

- Graf č. 8: Vývoj hodnoty podílového listu dluhopisového fondu
- Graf č. 9: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do dluhopisových fondů
- Graf č. 10: Srovnání výnosnosti tříletých investic do dluhopisových fondů
- Graf č. 11: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do dluhopisových fondů
- Graf č. 12: Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do dluhopisových fondů
- Graf č. 13: Srovnání rizika dluhopisového fondu při opakované a jednorázové investici
- Graf č. 14: Vývoj hodnoty podílového listu akciového fondu
- Graf č. 15: Srovnání výnosnosti jednoletých investic do akciových fondů
- Graf č. 16: Srovnání výnosnosti tříletých investic do akciových fondů
- Graf č. 17: Srovnání výnosnosti pětiletých investic do akciových fondů
- Graf č. 18: Srovnání výnosnosti sedmiletých investic do akciových fondů
- Graf č. 19: Srovnání rizika akciových fondů při opakované a jednorázové investici
- Graf č. 20: Srovnání investic do akciových fondů při propadu na akciových trzích

PŘÍLOHY

Veškeré přílohy budou uloženy v elektronické podobě v knihovně SVŠE Znojmo.