

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI
PŘÍRODOVĚDECKÁ FAKULTA

KATEDRA MATEMATICKÉ ANALÝZY A APLIKACÍ MATEMATIKY

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Jakými způsoby lze vybírat finanční investice?



Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Eva Bohanesová, Ph.D.**

Vypracovala: **Lucie Materová**

Studijní program: Aplikovaná matematika

Studijní obor: Matematika – ekonomie se zaměřením na bankovníctví

Forma studia: prezenční

Rok odevzdání: 2015

BIBLIOGRAFICKÁ IDENTIFIKACE

Autor: Lucie Materová

Název práce: Jakými způsoby lze vybírat finanční investice?

Typ práce: Bakalářská práce

Pracoviště: Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky

Vedoucí práce: Mgr. Eva Bohanesová, Ph.D.

Rok obhajoby práce: 2015

Abstrakt:

Cílem této bakalářské práce je popsat způsoby, kterými lze vybírat finanční investice. Teoretická část práce se zaměřuje na popis investičního prostředí, zkoumá motivy, které nás k investování vedou, a prezentuje obecné principy, na kterých investování funguje. V jednotlivých kapitolách je popsán finanční trh, dále jsou představena finanční aktiva, do nichž je možno investovat, a místa, na kterých lze finanční investice nakupovat, přičemž hlavní důraz je kladen na otevřené podílové fondy. Výstupem práce je analýza investičních příležitostí jednotlivých fiktivních investorů s doporučením pro vhodný postup výběru investice s ohledem na jejich různé preference a rizikový postoj. Tato práce by mohla sloužit jako manuál pro začínající investory a být přínosem v otázkách jak se v investičním prostředí orientovat, jak při výběru investice postupovat a na co se při výběru konkrétního podílového fondu zaměřit.

Klíčová slova:

Investiční strategie, investiční horizont, investiční instrumenty, třída aktiv, podílové fondy, burza, teorie portfolia, kapitálový trh, výnos.

Počet stran: 62

Počet příloh: 2

Jazyk: český

BIBLIOGRAPHICAL IDENTIFICATION

Author: Lucie Materová

Title: What Are the Ways of Financial Investment Selection?

Type of thesis: Bachelor's

Department: Department of Mathematical Analysis and Applications of Mathematics

Supervisor: Mgr. Eva Bohanesová, Ph.D.

The year of presentation: 2015

Abstract:

The aim of this bachelor's thesis is to describe the ways of financial investment selection. The theoretical part of the thesis focuses on investment environment description, investigates motivation for making investments and illustrates general principles of investing. Individual chapters deal with topics of financial markets, typical financial assets and places where financial investments can be purchased while the main attention is paid to open-end mutual funds. The outcome of the thesis is the analysis of investment opportunities of individual fictional investors with recommendations for the suitable investment strategy considering their various preferences and risk attitude. This thesis could provide a manual for beginner investors and be of benefit in questions of how to navigate in investment environment, what the steps in financial investment selection are and what aspects should be taken into consideration when selecting an open-end mutual fund.

Key words:

Investment Strategy, Investment Horizon, Investment Instrument, Asset Class, Mutual Funds, Stock Market, Portfolio Theory, Capital Market, Profit.

Number of pages: 62

Number of appendices: 2

Language: Czech

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně pod vedením paní Mgr. Evy Bohanesové, Ph.D. a uvedla všechny použité literární a odborné zdroje.

V Olomouci dne

Poděkování

Ráda bych na tomto místě poděkovala vedoucí diplomové práce paní Mgr. Evě Bohanesové, Ph.D. za pomoc a vstřícnost při konzultacích a cenné rady při vypracovávání této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod	8
2	Zřeknutí se odpovědnosti	10
3	Motivace k investování	11
3.1	Proč investovat.....	11
3.2	Pojem investice	12
3.3	Magický trojúhelník.....	13
3.4	Výhody investování	14
4	Účastníci finančního trhu	16
5	Kde investovat.....	18
5.1	Burzy.....	18
5.1.1	RM Systém	19
5.2	Investiční a podílové fondy.....	20
5.2.1	Otevřené podílové fondy	20
5.2.2	Investiční fondy	20
5.2.3	Garantované fondy	21
5.3	Efekt průměrování	21
5.4	Do čeho investovat.....	23
5.4.1	Obligace.....	23
5.4.2	Majetkové cenné papíry.....	23
5.4.3	Deriváty	24
5.4.4	Jiné investiční nástroje	25
6	Předpoklady k investování a postup při výběru investice	27
6.1	Předpoklady k investování.....	27
6.2	Postup při výběru investice.....	28
6.2.1	Cíl	28
6.2.2	Investiční horizont	28

6.2.3	Likvidita	29
6.2.4	Provozovatel fondu.....	29
6.2.5	Poplatky	30
6.3	Klíčové informace pro investory, čtení v informačních listech.....	31
7	Příklady volby vhodného podílového fondu dle situace a rizikového postoje investora.....	35
7.1	Obecné předpoklady	35
7.2	Krátkodobý investiční horizont.....	37
7.2.1	Modelový příklad 1	38
7.3	Střednědobý investiční horizont	41
7.3.1	Modelový příklad 2	41
7.3.2	Modelový příklad 3	44
7.4	Dlouhodobý investiční horizont.....	47
7.4.1	Modelový příklad 4	47
7.4.2	Modelový příklad 5	50
7.5	Velmi dlouhodobý investiční horizont.....	52
8	Závěr.....	55
9	Referenční seznam.....	56
10	Seznam příloh.....	62

1 Úvod

Investování patří v dnešní době k velmi aktuálním tématům. Jelikož obchodování s investičními instrumenty na burze či jiných místech finančního trhu se zdaleka netýká jen korporátní sféry, ale dává možnost i drobným investorům realizovat jejich investiční nápady takzvaně „na vlastní pěst“, je žádoucí, aby alespoň základní znalosti investičního prostředí patřily k finanční gramotnosti každého jedince, který aktivně působí v ekonomickém prostředí.

Historie kolektivního investování v České republice je neodmyslitelně spjata s kupónovou privatizací devadesátých let. Právě toto období, kdy se více než 1700 státních podniků transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými cennými papíry, skýtalo velké množství investičních příležitostí. Tehdejší legislativa a československé, resp. české, právní prostředí však nebyly na přechod k tržnímu hospodářství dostatečně připraveny, v důsledku čehož zůstal akciový trh po jistou dobu v podstatě bez dozoru. V tomto netransparentním prostředí tak docházelo k mnohým zvláštním transakcím, přeměnám investičních fondů na jiné právní subjekty a rozsáhlému tunelování, proti kterému ještě nebyly zavedeny dostatečné kontrolní mechanismy. Výrazné změny však přinesl rok 2001 v podobě Novely zákona o investičních společnostech a investičních fondech, a rok 2004, kdy především vstupem České republiky do Evropské unie došlo k harmonizaci české legislativy s legislativou evropskou. Kvůli tomuto komplikovanému historickému pozadí pronikají informace o možnostech na investičním trhu do povědomí českého obyvatelstva až v posledních letech, a informovanost obyvatel tak stále nedosahuje úrovně finanční vzdělanosti populací zemí západní Evropy. Vzhledem k tomu, jak závažné následky může neodborně zvolená investice nezkušenému investorovi přinést, je nutné se tímto tématem vážně zabývat a před vstupem na investiční trh získat odborné informace například z dostupné literatury či z finančně vzdělávacích programů v elektronické formě. [30]

Hlavním cílem této bakalářské práce je poskytnout potenciálním investorům ucelený soubor informací o tom, jakým způsobem je vhodné postupovat při výběru finanční investice. V teoretické části budou popsány kroky, které by měly být provedeny před samotnou volbou investice, a předány potřebné znalosti, které investorovi pomohou vhodnost dané investice posoudit. Dílčími cíli, které jsou neoddělitelně spjaty s hlavním

tématem práce, jsou: širší představení finančního trhu a instrumentů, se kterými se na něm obchoduje; popis míst, skrze která lze investice realizovat, a představení různých typů investorů z hlediska jejich přístupu k investicím.

V praktické části práce bude demonstrován výběr vhodné investice do otevřeného podílového fondu, přičemž budou uvedeny modelové příklady pro všechny délky investičních horizontů u investorů s odlišnými cíli a různými přístupy k riziku. Čtenář tak bude mít představu, jak může výběr investice vypadat v situacích, se kterými se lze v praxi běžně setkat.

Hlavní informačními prameny, ze kterých vychází teoretická část práce, jsou tyto literární zdroje: kniha Petra Syrového a Tomáše Tyla *Osobní finance: řízení financí pro každého*, kniha Zdeňka Zmeškala, Dany Dluhošové a Tomáše Tichého *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*, a skriptum Bankovního institutu vysoké školy *Bankovníctví*. Matematickou oporu k této práci poskytla skripta Evy Bohanesové *Finanční matematika I*. Vzhledem k aktuálnosti tématu a snaze přiblížit investiční trh neodborné veřejnosti, což se dnes děje především prostřednictvím internetu více než tištěné literatury, mají ostatní prameny převážně povahu internetových zdrojů, ze kterých byly čerpány aktuální informace ze světa investování a data týkající se otevřených podílových fondů, která byla použita pro výpočty v praktické části práce.

2 Zřeknutí se odpovědnosti

Veškeré informace uvedené v této bakalářské práci jsou určeny výhradně k informativním nebo studijním účelům témat týkajících se investování a neslouží v žádném případě jako konkrétní investiční či obchodní doporučení. Jsou-li v tomto textu zmiňovány konkrétní finanční nástroje, obchodní strategie, podkladová aktiva či deriváty, je to vždy a pouze za účelem studia investování do podílových fondů a nejedná se o nabídku nebo výzvu k provedení obchodu.

Informace obsažené v této práci mohou obsahovat nepřesnosti nebo být neaktuální. Autorka nenese žádnou odpovědnost za konkrétní obchodní rozhodnutí jednotlivých obchodníků učiněných na základě této práce a neodpovídá za případné hmotné či nehmotné škody vzniklé s využitím či nevyužitím poskytnutých informací. Rozhodnutí obchodovat na burze je volbou každého jednotlivce a jedině on sám nese za svá rozhodnutí plnou odpovědnost.

Investování a obchodování s finančními instrumenty je vysoce riziková činnost. Případné finanční ztráty plynoucí z neuvážené investice či obchodování mohou mít velmi závažné následky, nikdy se proto nepouštějte do obchodů, jejichž podstatě plně nerozumíte. Za všech okolností byste měli pečlivě zvážit, zda je pro Vás obchodování s finančními instrumenty vhodné s ohledem na Vaši finanční situaci. Vždy mějte na paměti, že výsledky historických obchodů nejsou zárukou ziskovosti obchodů budoucích.

3 Motivace k investování

3.1 Proč investovat

V okamžiku, kdy jedinec vstupuje do produktivního věku, obvykle pro něj začíná už doživotní „kolotoč“ vydělávání a spotřeby peněz. Někdy objem jím vydělaných peněz k pokrytí aktuálních potřeb nepostačuje, někdy naopak výdělek spotřebu převyšuje, a disponuje tak penězi navíc. Důsledkem těchto nerovnováh je vznik dvou skupin setkávajících se na finančním trhu, a to subjektů schodkových a subjektů přebytkových. Zatímco schodkové subjekty si peníze potřebují půjčit, přebytkové subjekty mají prostředků nadbytek a nabízí se jim více možností, jak s penězi naložit.

Kdybychom se i v dnešní době drželi dávného zvyku spořit peníze doma pod polštářem, v horizontu několika let nebo desítek let by reálná hodnota těchto prostředků mohla rapidně klesnout. Ekonomie pro tuto reálnou hodnotu užívá termín *kupní síla peněz*, která v čase klesá v závislosti na tom, jak velká je míra inflace. [58]

Důsledky inflace v čase matematicky popisuje následující rovnice:

$$K_r = \frac{K_0}{(1 + i_i)}, \quad (1)$$

kde K_0 je počáteční kapitál, i_i průměrná roční míra inflace vyjádřená desetinným číslem a K_r představuje reálnou hodnotu původního kapitálu K_0 po jednom roce. Podíl $\frac{1}{1+i_i}$ vyjadřuje kupní sílu neboli reálnou hodnotu jedné koruny na konci uvažovaného roku. Obecně můžeme rovnici (1) vyjádřit pro n let, $n \in \mathbb{N}$ ve tvaru:

$$K_r^{(n)} = \frac{K_0}{(1 + i_{i1}) \cdot (1 + i_{i2}) \cdot \dots \cdot (1 + i_{in})}, \quad (2)$$

kde $K_r^{(n)}$ je reálná hodnota počátečního kapitálu K_0 po n letech, i_{ix} , $x = 1, \dots, n$ je průměrná roční míra inflace v x -tém roce vyjádřená desetinným číslem. [1]

Pro představu zkusíme určit, jakou reálnou hodnotu by měla částka 1 000 000 Kč po deseti letech v případě, že roční míra inflace byla v každém roce 2 %. Reálnou hodnotu vypočteme s využitím vztahu (2), kde $n = 10$, $i_{ix} = 0,02$, $x = 1, \dots, n$, $K_0 = 1\,000\,000$.

$$K_r^{(10)} = \frac{1000000}{(1 + 0,02)^{10}} \doteq 820\,348,30 \text{ Kč.}$$

Přestože míra inflace v posledních letech klesá a v současnosti je velmi nízká (průměrná roční míra inflace byla 3,3 % v roce 2012; 1,4 % v roce 2013; 0,4 % v roce 2014), nikdy nemáme zaručeno, že v budoucnu opět neporoste do vysokých hodnot. Vývoj ekonomiky v čase prochází různými cykly a lze předpokládat, že po období deflace opět dojde k hospodářskému oživení, potažmo inflaci. Proto je nutné s inflací do budoucna počítat a raději navýšit požadované částky pro budoucí použití. Smyslem investování volných peněžních prostředků je tedy rovněž ochrana před jejich znehodnocením. [53]

3.2 Pojem investice

Dle investičního slovníku serveru www.akcie.cz se investicí rozumí „*Využití kapitálu s cílem dosáhnout jeho zhodnocení. Investováním se investor vzdává dnešní jisté hodnoty ve prospěch nejisté hodnoty budoucí.*“ [35] Jako investici označujeme určité aktivum či statek, jehož nákup nám nepřinese okamžitý prospěch, ale umožní zvýšenou produkci statků v budoucnosti.

Z pohledu podniku investice představují rozsáhlejší jednorázově nebo krátkodobě vynaložené zdroje či peněžní výdaje (kapitálové výdaje), u nichž se očekává jejich přeměna na budoucí výnosy nebo peněžní příjmy během delšího časového období přesahujícího jeden rok. [36]

Ve finančním světě se investicí rozumí koupě finančního aktiva (například akcie, dluhopisu, podílového listu, atd.) se záměrem vydělat další peníze. To se děje buď formou pravidelně vypláceného výnosu z daného aktiva (např. dividendy v případě akcie, kupónu v případě kuponového dluhopisu) nebo prodejem aktiva za vyšší cenu po určitém časovém období. [58]

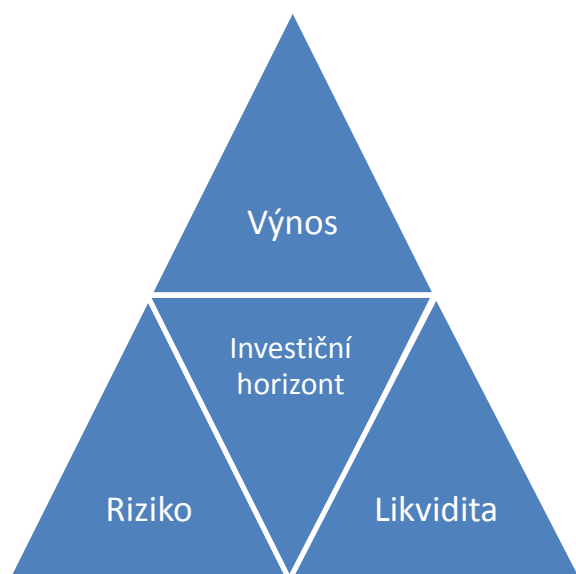
Investování a obchodování na kapitálových trzích však na rozdíl od zemí západní Evropy nebo USA není v České republice mezi laickou veřejností příliš rozšířeno. Důvodem je i nízká finanční gramotnost českého obyvatelstva – většina české populace má své úspory stále uložené na spořicími či na běžném účtu nebo dokonce ponechané „ladem“ bez žádného zhodnocení. Z průzkumu, který si v roce 2014 nechala zpracovat Erste Group v zemích střední a východní Evropy, vyplývá, že pouze pětina Čechů své finance zhodnocuje investováním do nemovitostí, spořicími účty, podílových fondů a dluhopisů.

Tato nedůvěra v investiční trh může mít své kořeny v kuponové privatizaci a tunelování investičních fondů v devadesátých letech, které už s dnešním kolektivním investováním nemají nic společného. Navíc vývoj dohledu nad finančním trhem za posledních dvacet let také dostal mnoha změn a hlavně značného zpřísnění. Další příčinou může být nedostatek informací o nových investičních produktech a možnostech na finančním trhu, nedostatek času věnovat se investicím, nedůvěra v kapitálový trh (obchodníky s cennými papíry) a přetrvávající stereotypy z dob komunismu, kdy jedinou variantou zhodnocení finančních prostředků byly bankovní produkty. [51]

Oproti vkladu na běžném účtu však skýtá investování i určitá, pro jednotlivé investice specifická, rizika, v důsledku kterých může dojít ke ztrátě části nebo v extrémním případě ke ztrátě všech investovaných prostředků. Jednou z příčin ztráty může být pokles ceny finančního aktiva na trhu. Zejména akciový trh je velmi volatilní a krátkodobé výkyvy tržních cen jednotlivých akcií jsou poměrně časté. Dlouhodobý časový horizont a především diverzifikace mohou toto riziko ztráty výrazně snížit. [58]

3.3 Magický trojúhelník

Zmíněné popisné veličiny investic – očekávaná výnosnost, očekávané riziko a likvidita investice tak tvoří vrcholy tzv. magického trojúhelníku (Obr. 1), který pomáhá investorovi s volbou konkrétní investice. Bohužel vysoce likvidní investice, která by za minimálního rizika přinesla vysoký výnos, prakticky neexistuje, proto se investor musí snažit najít mezi těmito veličinami kompromis. Doprostřed magického trojúhelníku se také často doplňuje uvažovaný investiční horizont investora, který umožní snáze ke kompromisu dojít. Právě umístění v tomto trojúhelníku spolu s délkou investičního horizontu předznamenává rozdělení investorů do tří základních kategorií: konzervativní, progresivní a dynamický.



Obrázek 1: Magický trojúhelník.

3.4 Výhody investování

Z investování nám na rozdíl od druhého přístupu (tj. nechat peníze ležet ladem) plynou určité výhody. Těmi jsou:

- **Efektivita**

Každá odpovědně zvolená investice pro daný investiční horizont přinese jistý efekt. Nutné je však dodržet stanovenou délku investičního horizontu, v případě rizikových investic i za cenu hlubokých pádů. Na historických datech je zřejmé, že výkyv, který se v krátkodobém horizontu jeví jako významný, může být v rámci dlouhodobého horizontu nakonec jen nepatrný.

- **Uchovatel hodnoty**

Jak již bylo řečeno výše, investování provádíme z důvodu ochrany našich finančních prostředků před jejich znehodnocením inflací.

- **Výnosy**

Některé podílové fondy umožňují průběžné vyplácení výnosů z držení cenných papírů v portfoliu – jedná se o výplaty dividend v případě držení akcií nebo o výplaty kupónů v případě kupónových dluhopisů. Dividendy i kupóny jsou zdaňovány srážkovou daní z příjmu se sazbou 15 %. Jestliže nejsou tyto výnosy

průběžně vypláceny, jsou reinvestovány do dalších, většinou konzervativních, cenných papírů.

- **Daňové výhody**

Výnosy z investic do cenných papírů držných 3 roky a déle jsou osvobozeny od daně z příjmů. Osvobozeny jsou také výnosy z prodeje cenných papírů a podílových listů, pokud součet příjmů z jejich prodeje nepřesáhne ve zdaňovacím období (1 kalendářní rok) částku 100 000 Kč.

Odpověď na otázku *Proč investovat?* je tedy jednoduchá – chceme zhodnotit naše volné prostředky a podobně jako v případě každého podniku chceme nechat svůj majetek v čase růst. To se však děje za cenu přistoupení na určité riziko a za cenu dočasné ztráty likvidity, kdy nemůžeme peníze po jistou dobu použít. [58]

4 Účastníci finančního trhu

Ve věci přístupu k investicím dělíme investující na dva základní charakterové typy: investory a spekulanty. Pro mnoho lidí jde chybně o jeden a ten samý termín, ve skutečnosti se však jedná o dvě velmi odlišné skupiny účastníků kapitálových trhů.

Investor je osoba, jejímž zájmem je z hlediska času mnohem delší držení nakoupeného investičního nástroje. Investor provádí fundamentální analýzu – předmětem jeho zkoumání jsou zejména fundamentální údaje o dané společnosti (tržby, výnosy, náklady, zadlužení, atd.), kterých využívá ke stanovení hodnoty společnosti a vnitřní hodnoty akcie, jakožto její správné a spravedlivé ceny. Aktuální cena aktiva na trhu má v dlouhodobém horizontu tendenci vrátit se ke své reálné hodnotě – toho pak může investor využít a porovnáním vnitřní hodnoty akcie s její tržní cenou může vyhledat dobrou investiční příležitost.

Spekulant je z pohledu doby držení investice zaměřen krátkodobě a jeho investiční rozhodnutí jsou většinou založeny na technické analýze. Ta spočívá v zaznamenávání cenových pohybů, rychlosti jejich změn a zobchodovaných objemů – vychází ze studia chování tržní ceny aktiva v minulosti. Na základě toho se pak snaží odhadnout, jaký trend bude mít vývoj ceny daného aktiva do budoucna. Spekulant tedy vydělává na krátkodobých výkyvech tržních cen a změnách nálad ostatních investorů. [54]

Současný vývoj na trzích však vede ke vzniku dalších kategorií. Jednou z nich jsou *day-traders*, tzv. denní obchodníci. To jsou osoby, které na trh vstupují s horizontem držení investice maximálně jeden den. Jejich zájmem je profitovat z mezidenních změn tržních cen, opakujících se anebo nepravidelných, závislých například na reakci trhů po zveřejnění důležité sady makroekonomických dat. Jde však o jedince, kteří na konci obchodního dne nechtějí mít vůči trhu žádnou pozici bez ohledu na to, zda jejich den skončil výdělkem či ztrátou. [58]

High-frequency trading (HFT) neboli vysokofrekvenční obchodování spadá pod skupinu algoritmického obchodování, ve kterém jde o obchodování na finančních trzích za pomoci sofistikovaných algoritmů. Zde rozlišujeme dvě skupiny – obchodník buď algoritmy využívá jen k vykonání zamýšleného obchodu (algorithmic execution) anebo algoritmus podle předem nastavených instrukcí obchody sám iniciuje (algorithmic decision-making). HFT se vyznačuje velkou frekvencí pokynů odeslaných na burzu (vysokou frekvencí obchodů), koncentrací na velmi likvidní aktiva a velmi krátkou dobou

držení aktiva (často se využívá arbitráže, tj. situace, kdy se stejné aktivum obchoduje ve stejném čase na různých trzích za rozlišnou cenu – představuje tedy možnost bezrizikového zisku). [29]

Investoři se dělí na tři základní typy:

- **Konzervativní investor**

Konzervativní investor hledá investice s co nejnižším rizikem. Často usiluje o zhodnocení, které jen ochrání jeho majetek před inflací. Stačí mu proto takový zisk, který dosáhne úrovně inflace, případně ji pouze lehce přesáhne.

- **Progresivní investor**

Progresivní investor chce ve střednědobém až dlouhodobém horizontu zhodnotit svůj majetek, a proto připouští střední míru rizika.

- **Dynamický investor (agresivní)**

Dynamický investor hodlá v dlouhodobém horizontu výrazně zvýšit hodnotu svého majetku, ale je si vědom toho, že vysokého zhodnocení není možno dosáhnout bez vysoké míry rizika. [58]

5 Kde investovat

Investice do finančních aktiv se odehrávají na finančním trhu. Ten dělíme na trh peněžní a trh kapitálový podle délky doby splatnosti finančních aktiv, s nimiž se na něm obchoduje. Zatímco na peněžním trhu aktiva představují krátkodobé půjčky (s dobou splatnosti méně než rok) a obchodování na těchto trzích zahrnuje např. státní úvěry, obchodní směnky, depozitní certifikáty nebo krátkodobé hypotéky, kapitálový trh zabezpečuje pohyb střednědobého a dlouhodobého kapitálu se splatností nad jeden rok. [21]

Řekne-li se *finanční trh*, řadě osob vyvstane na mysli burza a speciálně potom parket, na němž se kdysi obchodníci dorozumívali „překřikováním“ a gestikulováním (angličtina tento systém obchodování označuje pojmem „open outcry“). Kontrakt byl uzavřen tehdy, vykřikl-li jeden obchodník cenu, za kterou prodává, a jiný obchodník reagoval, že za tuto cenu koupí. Dnes probíhá obchodování s finančními aktivy téměř výhradně za pomoci počítačů. [36]

V dnešním dynamickém a rychle se rozvíjejícím světě existuje mnoho míst, která finanční trh představují a kde můžeme naše prostředky investovat. Nakupovat, resp. prodávat finanční aktiva, dnes lze prostřednictvím obchodních bank, zprostředkovatelských firem a samozřejmě také prostřednictvím burzy.

K tomuto nárůstu možností ve velké míře přispěl i rychlý rozvoj informačních technologií, které jsou obrovským přínosem při realizacích investic. Dnes je možné obchodovat s jakýmkoli finančními instrumenty v kterékoli části světa jen pomocí počítače, což otevírá zcela nové možnosti i pro drobné investory a neobdobnou veřejnost. Každý investor si může zvolit vlastní investiční strategii a nemusí se řídit radami a pokyny obchodníků s cennými papíry, což může být možnost jednak poměrně nákladná, jednak i kvůli některým nepoctivým investičním poradcům možnost riziková. [3]

V odstavcích níže budou stručně popsány subjekty českého kapitálového trhu, které investování volných finančních prostředků umožňují.

5.1 Burzy

Burza je instituce, která organizuje trh s investičními nástroji a jejímž prostřednictvím lze různé investiční nástroje nakupovat či prodávat.

Česká burza cenných papírů se jmenuje *Burza cenných papírů Praha, a.s.* (dále BCPP) a je největším a nejstarším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice – po padesátileté přestávce způsobené druhou světovou válkou a komunistickým režimem byla znovu otevřena v roce 1993. Obchodování na BCPP probíhá pouze prostřednictvím licencovaných obchodníků s cennými papíry, kteří jsou zároveň členy burzy. [48]

BCPP užívá dva hlavní systémy, které se liší způsobem určení ceny. Jsou to *Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů* (SPAD) a *Kontinuální burzovní obchodní systém* (KOBOS):

- **SPAD**

SPAD je hlavním trhem burzy a obchoduje s těmi nejlikvidnějšími cennými papíry. Spolupracují zde makléřské firmy (tzv. tvůrci trhu), kteří cenné papíry kótují, tedy stanovují jejich ceny. Na SPADu se obchoduje v lotech a pouze s jejich násobky (lot = předem stanovené množství cenných papírů). V dnešních cenách se ale jeden lot pohybuje většinou v několika miliónech Kč, proto není SPAD příliš vhodný pro drobné investory.

- **KOBOS**

Přes KOBOS se dá obchodovat jednak s akciemi, které najdeme v segmentu SPAD, ale také s cennými papíry, které na SPADu nenajdeme. Hlavním rozdílem je, že v tomto segmentu se dá obchodovat i s jednotlivými kusy cenných papírů, proto je trh vhodný především pro drobné investory. [44]

5.1.1 RM Systém

RM Systém na konci roku 2008 změnil název na *RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.*, a stal se tak burzou, jejímž stoprocentním majitelem je Fio banka, a.s. Obchoduje se na ní s akciemi významných českých i zahraničních společností a je zaměřena na malé a střední investory, kteří mají zájem obchodovat na kapitálovém trhu. [52]

Na burzách lze obchodovat i online. Při obchodování na burze by měl investor znát jak cíl a investiční horizont, tak mít i promyšlenou strategii, jak cíle dosáhnout (tzn. například stanovit si, že budu obchodovat každý den s cílem držet investici po nějakou dobu či například obchodovat pouze v rámci jednoho dne).

5.2 Investiční a podílové fondy

Podstatou investičních a podílových fondů je tzv. kolektivní investování, tedy přístup, který spočívá ve shromažďování peněžních prostředků od jednotlivých drobných investorů. Investor nákupem podílových listů nebo akcií svěří fondu část svých prostředků a o samotné reinvestování těchto prostředků se starají kvalifikovaní správci – portfolio manažeři. Aby se investor snáze orientoval v zaměření jednotlivých fondů co se týče struktury jejich portfolia, dělí se fondy podle tzv. *třídy aktiv* na fondy akciové, dluhopisové, komoditní, fondy krátkodobých investic, nemovitostní, fondy peněžního trhu, fondy smíšené a fondy fondů, které investují prostředky podílníků do jiných podílových fondů. Existuje však rozdíl mezi otevřeným podílovým fondem a investičním fondem, který je vysvětlen v následujících podkapitolách.

5.2.1 Otevřené podílové fondy

Otevřený podílový fond je vždy spravován investiční společností, která řídí jeho fungování. Investor vloží do fondu určitou částku, za kterou obdrží tzv. podílové listy (jejich hodnota odpovídá podílu investice k celému majetku fondu), a stává se tak podílníkem fondu. Každý podílový fond má určitou strategii, kterou se portfolio manažer snaží dodržet optimální skladbou portfolia. Tržní kurz podílového listu fondu se tedy průběžně mění tak, jak roste či klesá zhodnocení portfolia fondu. Investor se může kdykoli rozhodnout podílové listy prodat – v tom případě je podílový fond povinen je zpětně odkoupit za aktuální kurz (to se děje do několika dní). Při prodeji podílových listů opět získáme odpovídající podíl na majetku fondu, nikoli fiktivní cenu těchto aktiv na burze. [37]

5.2.2 Investiční fondy

Investiční fond má naopak právní subjektivitu akciové společnosti a prostředky pro investování získává úpisem akcií. Investoři tyto akcie nakupují s vírou, že v průběhu času jejich hodnota poroste, a to v závislosti na tom, jak úspěšně fond investuje. Portfolio fondu zpravidla není spravováno aktivně a také není tolik diverzifikováno. Dále se od otevřeného podílového fondu liší v tom, že je založen na dobu určitou a během této doby fond nemusí mít povinnost své akcie zpětně odkupovat. Investor ale může akcie prodat jinému investorovi, a získat tak likvidní prostředky ještě před ukončením činnosti fondu. [57]

Otevřené podílové fondy jsou likvidnější a jsou vhodnější zejména pro začínající investory bez zkušeností. I v tomto případě však investor musí zvolit fond s vyhovující mírou rizika a investičním horizontem.

5.2.3 Garantované fondy

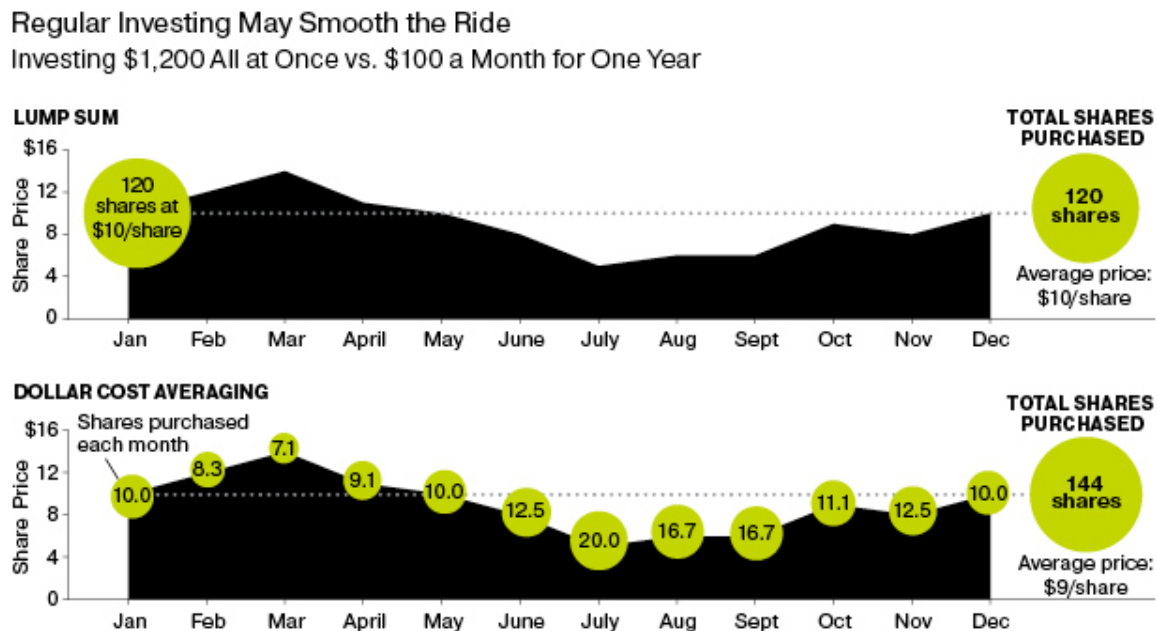
Pro mnoho konzervativních investorů jsou atraktivní fondy garantované (také zajištěné či strukturované), jež zaručují návratnost minimálně investované částky (či procenta z investované částky). Tato garance se však vztahuje pouze k datu splatnosti fondu (obvykle 5 a více let). Některé zajištěné fondy dokonce garantují minimální zhodnocení, např. ve výši 1 % – takové fondy však zpravidla mají nižší výnosnost než fondy nezajištěné a jejich poplatky za správu jsou obvykle značně vyšší. [27]

5.3 Efekt průměrování

Kdyby ceny akcií a jiných aktiv na finančních trzích nepodléhaly vlivu změn určitých externích faktorů, tržní ceny aktiv na burzách by se pohybovaly naprosto totožně jako fundamentální výkonnost dané společnosti. V praxi tomu tak však není.

Ceny aktiv na jakémkoli finančním trhu v průběhu času kolísají: říkáme, že podléhají změnám nálad investorů. Někdy ceny kolísají více, někdy méně, může dojít i k extrémnímu zvýšení nebo naopak k propadu cen – to mluvíme o euforii, resp. o depresi, na trhu. Je nutno poznamenat, že strategie průměrování, kdy investujeme stejnou částku v pravidelných časových intervalech, nám vždy nutně nezajistí větší zisk. Mnohem lépe však kopíruje ceny aktiv na trhu, a v delším časovém období tak nakupujeme za „průměrnou cenu“. Můžeme říci, že tato strategie slouží jako určitá obrana proti riziku propadu cen – to by se mohlo stát v případě, kdy bychom nakoupili zrovna v období euforie a následně by se trh dostal do deprese (ceny aktiv by rapidně klesly). [2]

Obrázek 2 ilustruje, na jakém principu průměrující efekt (tzv. *dollar-cost averaging*) funguje:



Obrázek 2: Efekt průměrování. [50]

Na Obrázku 2 vidíme užití dvou různých strategií při investování do akcií. V prvním případě jsme investovali jednorázově \$1200. V této době stála jedna akcie \$10, nakoupili jsme tedy 120 kusů. Kdybychom akcie na konci 12. měsíce prodali, prodáme je opět za \$10 za kus, a celkový zisk tedy bude nulový.

V druhém případě také investujeme celkovou částku \$1200, ale nakupujeme po dobu jednoho roku v každém měsíc za \$100 (tzv. pravidelné investování), kdy tržní cena jedné akcie je vždy různá. Jelikož tržní cena těchto akcií v daném roce obecně více klesala, nakoupili jsme za celý rok větší objem než v prvním případě, a to 144 akcií. Kdybychom akcie na konci 12. měsíce prodali za \$10 za kus, bude absolutní výnos této investice \$240.

Relativní výnos v procentech za rok bychom pak spočítali jako poměr absolutního výnosu k investované částce:

$$\frac{240}{1200} = 0,2 = 20 \, \%.$$

Relativní výnos této investice by byl přibližně 20 % p. a.

5.4 Do čeho investovat

V této kapitole bude uvedena charakteristika nejčastěji obchodovaných finančních instrumentů na kapitálových trzích.

5.4.1 Obligace

- **Dluhopisy**

„Dluhopis je dlužnický cenný papír, který potvrzuje podmínky, za jakých si emitent půjčuje dočasně volné peněžní prostředky. Je to závazek emitenta splatit majiteli dluhopisu dlužnou nominální částku a vyplácet výnosy k určitému datu.“ [6]

Emitent se také zavazuje platit z této částky úrok, nazývaný kupón. Druhů dluhopisů existuje celá řada, můžeme je dělit například podle emitenta na dluhopisy státní (ty se považují za jedny z nejbezpečnějších finančních aktiv), komunální (municipální), korporátní, bankovní a pokladniční poukázky, které jsou nejbezpečnějším, ale také nejméně oceněným typem státních dluhopisů.

- **Hypoteční zástavní listy**

Hypoteční zástavní listy jsou typem dluhopisu určeným především konzervativním investorům, kteří dávají přednost předem zaručenému výnosu a garanci výplaty jistiny. Majitel zástavních listů je kromě jmění výstavce (hypotečního dlužníka) dále jištěn jeho zastavenými nemovitostmi.

- **Certifikáty**

Investiční certifikát je v podstatě dlužní úpis, který vydává emitent a dává právo majiteli certifikátu požadovat po emitentovi určité plnění (na základě splnění předem stanovených podmínek). Výhoda investičních certifikátů je oproti standardním investičním nástrojům především v jejich jednoduchosti, transparentnosti, flexibilitě a likviditě.

5.4.2 Majetkové cenné papíry

- **Akcie**

Jedná se o majetkový obchodovatelný cenný papír, který stvrzuje vlastnictví podílu na základním kapitálu akciové společnosti. Držitel akcie se nazývá akcionář a k dané společnosti disponuje následujícími právy: právo na dividendu, právo

podílet se na řízení společnosti, právo na likvidační zůstatek společnosti a přednostní právo na nákup nově emitovaných akcií při navyšování základního kapitálu.

Z hlediska bezpečnosti patří akcie k nejrizikovějším finančním aktivům – obecně můžeme říci, že čím větší je procentuální zastoupení akcií v portfoliu, tím je investice rizikovější. Proto také v investiční politice bank existují přísné regulace na zastoupení akcií v jejich investičních portfoliích.

- **Podílové listy**

Podílový list je cenný papír, který potvrzuje majiteli jeho podíl na investiční společnosti (jejich nejběžnějším typem jsou otevřené podílové fondy). Podílník má právo na odpovídající podíl na majetku v podílovém fondu a právo podílet se na výnosu z tohoto majetku dle statutu fondu. Od akcie se liší především tím, že majitel podílového listu není spoluvlastníkem investiční společnosti, která podílové listy emitovala.

5.4.3 Deriváty

„Finanční deriváty jsou nástroje (termínované kontrakty, dohody, smlouvy) k nákupu či prodeji určitého aktiva v budoucnosti za podmínek sjednaných v přítomnosti.“
[6]

- **Financial Futures**

Futures jsou standardizované forwardové kontrakty obchodované na derivátové burze (např. Chicago Mercantile Exchange, New York Futures Exchange, atd.). Jedná se o nákup nebo prodej určitého aktiva, který je dohodnut dnes, ale uskuteční se až v budoucím termínu za dnes stanovenou cenu. Po uzavření kontraktu plyne tato povinnost jak kupujícímu, tak prodávajícímu. Obchodování s futures probíhá buď klasickou formou na burzovním parketu nebo v podobě elektronických burz či elektronických systémů. Zde je třeba si hlídat cenu podkladového aktiva během doby držení futures a v případě dosažení požadovaného výnosu cenný papír prodat nebo se ze smlouvy vyvázat.

- **Opce**

Kupující derivátu zvaného „opce“ získává právo, nikoli povinnost, koupit či prodat dané podkladové aktivum za předem stanovených podmínek (množství, cena, atd.) ve stanovené budoucí lhůtě. Kupujeme-li opce, nazýváme je Call, prodáváme-li, nazýváme je Put. [6]

- **Warranty**

Warranty patří mezi finanční deriváty, jsou však považovány za vysoce rizikové cenné papíry. Anglické slovo “warrant” v českém překladu znamená “opravňovat”. Samotné warranty jsou tedy cenné papíry, které představují právo koupit (Call Warrant) nebo prodat (Put Warrant) předem dohodnuté množství podkladového aktiva (což může být např. akcie, akciový index, měna, komodita, atd.) za dopředu určenou realizační cenu a v pevně stanovený den. [58]

5.4.4 Jiné investiční nástroje

- **Forex**

Forex (Foreign Exchange) znamená obchodování s cizími měnami a je zároveň největším a také nejlikvidnějším finančním trhem na světě. Forex je organizován takzvaně *Over the Counter*, neboli je mimoburzovním měnovým trhem – není spojen s konkrétní burzou, ale skládá se ze sítě vzájemně propojených telefonických a jiných elektronických systémů. Obchody jsou zde nejčastěji prováděny v obvyklých objemech, tzv. lotech. Například pro obchodování měnového páru EUR/USD je to 100 tisíc euro. Setkat se lze i s takzvanými mini loty, což je 10 tisíc jednotek dané měny. [14]

Lze však investovat jen pomocí vlastního účtu mimo jakoukoli burzu. Cizí měnu vložíme na tento účet a držíme ji do té doby, než vzroste kurz a naplní se naše očekávání – pak můžeme provést zpětnou konverzi a z kurzového rozdílu nám plyne zisk.

- **Drahé kovy, komodity**

Komodity můžeme jednoduše definovat jako suroviny. V současné době se na světových trzích (tzv. komoditních burzách) obchoduje např. s pšenicí, kakaem, bavlnou, ropou, masem, drahými kovy apod. Ve skutečnosti se neobchoduje přímo

s danou surovinou, ale s uzavřeným kontraktem (futures nebo opčním kontraktem). Investor ve skutečnosti nemá zájem o získání suroviny za výhodnou cenu, chce pouze vydělat na očekávaném růstu ceny. Obchody uzavírají např. i zemědělci, kteří si chtějí zajistit prodej vlastní produkce za předem sjednanou cenu – v tomto případě je obchod uzavřen z důvodu ochrany producenta před poklesem ceny komodity. [33]

Tento výčet není zdaleka úplným výčtem všech druhů cenných papírů a investičních nástrojů. Existuje jich obrovské množství. Více se můžeme dočíst například na stránce České národní banky.

6 Předpoklady k investování a postup při výběru investice

Abychom mohli začít úspěšně investovat, je nutné nejprve splňovat určité předpoklady. Teprve pak lze přistoupit k samotnému výběru investice.

6.1 Předpoklady k investování

Předpoklady k investování jsou následující:

- mít takový příjem, z něhož nám pravidelně zůstávají volné finanční prostředky, příp. další (i nepravidelný) příjem;
- znát svůj rizikový profil (postoj). To znamená vědět, jak velké riziko ztráty hodnoty majetku jsme schopni unést. Zde hrají velkou roli zkušenosti s investováním. Pokročilejší investoři (nikoli však spekulanti) budou u dlouhodobějších investic ochotnější podstoupit větší riziko, u začínajících investorů se očekává, že budou mít k riziku větší averzi. Pokud svůj rizikový profil neznáme, lze jej zjistit pomocí investičního dotazníku;
- mít alespoň základní znalosti z oblasti investování a finančních trhů. Ty lze získat z dostupné literatury nebo z internetových stránek burz, investičních společností, apod.

Dále je třeba mít na paměti *obecné zákonitosti investování*:

- hodnota každé investice v čase kolísá (její cena klesá i stoupá);
- čím nižší riziko, tím nižší bývá obvykle i výnos a naopak;
- s rostoucím časem (délkou investičního horizontu) klesá riziko investice – tedy pro dlouhodobější investiční horizont lze zvolit rizikovější investici než pro velmi krátkodobý horizont.

Teprve nyní přichází na řadu náš investiční cíl a časový horizont, v němž chceme svůj cíl naplnit. Od toho se potom odvíjí volba konkrétní investice při dodržení obecných zákonitostí. Například je-li náš investiční horizont 30 let, můžeme si dovolit přijmout takové riziko, které je vzhledem k našemu rizikovému profilu nejvyšší možné, případně

i vyšší (rizikový profil nebývá stanoven striktně, je možné se od něj vědomě odchýlit) – můžeme si tedy dovolit, alespoň částečně, investovat do cenných papírů s vyšší volatilitou. [5]

V následující kapitole bude detailně popsán postup při výběru investice.

6.2 Postup při výběru investice

Vyjdeme z toho, že výše uvedené předpoklady máme splněny, tj. máme dostatek volných finančních prostředků, známe svůj rizikový profil a máme základní znalosti o finančních trzích. Samotný výběr investice se řídí následujícími kroky.

6.2.1 Cíl

První otázka, kterou by si měl položit každý, dříve než se pustí do investování, je, jaký je cíl. Od odpovědi se totiž bude odvíjet celá investiční strategie. Investor by měl vědět, na co chce zhodnocené prostředky použít a určit (nebo alespoň odhadnout) částku, kterou pro tyto účely bude potřebovat. Jiný přístup zvolíme, chceme-li si za dva roky pořídit vybavení bytu a cílem je pouze dočasně ochránit peníze před inflací, jinou strategii budeme mít, chceme-li investování použít jako spoření na důchod.

Neměli bychom také zaměřovat investiční cíl s poměrně běžným výdajem, jako je například dovolená za 30 000 Kč. Na tyto menší výdaje není nezbytně nutné vytvářet si finanční plán, tento náklad nejspíše pokryjeme z běžného nebo spořicího účtu. Jiné případy, které již vyžadují finanční plán, budou větší plánované výdaje, o kterých víme, že se v budoucnu uskuteční a pravděpodobně je nebudeme moci pokrýt z běžného účtu. Jedná se například o financování pořízení bydlení, studium dětí, spoření na důchod či koupě auta nebo velmi drahé dovolené.

6.2.2 Investiční horizont

Investiční horizont se bude odvíjet od našeho cíle. V tomto bodě bychom tedy měli vědět, kdy naše investované prostředky budeme chtít proměnit za likvidní.

Obvykle se nevyplatí držet velký objem peněz na běžném účtu ani v případě, kdy žádný konkrétní cíl nemáme. Peníze lépe zhodnotíme tak, že na běžném účtu ponecháme pouze rezervní obnos, který bude dostatečně pokrývat naše běžné měsíční výdaje, a zbytek volných prostředků můžeme například konzervativně investovat.

6.2.3 Likvidita

Likvidita je také jedním z určujících faktorů při výběru vhodné strategie. V závislosti na našem cíli bychom si měli říci, v jaké době budeme peníze potřebovat „vyvázat“ a mít je k dispozici. Může se totiž stát, že se investor bude v budoucnu potýkat s finančními problémy (splátky dluhů, odškodnění) a nebude mít dostatečné krátkodobé rezervy (např. na spořicímu účtu). Potom mu investované prostředky mohou pomoci k uhrazení těchto závazků.

V případě stavebního spoření se státní podporou můžeme dosáhnout velice dobré míry zhodnocení při velmi nízkém riziku, musíme však počítat s tím, že si peníze nemůžeme vybrat dříve než po šesti, příp. i více letech (respektive můžeme, ale připravíme se o státní podporu a lepší zhodnocení). Stavební spoření je tedy málo likvidní investice. Oproti tomu, investujeme-li peníze do podílového fondu, můžeme mít peníze zpět na účtu prakticky do 5-7 dnů, neboli tato investice je vysoce likvidní.

6.2.4 Provozovatel fondu

Pokud neinvestujeme „na vlastní pěst“, ale prostřednictvím investiční společnosti do podílového fondu, měli bychom si zjistit její renomé. To lze vyhledat v žebříčcích ratingových hodnocení – rating provádí specializované společnosti, tzv. ratingové agentury, které nezávisle hodnotí banky, státy, podílové fondy a jiné společnosti podle několika kritérií, a umožňují tak jejich přibližné srovnání. Mezi nejuznávanější ratingové agentury patří Moody's, Standard & Poor's nebo Fitch. Takto můžeme zjistit rizikovost naší investice z pohledu důvěryhodnosti a solventnosti (schopnosti dostát svým závazkům) jejího zprostředkovatele – např. investiční společnosti. Příklad ratingového hodnocení vybraných zemí z prosince roku 2014 můžeme vidět na Obrázku 3 níže. [4]

Long-term sovereign debt ratings

Outlook: p= positive; s= stable; n= negative; CWn=CreditWatch negative

Country	Ratings Agency			Investment Grade Ratings
	S&P	Moody's	Fitch	
U.S.A.	AA+ s	Aaa n	AAA s	Aaa/AAA Minimal risk
Britain	AAA n	Aa1 s	AA+ s	
Japan	AA- n	Aa3 s	A+ n	
EURO ZONE				
Germany	AAA s	Aaa n	AAA s	Aa/AA Very low
Luxembourg	AAA s	Aaa n	AAA s	A/A Low risk
Finland	AA+ s	Aaa s	AAA s	
Netherlands	AA+ s	Aaa s	AAA n	Baa/BBB Moderate risk
Austria	AA+ s	Aaa n	AAA s	
France	AA n	Aa1 n	AA+ s	Ba/BB Substantial risk
Belgium	AA n	Aa3 n	AA s	
Estonia	AA- s	A1 s	A+ s	B/B High risk
Slovakia	A s	A1 s	A+ s	
Ireland	A s	Baa1 s	BBB+ s	Caa/CCC Very high
Slovenia	A- s	Ba1 n	BBB+ n	
Malta	BBB+ s	A3 s	A s	SD/RD Selective Default Restricted Default
Spain	BBB s	Baa2 p	BBB+ s	
Italy	BBB- s	Baa2 s	BBB+ s	
Portugal	BB n	Ba1 s	BB+ n	
Cyprus	B s	Caa3 p	B- n	
Greece	B- s	Caa3 s	B s	

Source: Ratings agencies

Staff, 08/12/2014

REUTERS

Obrázek 3: Příklad ratingového hodnocení vybraných zemí agentur Standard & Poor's, Moody's a Fitch z prosince roku 2014. [18]

6.2.5 Poplatky

Investujeme-li naše volné prostředky do podílového fondu nebo přímo do cenných papírů na burze, musíme také počítat s určitými náklady. Ty tvoří především poplatky vstupní, obhospodařovací a poplatky výstupní. Vstupní poplatky se obvykle stanovují procentem z výše investice (v případě pravidelného investování je to procentem z cílové částky, která je rovna součtu všech pravidelně investovaných částek, nebo je zde možnost

poplatky platit průběžně). Poplatek, který má však větší dopad na zhodnocení investice podílníků, je poplatek za správu, který náleží portfolio manažerům. Tento poplatek je však hrazen přímo z majetku fondu a jeho maximální hodnota je stanovena na 2 % hodnoty majetku fondu ročně. Pokud sledujeme grafy roční výkonnosti fondů, tento poplatek už je započítán i do těchto dat. Výstupní poplatky se účtují v případě, že se rozhodneme podílové listy zpětně prodat a z fondu „vystoupit“. Některé podílové fondy účtují výstupní poplatky např. jen v prvních třech letech od koupe podílových listů, naprostá většina fondů však výstupní poplatky neúčtuje. V případě burzy se jedná o poplatek za uskutečněný obchod typu prodej. [47]

Některé investiční společnosti u podílových fondů stanovují výkonnostní poplatek. To se děje v případě, že portfolio manažeři cílí hodnotu podílového listu na stanovenou hranici, tzv. *benchmark*. Ten pak slouží jako ukazatel, ke kterému se porovnává výnosnost fondu a předznamenává jeho stanovenou investiční politiku. U podílových fondů často bývá odvozen od jiných sazeb či indexu určitého trhu. V případě, že hodnota podílového listu překročí tento benchmark, účtuje společnost výkonnostní poplatek procentem z rozdílu benchmarku a nadlimitní hodnoty. Například akciový fond zaměřený na světové akcie si může zvolit jako benchmark index světových akcií MSCI World. Cílem manažera fondu je pak přinést investorům vyšší zhodnocení než nabízí index MSCI World. [11]

6.3 Klíčové informace pro investory, čtení v informačních listech

Aby byl klient naprosto přesně informován o celkové nákladovosti investice, zveřejňují se tyto informace povinně v ukazateli TER – Total Expense Ratio/Ongoing Charges. TER představuje roční sazbu nákladů investičního fondu z hodnoty aktuálně investovaných prostředků. Tato informace se společně s dalšími důležitými ukazateli standardně uvádí v dokumentu KIID – Key Investor Information Document (Klíčové informace pro investory), který musí být ze zákona přístupný v informacích u každého jednotlivého fondu. Obvykle tento dokument najdeme na internetových stránkách investiční společnosti provozující fondy kolektivního investování nebo na stránkách bank.

Příloha A obsahuje ukázkou Klíčových informací pro investory (dále jen „KIID“) pro dluhopisový fond Templeton Global Bond Fund (dále jen „fond“) investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds. KIID mají standardizovanou strukturu a vždy obsahují tyto základní informace:

I. Cíle a investiční politika

V úvodu KIID se investor dozví o cílech a investiční politice fondu. Konkrétně je to informace o třídě aktiv v investičním portfoliu, tedy do jakých cenných papírů fond investuje (v záložce „Portfolio“ nebo „Měsíční zpráva portfolio manažera“ na internetových stránkách fondů zpravidla najdeme podrobnější informace o struktuře portfolia, např. struktura dle ratingového ohodnocení, lokalizace emitenta, úrokového rizika a měnové expozice). Dále zde najdeme informaci o použití derivátových nástrojů, pokud se jimi fond zajišťuje, kompetence portfolio manažera vzhledem k fondu, informace o možnostech koupě/prodeje podílových listů fondu, informace o distribuci zisku fondu a benchmarku, pokud ho fond sleduje. Také zde bývá uvedeno doporučení pro investiční horizont – různé fondy jsou vhodné pro různou investiční dobu na základě volatility aktiv v portfoliu.

II. Poměr rizika a výnosů

V druhé kapitole KIID jsme seznámeni s riziky a možným výnosem, který by fond mohl přinést. Fond je zařazen do určité kategorie rizikovosti na základě své historické kolísavosti na stupnici 1 až 7. Pro konzervativní dluhopisové či peněžní fondy jsou typická ohodnocení 1 až 2, pro střednědobé vyvážené fondy skupiny 3, 4, pro dynamické fondy s rizikovějšími dluhopisy či smíšené fondy s malým podílem akcií skupiny 4 nebo 5 a smíšené či akciové fondy mají riziko typicky nejvyšší – skupiny 5 až 7. Investor by měl vědět, že historické údaje nemusí být spolehlivým vodítkem pro určení rizikovosti fondu a také, že skupina 1 neznamená bezrizikovou investici.

Pokud fond patří do skupiny garantovaných, najdeme v této kapitole i informace o zajištění.

Pod zařazením do rizikové kategorie následuje výčet a popis rizik, která mají pro fond podstatný význam – často se můžeme setkat např. s rizikem úvěrovým, měnovým, derivátovým nebo rizikem likvidity.

III. Poplatky

Další informace v KIID se týká maximální výše poplatků, které mohou být účtovány; stanovují se procentem z cílové částky. Jedná se o poplatky jednorázové,

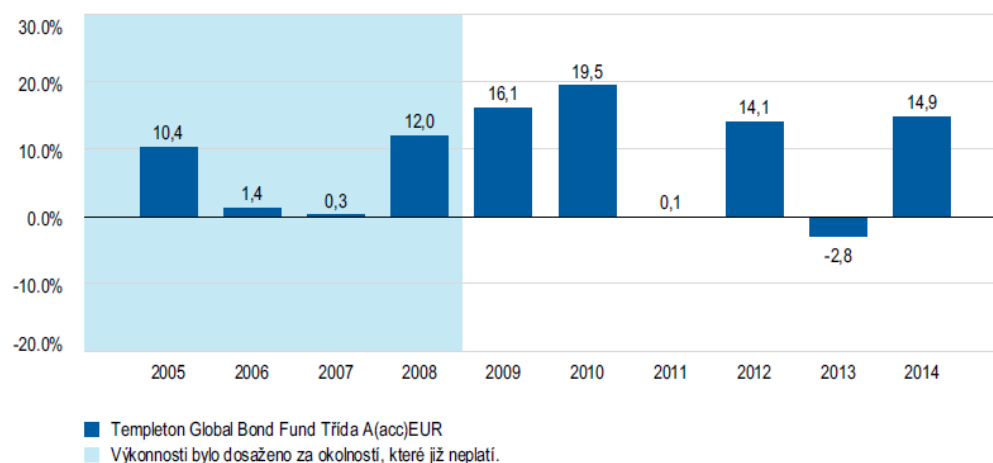
tj. vstupní a výstupní, poplatky hrazené z majetku fondu v průběhu roku, tj. poplatek za správu, a poplatky hrazené z majetku fondu za zvláštních podmínek, což bývá obvykle výkonnostní poplatek.

IV. Dosavadní výkonnost

V další kapitole najdeme graf a údaje o dosavadní výkonnosti fondu, což je jedna z nejdůležitějších informací pro investora. Výkonností fondu uvedenou za konkrétní rok rozumíme míru zhodnocení investice v tomto roce, obvykle očištěnou od daně a poplatku za obhospodařování. Vstupní a výstupní poplatky však zohledněny nejsou. Ačkoli lze tato data pro předpověď budoucí výkonnosti použít jen omezeně (dosavadní výkonnost není v žádném případě zárukou budoucích výsledků), můžeme vysledovat, jakou mají hodnoty výkonnosti fondu v jednotlivých letech tendenci a můžeme vypočítat průměrné roční tempo růstu za doby různých délek, příp. hodnotu volatility jako směrodatné odchylky. Výkonnosti za jednotlivé roky bývají znázorňovány pomocí sloupcového grafu.

Ukážeme si na konkrétním příkladu (Obr. 4), jak lze vypočítat průměrné roční tempo růstu hodnoty cenných papírů v portfoliu (neboli majetku investora):

Dosavadní výkonnost



Obrázek 4: Výkonnost fondu Templeton Global Bond Fund na třídě podílů A(acc)EUR.

Průměrné roční tempo růstu určíme jako geometrický průměr. Geometrický průměr n nezáporných reálných čísel je definován jako n -tá odmocnina z jejich násobku. Obecně:

$$G(x_1, x_2, \dots, x_n) = \sqrt[n]{x_1 \cdot x_2 \cdot \dots \cdot x_n}. \quad (3)$$

Výkonnosti fondu v jednotlivých letech je nejprve nutné převést na indexy, které fakticky vyjadřují tempa růstu hodnoty podílového listu (majetku investora) během konkrétního roku: např. pro roční výkonnost 10,4 % bude index roven $1 + 0,104 = 1,104$, pro výkonnost -2,8 % pak $1 - 0,028 = 0,972$. Pokud je v prvním roce výkonnost fondu 10,4 % a v příštím roce 1,4 %, tempo růstu hodnoty podílového listu ve dvouletém horizontu bude činit $1,104 \cdot 1,014 \doteq 1,119$ a průměrné roční tempo růstu bude $\sqrt[2]{1,119} \doteq 1,057$, čili 5,78 %. Pro n -letý horizont určíme průměrné roční tempo růstu majetku/hodnoty podílového listu podle vztahu (3).

Výpočet průměrného ročního tempa růstu pro hodnotu podílového listu fondu Templeton Global Bond Fund (Obr. 4) provedeme následovně:

$$\begin{aligned} G &= \sqrt[10]{1,104 \cdot 1,014 \cdot 1,003 \cdot 1,12 \cdot 1,161 \cdot 1,195 \cdot 1,001 \cdot 1,141 \cdot (1 - 0,028) \cdot 1,149} \\ &\doteq 1,0833. \end{aligned}$$

Můžeme tedy říci, že během posledních deseti let byla průměrná roční výkonnost fondu 8,33 %. Tento údaj už je očištěn od daní a poplatku za obhospodařování fondu, jak je uvedeno v KIID.

V. Praktické informace

V posledním odstavci KIID najdeme praktické informace o správci, depozitáři a statutu fondu, aktuální ceně podílových jednotek a daňové úpravě. Obvykle obsahuje odkazy na zdroje, kde tyto informace najdeme v úplném znění. [55]

7 Příklady volby vhodného podílového fondu dle situace a rizikového postoje investora

7.1 Obecné předpoklady

Nyní si na příkladech ukážeme, jak by mohla vypadat volba vhodného otevřeného podílového fondu v různých modelových situacích podle preferencí a rizikového postoje investora. Nebudeme uvažovat spekulanty (osoby, jež se snaží vydělat na náhlých výkyvech cen), ale investory, jež se snaží za konkrétním účelem zhodnotit a navýšit své prostředky. Ve všech případech budeme uvažovat pravidelné měsíční investování, kdy s investováním částek začneme bez odkladu – pravidelně investované částky potom představují bezprostřední dočasný měsíční důchod s měsíčním úročením. Dále předpokládáme, že investovat budeme vždy počátkem měsíce, takže se bude jednat o předlhu variantu uvedeného důchodu. Konečná částka představuje hodnotu všech nakoupených podílových listů na konci investičního horizontu při jejich prodeji. Vzhledem k tomu, že výstupní poplatky jsou nulové, bude konečná částka rovna množství peněz, které budeme mít skutečně k dispozici. Matematicky konečná částka představuje budoucí hodnotu uvedeného důchodu, viz vztah (8). Veškeré výpočty číselných charakteristik, vztahujících se k jednotlivým fondům, jsou provedeny v Microsoft Office Excel, viz Příloha B (přiložené CD).

Poznámka: V praxi se pro výpočty těchto částek používá měsíční složené úročení.

Naznačíme, jakým způsobem se budoucí hodnota bezprostředního dočasného měsíčního důchodu s měsíčním úročením odvodí: částka $a^{(m)}$ bude investována od nynějška počátkem každého měsíce při neměnné roční úrokové míře i_e . Na tuto úrokovou míru je nutno pohlížet jako na efektivní – „Efektivní úrokovou mírou rozumíme roční úrokovou míru, která poskytne za stejnou dobu stejný úrok jako nominální úroková míra s področním úročením.“ [1]

Z definice efektivní úrokové míry plyne vztah:

$$1 + i_e = \left(1 + \frac{i^{(m)}}{m}\right)^m, \quad (4)$$

kde m značí frekvenci úlozek – v případě měsíčního úročení tedy platí $m = 12$.

Z něj pak můžeme odvodit nominální úrokovou míru na roční bázi:

$$i^{(m)} = m \left[(1 + i_e)^{\frac{1}{m}} - 1 \right]. \quad (5)$$

Budoucí hodnoty jednotlivých plateb tedy budou mít tvar

$$a'^{(m)} \left(1 + \frac{i^{(m)}}{m} \right)^j, \quad j = 1, \dots, mn, \quad (6)$$

kde n je počet let, po které ukládáme.

Budoucí hodnota (FV = Future Value) uvažovaného důchodu je tedy:

$$FV'^{(m)} = \sum_{j=1}^{mn} a'^{(m)} \left(1 + \frac{i^{(m)}}{m} \right)^j = a'^{(m)} \left(1 + \frac{i^{(m)}}{m} \right) \frac{\left(1 + \frac{i^{(m)}}{m} \right)^{mn} - 1}{\frac{i^{(m)}}{m}}. \quad (7)$$

Při použití efektivní úrokové míry můžeme vztah (7) upravit takto:

$$FV'^{(m)} = a'^{(m)} (1 + i_e)^{\frac{1}{m}} \frac{(1 + i_e)^n - 1}{(1 + i_e)^{\frac{1}{m}} - 1}. \quad (8)$$

[1]

Při výběru konkrétních fondů k modelovým příkladům budou uvažovány investiční společnosti: Conseq Investment Management, a.s., ČP INVEST investiční společnost, a.s., Pioneer investiční společnost, a.s., Investiční společnost České spořitelny, a.s., Investiční společnost GE Money, AXA investiční společnost, a.s., ČSOB Asset Management, a.s., investiční společnost, Investiční kapitálová společnost KB, a.s., Franklin Templeton Investments, BNP Paribas, a z nich převážně ty fondy, které byly denominovány v CZK.

Kritéria pro výběr vhodného fondu jsou v praxi různá a nelze stanovit jediný exaktní postup. V našem případě jako kritéria stanovíme:

- průměrnou roční výkonnost (po zdanění a odpočtu ročního poplatku) vypočtenou na základě geometrického průměru indexů růstu hodnoty podílového listu daného fondu zaokrouhlenou na dvě desetinná místa. Bude vypočtena na pětiletém

horizontu v případě krátkodobých a střednědobých investic, na desetiletém horizontu u dlouhodobých investic;

- zařazení do rizikové kategorie na základě historické kolísavosti výkonnosti fondu;
- volatilitu v podobě směrodatné odchylky výkonnosti fondu během posledních pěti (deseti) let;
- výši vstupního poplatku při průběžném hrazení poplatků;
- složení portfolia (třídu aktiv).

7.2 Krátkodobý investiční horizont

Jako krátkodobou investici můžeme chápat takovou příležitost na peněžním trhu, jejíž investiční horizont bude okolo jednoho až jednoho a půl roku.

Rizikovější investice v takto krátkém období mohou být velmi volatilní, tzn. při krátkém investičním horizontu zde nemusí být dostatečná doba na to, aby se případné nežádoucí výkyvy cen vstřebaly a stabilizovaly, jak je tomu u dlouhodobých investic. Proto se v takovém případě nedoporučuje investovat jinak než do konzervativního fondu, což platí i pro investory se sklonem k riziku. Krátkodobé fondy investují převážně do tuzemských státních dluhopisů s krátkou dobou splatnosti nebo do nástrojů peněžního trhu a obvykle překonávají v krátkém období úroveň čistých výnosů z běžných účtů, termínovaných vkladů v bankách apod. Lze říci, že jejich výnosy pokryjí či mírně překonají inflaci.

Problémem však může být rapidní snižování úrokových sazeb – při extrémně nízkých sazbách se může stát, že mnohé fondy peněžního trhu nepřekonají úroky bankovních termínovaných vkladů, proto může být v této situaci lepší volbou uložit peníze přímo do bankovních produktů. V každém případě je vhodné porovnat úrokovou sazbu bankovních vkladů se zohledněním srážkové daně s výkonností podílového fondu po odečtu hodnoty ukazatele TER. Výnos z investice nemusí být zdaněn, je-li prodejní cena podílových listů nižší než 100 000 Kč za zdaňovací období nebo vlastníme-li podílové listy déle než 3 roky. [40]

7.2.1 Modelový příklad 1

Student vysoké školy Jakub má před sebou poslední rok a půl studia (18 měsíců), poté by rád strávil dva měsíce cestováním po USA, což ho bude stát 85 000 Kč. Mimo příspěvků na studium od rodičů vydělá 5 000 Kč měsíčně na brigádě, které si může dovolit odložit na cestování.

Jakub, jakožto nezkušený investor, bude mít k riziku pravděpodobně velkou averzi, a protože je studentem a nemá naspořenou finanční rezervu, nemůže si dovolit přijmout vyšší riziko ztráty hodnoty finančního majetku. V takto krátkém investičním horizontu obecně volíme investování jen do konzervativních produktů.

Pro demonstraci srovnání a výběru vhodné investice jsem zvolila těchto pět konzervativních fondů:

- Konzervativní fond ČP INVEST [45]
- KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium [43]
- Conseq Invest konzervativní dluhopisový fond [17]
- GE Money Konzervativní fond [28]
- IKS KB Krátkodobých dluhopisů [32]

Fond	Rizik. profil	Výkonnost p.a., horizont 5 let (10 let)	Směr. odch. (5 let)	Doporuč. horizont	Vstupní poplatek	Portfolio
ČP Invest konz.	1	1,37 % (1,8 %)	0,8	1 rok +	0 %	Dom. dluhopisy 64% Zahr. dluhopisy 36%
ČSOB Medium	2	1,94 % (1,86 %)	2,07	1 rok +	0,2 %	Dluhopisy Nástroje pen. trhu
Conseq konz.	2	2,21 % (2,20 %)	2,41	6 měs. +	0,5 %	Krátkodobé dluhop. Nástroje pen. trhu
GE Money konz.	2	2,29 %*	1,02	1 rok +	0,25 %	Krátkodob. dluhop. Nástroje pen. trhu východoevr. zemí
IKS KB dluhopis.	2	0,72 % (0,37 %)	0,5	1-1,5 let	0,3 %	Dom. dluhopisy 40% Zahr. dluhopisy 37% Nástroje pen. trhu

* Fond funguje od konce r. 2010.

Tabulka 1: Porovnání fondů k Modelovému příkladu č. 1

Jako nejlepší investiční možnosti se zde jeví fondy společností ČP Invest, ČSOB a Conseq. Fond GE Money, ačkoli s vyšší výnosností, by se velmi konzervativnímu investorovi nemusel jevit jako bezpečný vzhledem k regionálnímu složení portfolia dosahujícího až neinvestičního stupně (Maďarsko, Turecko, Rusko, Rumunsko). Fond IKS KB se také nejeví jako výhodná možnost – vykazuje nízký výnos a patří k dražším fondům z dané skupiny.

Je tedy nutné porovnat, zda budeme mít vyšší možný výnos u fondu ČP Invest s průměrným zhodnocením 1,37 % p. a. bez vstupního poplatku, s fondem ČSOB s průměrným zhodnocením 1,94 % p. a. se vstupním poplatkem 0,2 % z celkové investované částky nebo s fondem Conseq s průměrným zhodnocením 2,21 % p. a. se vstupním poplatkem 0,5 % z celkové investované částky. Při výpočtech konečných částek použijeme vztah (8), v němž $m = 12$, $n = 1,5$ let, $a'(m) = 5\,000$ Kč, i_e je rovno průměrné roční výkonnosti na 5letém horizontu z Tabulky 1.

- Výpočet konečné částky u fondu ČP Invest:

$$FV^{(12)} = 5000 (1 + 0,0137)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0137)^{1,5} - 1}{(1 + 0,0137)^{\frac{1}{12}} - 1} = 90\,976,31 \text{ Kč.}$$

- Výpočet konečné částky u fondu KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium:

Při existenci vstupního poplatku 0,2 % je nutno ponížít měsíční úložky o příslušné procento, pak můžeme provést zbývající výpočty:

$$a^{(m)} = 5000 - (5000 \cdot 0,002) = 4\,990 \text{ Kč,}$$

$$FV^{(12)} = 4990 (1 + 0,0194)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0194)^{1,5} - 1}{(1 + 0,0194)^{\frac{1}{12}} - 1} = 91\,199,87 \text{ Kč.}$$

- Výpočet konečné částky u fondu Conseq Invest konzervativní dluhopisový fond:

$$a^{(m)} = 5000 - (5000 \cdot 0,005) = 4\,975 \text{ Kč,}$$

$$FV^{(12)} = 4975 (1 + 0,0221)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0221)^{1,5} - 1}{(1 + 0,0221)^{\frac{1}{12}} - 1} = 91\,117,25 \text{ Kč.}$$

Fond	Konečná částka
<i>ČP Invest konz.</i>	90 976,31 Kč
<i>ČSOB Medium</i>	91 199,87 Kč
<i>Conseq konz.</i>	91 117,25 Kč

Tabulka 2: Výsledky porovnání výkonnosti fondů k Modelovému příkladu č. 1

Vidíme, že vyšší vstupní poplatky v případě fondů ČP Invest, ČSOB a Conseq nám poměrně snížily jejich vyšší míru zhodnocení, a proto lze u těchto tří fondů očekávat přibližně stejné výnosy. Všechny z těchto tří fondů mají poměrně bezpečně alokované investice a patří do rizikových skupin 1 nebo 2. Nejvyššího očekávaného zhodnocení

v tomto modelovém příkladu dosáhneme s fondem KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium. Vzhledem k tomu, že výsledné očekávané výnosy se liší pouze v řádech sto Kč, nemusí mít v tomto případě výkonnost největší váhu. Velmi konzervativního investora by pravděpodobně mohlo zajímat, že Konzervativní fond ČP Invest má nejnižší volatilitu, nulový vstupní poplatek, je zařazen do rizikové kategorie 1 a vykazuje desetiletou historii, během níž se výkonnostně nikdy nedostal do záporných hodnot. Proto by pro studenta Jakuba mohl být dobrým investičním rozhodnutím.

7.3 Střednědobý investiční horizont

O střednědobé investici mluvíme, uvažujeme-li investiční horizont 3 až 5 let. Typickým cílem této investice může být například koupě auta nebo financování pořízení bydlení.

Zde už se můžeme více zaměřit na strukturu (potažmo očekávaný výnos) portfolia, protože možnosti investování jsou rozmanitější než v prvním případě. Investor se může rozhodnout mezi vyššími možnými výnosy i riziky, kdy investiční portfolio fondu tvoří zpravidla dluhopisy a částečně akcie či investiční certifikáty, a mezi nižšími výnosy s menším rizikem – v tomto případě fondy většinou investují do střednědobých dluhopisů, příp. i cenných papírů obchodovaných na peněžním trhu. [40]

7.3.1 Modelový příklad 2

Pan Hruška má zaměstnání s měsíční mzdou 30 000 Kč, a jelikož si může dovolit každý měsíc 12 000 Kč odložit, rozhodl se, že si za 3 roky našetří na auto za 400 000 Kč. Peníze chce zhodnotit, je ale ochoten se smířit jen s malým rizikem. Uvažuje tedy, jak by mohl peníze vhodně investovat.

Pro střednědobý investiční horizont u investora s averzí k riziku jsem zvolila výběr z těchto fondů:

- ISČS Sporobond [38]
- Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST [23]
- Conseq Active Invest konzervativní fond [7]
- Conseq Invest dluhopisový fond [15]
- AXA CEE Dluhopisový fond [9]

Fond	Rizik. profil	Výkonnost p.a., horizont 5 let (10 let)	Směr. odch. (5 let)	Doporuč. horizont	Vstup. poplat.	Portfolio
ISČS Sporob.	3	4,84 % (3,36 %)	3,49	3 roky +	1 %	Převážně dom. státní dluhopisy Dluhopisy západoevr. zemí invest. stupně
ČP Invest korp. dluhop.	3	3,82 % (3,64 %)	6,05	3 roky +	0,8 %	Zahr. dluhopisy 98 % Dom. dluh. 2 % stupně BBB+ až B-
Conseq Active konz.	3	4,13 %* (3,59 %)	4,48	2 roky +	2,5 %	Převážně dluhopisy Nástroje pen. trhu
Conseq dluhop.	3	4,98 % (4,21 %)	4,71	2 roky +	2,5 %	Dluhopisy domácí a ze zemí OECD převážně stupně AAA až A-
AXA CEE dluhop.	3	4,96 % (4,84 %)	4,63	3 roky +	0 %	Dluhopisy domácí a zemí středových. Evropy (i neinvest. stupně)

* Fond funguje teprve druhým rokem, při výpočtu výkonnosti p. a. jsem vycházela z Měsíční zprávy portfolio manažera a grafu výkonnosti týkající se dané třídy aktiv.

Tabulka 3: Porovnání fondů k Modelovému příkladu č. 2

Pro srovnání fondů provedu výpočet konečných částek u fondů ISČS Sporobond, ČP Invest korporátních dluhopisů, Conseq dluhopisový a AXA CEE dluhopisový s užitím vztahu (8), kde opět $m = 12$, i_e je rovno průměrné roční výkonnosti počítané na 5letém horizontu (viz Tabulka 3), $n = 3$ roky, $a'(m) = 12\,000$ Kč.

- Fond ISČS Sporobond:

$$a'^{(m)} = 12000 - (12000 \cdot 0,01) = 11\,880 \text{ Kč},$$

$$FV^{(12)} = 11880 (1 + 0,0484)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0484)^3 - 1}{(1 + 0,0484)^{\frac{1}{12}} - 1} = 460\,392,50 \text{ Kč.}$$

- Fond korporátních dluhopisů ČP Invest korporátních dluhopisů:

$$a^{(m)} = 12000 - (12000 \cdot 0,008) = 11\,904 \text{ Kč,}$$

$$FV^{(12)} = 11904 (1 + 0,0382)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0382)^3 - 1}{(1 + 0,0382)^{\frac{1}{12}} - 1} = 454\,280,41 \text{ Kč.}$$

- Conseq Invest dluhopisový fond:

$$a^{(m)} = 12000 - (12000 \cdot 0,025) = 11\,700 \text{ Kč,}$$

$$FV^{(12)} = 11700 (1 + 0,0498)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0498)^3 - 1}{(1 + 0,0498)^{\frac{1}{12}} - 1} = 454\,372,41 \text{ Kč.}$$

- AXA CEE dluhopisový fond:

$$FV^{(12)} = 12000 (1 + 0,0496)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0496)^3 - 1}{(1 + 0,0496)^{\frac{1}{12}} - 1} = 465\,882,89 \text{ Kč.}$$

Fond	Konečná částka
<i>ISČS Sporobond</i>	460 392,50 Kč
<i>ČP Invest korp. dluh.</i>	454 280,41 Kč
<i>Conseq Invest dluh.</i>	454 372,41 Kč
<i>AXA CEE dluh.</i>	465 882,89 Kč

Tabulka 4: výsledky porovnání fondů k Modelovému příkladu č. 2

Vidíme, že konečné částky se u jednotlivých fondů liší v řádech tisíců, nejvyšší očekávané zhodnocení našich prostředků fond nám poskytne Dluhopisový fond AXA

CEE, mimo jiné i proto, že má nulový vstupní poplatek. Tento fond by však nemusel být ideální volbou pro konzervativního investora. Dle jeho umístění portfolia může být až 50 % alokováno v aktivech neinvestičního stupně. Další nevýhodou je účtování výstupních poplatků v případě prodeje podílových listů během prvních tří let od jejich nákupu. Pokud by byl investor nepříznivou finanční situací nucen investici v této době prodat, výstupní poplatky by mu výrazně snížily výnos. Podobné riziko by nesl nejspíše Fond korporátních dluhopisů ČP Invest, který rovněž investuje velkým podílem i do instrumentů neinvestičního stupně. V těchto případech by tedy plně záleželo na přístupu konkrétního investora k věci investování do aktiv neinvestičního stupně.

Bezpečnějšími možnostmi by mohly být fondy ISČS Sporobond nebo Conseq Invest dluhopisový fond, které investují naprostou většinu prostředků do aktiv s ratingovým ohodnocením investičního stupně a jejichž směrodatná odchylka výkonnosti není tak výrazná. Fond ISČS Sporobond navíc vykazuje na 5letém horizontu velmi dobré zhodnocení (4,84 %).

7.3.2 Modelový příklad 3

Mladí manželé Zelení jsou úspěšní podnikatelé a do budoucna uvažují o koupi rodinného domu. Jejich čistý měsíční příjem je dohromady okolo 150 000 Kč, z nichž 70 000 Kč mohou investovat. Očekávají dobré zhodnocení jejich investice a jsou také ochotni podstoupit úměrně velké riziko. Jejich představa je mít za 5 let k dispozici alespoň 4,5 mil. Kč, které použijí na částečné financování nového bydlení.

Pro demonstraci srovnání různých investičních možností jsem zvolila těchto pět vyvážených fondů:

- Vyvážený investiční program ČP INVEST [34]
- Conseq Active Invest vyvážený [8]
- Conseq Invest dluhopisový [15]
- Conseq Invest dluhopisů Nové Evropy [16]
- ČSOB Vyvážený (KBC Master Fund CSOB Balanced [41])

Fond	Rizik. profil	Výnosnost p.a., horizont 5 let (10 let)	Směr. odch. (10 let)	Doporuč. horizont	Vstup. popl.	Portfolio
ČP Invest Vyvážený	5	1,94 %	5,05	3 – 5 let	2,5 %	Dluhop. fondy 60% Akc. fondy 35 % Drahé kovy 5 %
Conseq Act. Invest Vyvážený	4	6,54 % (4,94 %)*	9,79	4 roky +	4 %	Akc. fondy 47 % Dluhop. fondy 26% Ostatní 27 %
Conseq dluhopisový	3	4,98 % (4,21 %)	3,79	2 roky +	2,5 %	Dluhopisy domácí + ze zemí OECD
Conseq Nové Evropy	4	6,16 % (4,4 %)	10,06	3 roky +	2,5 %	Dluhopisy zemí nové Evropy, i neinvest. stupně
ČSOB Vyvážený	3	4,55 % (2,45 %)	7,9	3 roky +	1,5 %	Dluhopisy 51 % Akcie 37 % Pen. trh 12 %

* fond založen v prosinci roku 2013, při výpočtu výkonnosti p. a. jsem vycházela z Měsíční zprávy portfolio manažera a grafu výkonnosti týkající se dané třídy aktiv.

Tabulka 5: Porovnání fondů k modelovému příkladu č. 3

Do užšího výběru jsem zvolila všechny fondy kromě ČP Invest, který je nejméně výnosný ve srovnání s fondy, které mají stejný vstupní poplatek. Tento fond odpovídá výnosností spíše konzervativním fondům. Provedeme srovnání fondů: opět použijeme vztah (8), kde $m = 12$, $n = 5$ roků, $a'(m) = 70\,000$ Kč, i_e je výkonnost na 10letém horizontu z Tabulky 5.

- Fond Conseq Active Invest (fond fondů) vyvážený:

$$a'^{(m)} = 70000 - (70000 \cdot 0,04) = 67\,200 \text{ Kč},$$

$$FV'^{(12)} = 67200 (1 + 0,0494)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0494)^5 - 1}{(1 + 0,0494)^{\frac{1}{12}} - 1} = 4\,568\,743,08 \text{ Kč}.$$

- Fond Conseq Invest dluhopisový:

$$a'^{(m)} = 70000 - (70000 \cdot 0,026) = 68\,250 \text{ Kč},$$

$$FV'^{(12)} = 68250 (1 + 0,0421)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0421)^5 - 1}{(1 + 0,0421)^{\frac{1}{12}} - 1} = 4\,555\,567,16 \text{ Kč}.$$

- Fond Conseq Invest dluhopisů Nové Evropy

$$a'^{(m)} = 70000 - (70000 \cdot 0,025) = 68\,250 \text{ Kč},$$

$$FV'^{(12)} = 68250 (1 + 0,044)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,044)^5 - 1}{(1 + 0,044)^{\frac{1}{12}} - 1} = 4\,577\,439,04 \text{ Kč}.$$

- Fond ČSOB vyvážený:

$$a'^{(m)} = 70000 - (70000 \cdot 0,015) = 68\,950 \text{ Kč},$$

$$FV'^{(12)} = 68950 (1 + 0,0245)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0245)^5 - 1}{(1 + 0,0245)^{\frac{1}{12}} - 1} = 4\,402\,185,72 \text{ Kč}.$$

Fond	Konečná částka
<i>Conseq Active Invest</i>	4 568 743,08 Kč
<i>Vyvážený</i>	
<i>Conseq Invest</i>	4 555 567,16 Kč
<i>dluhopisový</i>	
<i>Conseq Nové Evropy</i>	4 577 439,04 Kč
<i>ČSOB Vyvážený</i>	4 402 185,72 Kč

Tabulka 6: výsledky porovnání fondů k Modelovému příkladu č. 3

Pro střednědobý investiční horizont u investora se sklonem k riziku by dobrými příležitostmi mohly být fondy Conseq Active Invest vyvážený nebo Conseq Invest

dluhopisů Nové Evropy. Fond Conseq Active Invest Vyvážený vyvážený investuje z 68 % v USA a zemích střední a západní Evropy, jeho portfolio ovšem tvoří z velké části akcie (47 %). Portfolio fondu Nové Evropy tvoří státní dluhopisy převážně těchto zemí: Polsko, Maďarsko, Turecko, Srbsko. Oba tyto fondy však mají vyšší volatilitu (9,79 a 10,06). Pokud by investor nechtěl přijmout toto riziko, bezpečnější volbou by mohl být fond Conseq Invest dluhopisový, který poskytuje průměrné roční zhodnocení 4,21 % a jehož volatilita je výrazně nižší (3,79). Je také zařazen do nižší rizikové skupiny než fondy předchozí. Vhodnou variantou by v tomto případě byla nejspíše diverzifikace (rozdělení investice do více fondů), a to například 1/3 do fondu Conseq Invest dluhopisový, který nese historicky nejnižší riziko, a mohl by tedy být chápán jako určitá forma zajištění, a zbylou část investice rozdělit do rizikovějších fondů Conseq Active Invest vyvážený a Conseq Invest dluhopisů Nové Evropy.

7.4 Dlouhodobý investiční horizont

Typickým cílem při dlouhodobém investování je například získání finančních prostředků pro studium dětí na vysoké škole nebo pro zabezpečení na důchod. Investiční horizont může být okolo 10 let či více. Zde už se doporučuje investovat alespoň částečně do aktiv, které umožní vyšší výnosnost investice. Typicky jsou v portfoliu zastoupeny akcie a certifikáty, mohou to však být například i nemovitosti a deriváty. Velmi konzervativní investoři mohou mít v portfoliu společně s akciemi i dlouhodobé dluhopisy.

7.4.1 Modelový příklad 4

Pan a paní Rozumní mají dvě děti ve věku 7 a 8 let. Jelikož počítají s tím, že za 11, příp. 12 let začnou děti studovat na vysoké škole, rozhodli se pro tento účel začít s investováním do podílového fondu. Co se týče rizika, patří ke konzervativnějším investorům a nechtějí podstupovat příliš velké riziko.

Cílem je v horizontu 10 let mít k dispozici prostředky ve výši alespoň 1 000 000 Kč, které se využijí při studiu dětí na vysoké škole. Rozumní se tedy rozhodli investovat měsíčně částku 8 000 Kč.

Při průzkumu investičních možností jsem pro porovnání zvolila těchto pět fondů:

- Dětské investiční konto KASIČKA Vyvážená varianta (ČP INVEST) [20]
- Investiční profil TEMPO Progresivní (AXA investiční společnost) [56]
- ČSOB Dynamický [42]
- BNP Paribas Plan Easy Future 2026 [12]
- Templeton Global Bond Fund na třídě podílů A(Acc)EUR [55]

Fond	Rizik. profil	Výnosnost p.a. (horizont)	Doporuč. horizont	Vstupní poplatky	Portfolio
ČP Invest Kasička	---	--- + bonus 10 000,-	5 – 18 let	3,41 – 0,4 % (postupně se snižující)	Fond životního cyklu
AXA Tempo Progresivní	---	4,93 % (5 let)	5 let +	4 %	Fond fondů
ČSOB Dynamický	5	2,24 % (10 let)	7 let +	1,5 %	Akcie 84 % Dluhopisy 13 %
Paribas Easy Fut.	3	Cílené na 2,3 %	Do r. 2026	3 %	Dluhopisy Dlouhodob. vklady
Templeton Global Bond EUR	4	8,33 % (10 let)	5 let +	5 %	Dluhopisy rozvíjejících se trhů celého světa

Tabulka 7: Porovnání fondů k modelovému příkladu č. 4

Provedu výpočet konečné částky u fondů AXA TEMPO a Templeton Global Bond Fund, které mají historicky nejvyšší průměrnou roční míru zhodnocení:

- Investiční program AXA Tempo:

$$a^{(m)} = 8000 - (8000 \cdot 0,04) = 7\,680 \text{ Kč},$$

$$FV^{(12)} = 7680 (1 + 0,0493)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0493)^{10} - 1}{(1 + 0,0493)^{\frac{1}{12}} - 1} = 1\,186\,025,35 \text{ Kč}.$$

- Templeton Global Bond Fund na třídě podílů A(acc)EUR:

$$a'^{(m)} = 8000 - (8000 \cdot 0,05) = 7\,600 \text{ Kč},$$

$$FV'^{(12)} = 7600 (1 + 0,0833)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0833)^{10} - 1}{(1 + 0,0833)^{\frac{1}{12}} - 1} = 1\,401\,874,30 \text{ Kč}.$$

Fond	Konečná částka
<i>AXA Tempo Progresivní</i>	1 186 025,35 Kč
<i>Templeton Global Bond EUR</i>	1 401 874,30 Kč

Tabulka 8: výsledky porovnání fondů k Modelovému příkladu č. 4

Pro investování v tomto horizontu se velmi dobrou investiční příležitostí zdá být fond Templeton Global Bond na třídě podílů A(acc)EUR, který během posledních deseti let vykázal jen jednu zápornou výkonnost, a to v roce 2013 (-2,8 %). Anualizovaná výkonnost na desetiletém horizontu je zde velmi vysoká (8,33 %), ve skutečnosti vyšší, než nabízí mnoho akciových fondů. Musíme však počítat s možnou ztrátou plynoucí z devizové konverze CZK – EUR – CZK. Pro představu provedu výpočet konečné částky i s touto ztrátou (pozor, uvažovaná ztráta se týká jen ztráty z rozdílů kurzu Nákup – Prodej a není brána v úvahu změna kurzu CZK – EUR. V případě, že by česká koruna po několika letech posílila vůči Euru, výnosy v CZK by klesly).

K datu 14.4.2015 nabízí Česká spořitelna tyto devizové kurzy (EUR): *prodej* 27,962 a *nákup* 26,758. Pokud částku $a'^{(m)}$ v CZK směníme za EUR ($a_E'^{(m)}$), investujeme, a následně částku směníme opět za CZK, bude výpočet konečné částky následující:

$$a'^{(m)} = \frac{8000}{27,962} - \left(\frac{8000}{27,962} \cdot 0,05 \right) = a_E'^{(m)} = \dots \text{ €},$$

$$FV'^{(12)} = a_E'^{(m)} (1 + 0,0833)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0833)^{10} - 1}{(1 + 0,0833)^{\frac{1}{12}} - 1} \cdot 26,758 = 1\,341\,511,79 \text{ Kč}.$$

Vidíme, že i přes ztrátu z devizové konverze je zhodnocení značně vyšší než u investičního programu AXA Tempo. Jak již ale bylo zmíněno výše, stále zde hrozí reálné měnové riziko. Další možností by bylo investovat do fondu životního cyklu KASIČKA od ČP Invest. Tento fond je založen na principu, že s blížící se dobou splatnosti investice se prostředky investují do více konzervativních fondů, aby nebyla ohrožena jejich výnosnost a hodnota nakoupených podílových listů těsně před dobou splatnosti. Tento program nabízí také jednorázový bonus ve výši 10 000 Kč při dosažení 18ti let věku dítěte a dodržení určitých podmínek. Nevýhodou tohoto fondu je ale skutečnost, že podobně jako u stavebního spoření nelze investované prostředky získat zpět před dobou splatnosti – to může udělat až dítě po dosažení plnoletosti.

7.4.2 Modelový příklad 5

Pan Suchánek je velmi úspěšný podnikatel. Chtěl by investovat měsíčně částku 50 000 Kč, kterou může z jeho příjmů uvolnit. Jeho představa je v horizontu 10 let zhodnotit prostředky v akciovém fondu co nejvíce i za cenu velkého rizika.

Je nutno říci, že investování do akcií je mnohem individuálnější záležitost než u jiných tříd podílů. Každý investor má své „černé koně“, jinými slovy odvětví trhu, kterému věří, že by do budoucna mohlo velmi prosperovat. Jeden investor by tak mohl investovat například do odvětví biotechnologie a farmacie, jiný by investoval do firem podnikajících v IT průmyslu, jiný by si vybral rozvíjející se trhy v Africe. Obecné doporučení v takových případech nelze udělat. Opět si ale ukážeme srovnání pěti různých akciových fondů a jejich výnosností:

- Axa Selection Global Equity [10]
- Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST [22]
- CS Global Value Equity Fund CZK (Credit Suisse) [19]
- Franklin U.S. Opportunities Fund na třídě A(acc)USD [26]
- ISČS Top Stocks [39]

Fond	Rizik. profil	Výnosnost p.a. (horizont)	Směr. odch.	Doporuč. horizont	Vstup. poplat.	Portfolio
AXA Selection Global Eq.	6	9,52 % (5 let)	10,62	5 let +	0 % Výstupní 0 – 5 %	Široce diverzifikované akciové fondy
ČP Invest Farmacie a biotech.	5	6,85 % (10 let)	14,52	8 let +	2,5 %	Akcie farmaceutických a biotechnolog. firem USA a EU
CS Global Value Eq. CZK	5	7,18 % (5 let)	10,48	5 let +	5 %	Podhodnocené společnosti celého světa
Franklin U.S. Opp. Fund USD	6	9,53 % (10 let)	---	7 let +	5,75 %	Dobře hodnocené rostoucí americké společnosti
ISČS Top Stocks	6	9,74 % (8 let)	38,22	5 let +	3 %	Koncentrované portfolio akcií na vyspělých akciových trzích

Tabulka 9: Porovnání fondů k modelovému příkladu č. 5

Velmi dobrou investiční příležitost by mohl představovat akciový fond Investiční Společnosti České Spořitelny Top Stocks, jehož portfolio tvoří akcie vyspělých akciových trhů. Vzhledem k tomu, že portfolio obsahuje zpravidla kolem 25 investičních nápadů a je vysoce koncentrované, může hodnota investice vykazovat vysokou krátkodobou i dlouhodobou kolísavost. Dobrým postupem by tak mohlo být rozdělení investice mezi fondy ISČS Top Stocks a ČP Invest Fond biotechnologie a farmacie, případně AXA Selection Global Equity Fund (například v poměru 2:1), což by nám pomohlo redukovat riziko případné ztráty při propadu koncentrovaného fondu ISČS Top Stocks.

- Pro představu vypočteme konečnou částku naspořených prostředků ve fondu Top Stocks za 10 let:

$$a'^{(m)} = 50000 - (50000 \cdot 0,03) = 48\,500 \text{ Kč},$$

$$FV^{(12)} = 48500 (1 + 0,0974)^{\frac{1}{12}} \frac{(1 + 0,0974)^{10} - 1}{(1 + 0,0974)^{\frac{1}{12}} - 1} = 9\,637\,169,51 \text{ Kč.}$$

Kdyby pan Suchánek peníze neinvestoval a nechal by je ležet „ladem“ bez jakéhokoli zhodnocení, za 10 let by peníze měly nominální hodnotu:

$$FV = 50000 \cdot 12 \cdot 10 = 6\,000\,000 \text{ Kč.}$$

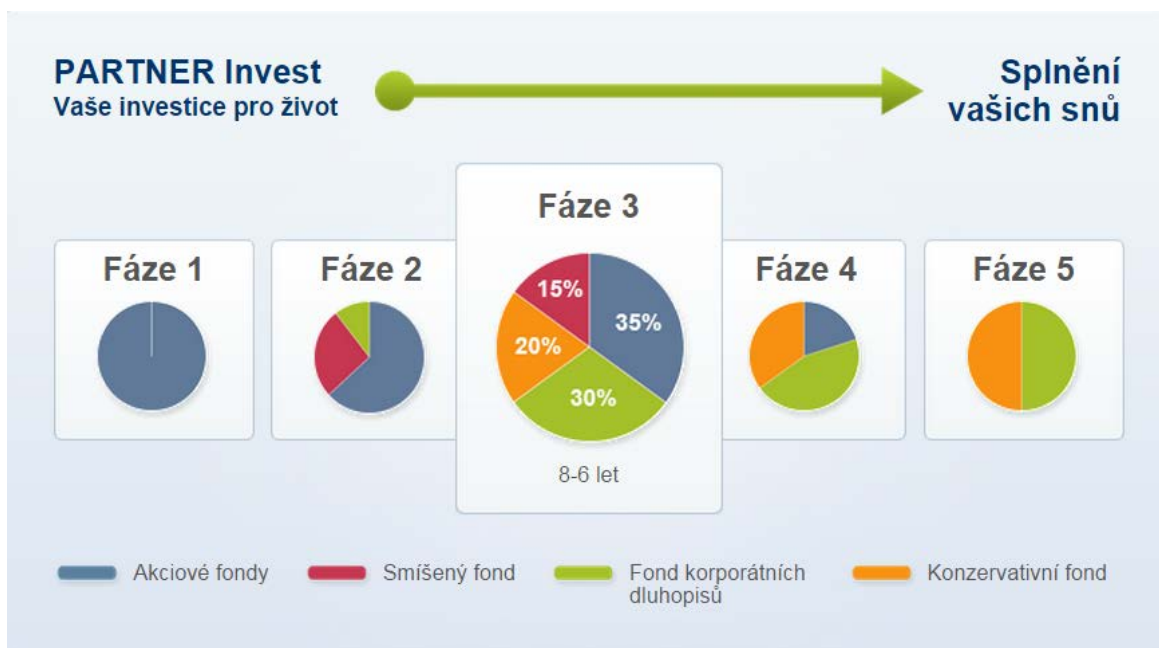
Vidíme, že na této investici by pan Suchánek mohl teoreticky vydělat přes 3,5 mil. Kč.

Jak již ale bylo zmíněno výše, pro akciové fondy nelze provést obecné doporučení a výběr konkrétního investora by se mohl značně lišit.

7.5 Velmi dlouhodobý investiční horizont

Při velmi dlouhém investičním horizontu (20 nebo 30 let) lze pro investování využít takových fondů, u nichž se od určité délky doby zbývající do splatnosti mění struktura portfolia ve prospěch konzervativních fondů. Například máme-li před sebou investiční horizont 20 let, případné propady a výkyvy ve výkonnosti fondu (zpravidla akciového) mají dostatečně dlouhou dobu na to, aby se vyrovnaly a stabilizovaly. Čím více se však blíží doba, kdy musíme investici prodat, tím menší riziko pro naše investované prostředky požadujeme. Proto lze doporučit investovat do tzv. fondů životního cyklu. [25]

Rozložení portfolia takového fondu se v průběhu času mění, obvykle podle stanoveného schématu (automaticky kopíruje nastavenou šablonu), jak lze vidět na Obrázku 4.



Obrázek 4: Jak funguje fond životního cyklu Partner Invest společnosti ČP Invest. [46]

Pro určení nejvýhodnější dlouhodobé investice opět uvedu 4 příklady těchto investičních programů:

- PNB Paribas Plan Easy Future 2043 [13]
- Partner INVEST – Dynamický (ČP INVEST) [46]
- Rentier Invest (Pioneer Investments) [49]
- Conseq Horizont Invest [31]

Investiční program	Rizik. profil	Výnosnost p. a. (horizont)	Doporuč. horizont	Vstup. poplat.	Portfolio
Paribas Easy Fut.	3	Cílená na 3,9 %	Do r. 2043	3 %	---
Partner Invest Dyn.	---	4,52 % (5 let)	15 let +	3 %	---
Rentier Invest	---	4,3 % (10 let)	10 let +	3,25 %	---
Horizont Invest	---	4 – 5 % (20 let)	5 let +	3 %	---

Tabulka 10: Porovnání fondů k modelovému příkladu č. 6

Vidíme, že co se týče konečných částek i vstupních poplatků, jsou investiční programy plně srovnatelné. Záležet zde bude spíše na konkrétním uvážení investora a jeho požadavcích na strukturu portfolia. Mnohé fondy životního cyklu též nabízí sestavení vlastní skladby portfolia, což může vyhovovat zkušenému investorovi. Naopak méně zkušený investor spíše přivítá přednastavené schéma změny struktury portfolia v průběhu doby trvání investice. Další možností by bylo investovat postupně do akciového fondu, dluhopisového fondu apod., avšak takový postup vyžaduje větší znalosti investora a více času věnovat se investicím.

8 Závěr

Bakalářská práce ukazuje možné způsoby výběru finanční investice, a to konkrétně do podílových fondů. Naznačuje, jak stanovit a analyzovat kroky, které by měly být před výběrem investice podniknuty, a také, jak určit průměrné roční tempo růstu investice, příp. volatilitu, jak vypočítat konečnou částku a jak zohledňovat poplatky. Poskytuje tak potenciálním nebo začínajícím investorům praktický návod pro optimální postup při investování.

V úvodu teoretické části práce byly představeny základní pojmy týkající se investování a byly vysvětleny důvody, proč je investování vhodným způsobem použití volných finančních prostředků. Dále byly představeny základní typy účastníků finančního trhu a následně dělení investorů z hlediska jejich přístupu k riziku. Další kapitoly se zabývaly popisem míst, na kterých lze investice realizovat, a představením finančních instrumentů, se kterými na těchto místech může investor obchodovat. Poslední kapitola teoretické části navázala na již získané vědomosti a věnovala se samotnému postupu a jednotlivým krokům při výběru finanční investice do otevřeného podílového fondu.

Praktická část práce obsahuje modelové příklady, na kterých byl demonstrován vhodný výběr investice dle specifických požadavků fiktivního investora. Příklady pokrývají různě dlouhé investiční horizonty a investory s různým přístupem k riziku tak, aby byl zřejmý odlišný postup výběru investice pro různé případy, se kterými se lze v praxi setkat. Na základě požadavků a cílů každého fiktivního investora bylo vybráno několik možností investic do otevřených podílových fondů a následně byla stanovena kritéria pro možnost jejich srovnání. Dále byly provedeny výpočty číselných charakteristik jednotlivých investičních příležitostí, konkrétně průměrná roční výkonnost, volatilita v podobě směrodatné odchylky, a byl prošetřen kvalitativní charakter alokací jednotlivých investic, což umožnilo porovnání investic v tabulkách. Syntézou teoretických poznatků spolu s reálnými údaji o jednotlivých investičních příležitostech byly navrženy vhodné možnosti výběru investice spolu se zdůvodněním.

9 Referenční seznam

Seznam použité literatury:

- [1] BOHANESOVÁ, Eva. *Finanční matematika I*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého, 2006, 117 s. ISBN 80-244-1294-2.
- [2] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2008, 287 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- [3] SHETTY, Yogesh a Samir JAYASWAL. *Practical .NET for Financial Markets*. USA: Apress, 2006. ISBN 1-59059-564-5.
- [4] SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2014, 220 s. Osobní a rodinné finance. ISBN 978-80-247-4832-0.
- [5] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013, viii, 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.
- [6] *Bankovníctví*. 6. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2006, 280 s. ISBN 978-80-7265-099-6.

Internetové zdroje:

- [7] Active Invest Konzervativní. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1718
- [8] Active Invest Vyvážený. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=1719
- [9] AXA CEE Dluhopisový. *AXA* [online]. © 2012 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/konzervativni-fondy/axa-cee-dluhopisovy-fond/obsah/popis/>
- [10] AXA Selection Global Equity. *AXA* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://www.axainvestice.cz/investicni-fondy/dynamicke-fondy/axa-selection-global-equity/obsah/popis/>

- [11] ČERMÁK, Petr. Benchmark: hlídací pes manažerů podílových fondů. In: *Peníze: Investice* [online]. © 2000 - 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/podilove-fondy/58822-benchmark-hlidaci-pes-manazeru-podilovych-fondu>
- [12] BNP PARIBAS PLAN EASY FUTURE 2026. *BNP Paribas Investment Partners* [online]. [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: http://www.bnpparibas-ip.lu/central/fundsheets/index.page?l=eng&p=IP_LU-NSG&shareId=14199&compartmentId=14196&umbrellaId=72¤cy=EUR#tab=1
- [13] BNP PARIBAS PLAN EASY FUTURE 2043. *BNP Paribas Investment Partners* [online]. [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: http://www.bnpparibas-ip.lu/central/fundsheets/index.page?l=eng&p=IP_LU-NSG&shareId=14218&compartmentId=14216&umbrellaId=72¤cy=EUR#tab=1
- [14] Co je FOREX?. *FX Street* [online]. © 2009 - 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/co-je-forex.html>
- [15] Conseq Invest Dluhopisový. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=255
- [16] Conseq Invest Dluhopisů Nové Evropy. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=478
- [17] Conseq Invest Konzervativní. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://www.conseq.cz/fund_detail.asp?fund=262
- [18] Credit Ratings. *Thomson Reuters* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://blog.thomsonreuters.com/index.php/tag/credit-ratings/>
- [19] CS (Lux) Global Value Equity Fund BH CZK. *CredisSuisse* [online]. © 1997-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://amfunds.credit-suisse.com/ch/en/retail/fund/detail/LU0458681094>
- [20] Dětské investiční konto KASÍČKA. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/programy/kasicka-pro-deti.html>

- [21] Difference Between The Money Market and The Capital Market. In: *InvestorGuide* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.investorguide.com/article/15433/difference-between-the-money-market-and-the-capital-market-igu/>
- [22] Fond farmacie a biotechnologie ČP INVEST. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/fond-farmacie-a-biotechnologie-cp-invest.html>
- [23] Fond korporátních dluhopisů ČP INVEST. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/fond-korporatnich-dluhopisu-cp-invest.html>
- [24] Fondy. *Česká Spořitelna* [online]. 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Top_Stocks_kampan/Pravide lko/index.phtml
- [25] TŮMA, Aleš. Fondy životního cyklu. In: *Peníze* [online]. © 2000-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/podilove-fondy/289755-velky-investicni-serial-fondy-zivotniho-cyklu>
- [26] Franklin U.S. Opportunities Fund. *Franklin Templeton Investments* [online]. © 1999-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.franklintempleton.cz/cs-cz/investor/fondy/fund-detail.page?FundID=4913>
- [27] Garantované fondy. *Finanční vzdělávání* [online]. © 2007 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=375>
- [28] GE Money Konzervativní Fond. *GE Money* [online]. © 2001-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://www.gemoney.cz/lide/investovani/podilove-fondy-zakladni-rodina/ge-money-penezni-fond>
- [29] KUČERA, Jakub. High-Frequency Trading. In: *TradeandFinance* [online]. © 2013 - 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.tradeandfinance.eu/clanky/zaklady-obchodovani/high-frequency-trading-rsj-karel-janecek/>

- [30] Historie kolektivního investování. *Investujme* [online]. © 2000 - 2014 [cit. 2015-04-21]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>
- [31] Horizont Invest. *CONSEQ* [online]. © 2006 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://www.conseq.cz/page.asp?page=171>
- [32] IKS KRÁTKODOBÝCH DLUHOPISŮ. *IKS KB* [online]. © 2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: http://www.iks-kb.cz/web/detail_fondu.html
- [33] MÜLLER, Roman. Investice do komodit: vydělat můžete i na růstu pšenice. In: *FinExpert* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://finexpert.e15.cz/investice-do-komodit-vydelat-muzete-i-na-rustu-psenice>
- [34] Investiční programy ČP INVEST. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/programy/investicni-programy.html>
- [35] Investiční slovník. *Akcie Online* [online]. © 2013 [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/slovník/>
- [36] *Investopedia* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/dictionary/>
- [37] Investor Education. *Franklin Templeton Investments* [online]. © 1999-2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: http://www.franklintempletonindia.com/en_IN/investor/investor-education/fund-basics/how-mutual-funds-work
- [38] ISČS Sporobond. *Česká Spořitelna* [online]. 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION
- [39] ISČS TOP STOCKS. *Česká spořitelna* [online]. [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472404&ID_NOTATION

- [40] TRAXLER, Jan. Kam investovat volné peníze?. In: *Finmag* [online]. © 2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://finmag.penize.cz/investice/267071-kam-investovat-volne-penize>
- [41] KBC Master Fund CSOB Balanced. *ČSOB* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/fondy/Smisene-fondy/Stranky/BE0174401928.aspx>
- [42] KBC Master Fund CSOB Dynamic. *ČSOB* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/fondy/Smisene-fondy/Stranky/BE0174397886.aspx>
- [43] KBC Multi Interest ČSOB CZK Medium. *ČSOB* [online]. 2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/fondy/Dluhopisove-fondy/Stranky/BE0940482673.aspx>
- [44] Kobos. *Akcie Online* [online]. © 2013 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/kobos>
- [45] Konzervativní fond ČP INVEST. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/konzervativni-fond-cp-invest.html>
- [46] PARTNER Invest. *ČP INVEST* [online]. © 1991-2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.cpinvest.cz/produkty/investice-v-czk/programy/partner-invest.html>
- [47] Poplatky fondů. *Investujme* [online]. © 2000 - 2014 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/podilove-fondy/obchodovani-krok-po-kroku/poplatky-fondu/>
- [48] Profil společnosti. *Prague Stock Exchange* [online]. 1998-2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>
- [49] Rentier Invest. *Pioneer Investments* [online]. © 2010 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.pioneerinvestments.cz/Rentier/Uvod.asp>
- [50] Retirement. *OppenheimerFunds* [online]. © 2015 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <https://www.oppenheimerfunds.com/investors/article/is-a-successful-retirement-within-your-reach/investment-concepts>

- [51] Richard Siuda: Češi se dlouhodobého investování bojí jako čert kříže. A je to velká chyba. In: *Finmag* [online]. © 2014 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://finmag.penize.cz/financni-poradenstvi/268298-richard-siuda-cesi-se-dlouhodobeho-investovani-boji-jako-cert-krize-a-je-to-velka-chyba>
- [52] *RM System* [online]. © 2008 [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/>
- [53] Statistiky: Inflace - druhy, definice, tabulky. *Český statistický úřad* [online]. 2015, 09.03.2015 [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- [54] Škola investora. *Patria* [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <https://www.patria-direct.cz/vzdelavani/zaciname-s-investovanim/skola-investora>
- [55] Templeton Global Bond Fund. *Franklin Templeton Investments* [online]. © 1999-2015 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <http://www.franklintempleton.cz/cs-cz/investor/fondy/fund-detail/256/Templeton-Global-Bond-Fund>
- [56] Tempo. *AXA* [online]. © 2012 [cit. 2015-03-31]. Dostupné z: <https://www.axa.cz/produkty/investovani/programy-pravidelneho-investovani/tempo/obsah/investicni-strategie/>
- [57] Unit Investment Trusts (UITs). *U.S. Securities and Exchange Commission* [online]. [cit. 2015-03-30]. Dostupné z: <http://www.sec.gov/answers/uit.htm>
- [58] Úvod do investování. *Patria Online* [online]. © 1997-2015 [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/akademie/uvod-do-investovani.html>

10 Seznam příloh

Příloha A: Klíčové informace pro investory Templeton Global Bond Fund investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds.

Příloha B: Provedené výpočty k modelovým příkladům, viz elektronická příloha na CD-R.

Příloha A: Klíčové informace pro investory Templeton Global Bond Fund investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds.



Klíčové informace pro investory

V tomto sdělení investor nalezne klíčové informace o tomto fondu. Nejde o propagační materiál; poskytnutí těchto informací vyžaduje zákon. Účelem je, aby investor lépe pochopil způsob investování do tohoto fondu a rizika s tím spojená. Pro informované rozhodnutí, zda danou investici provést, se investorům doporučuje seznámit se s tímto sdělením.

Templeton Global Bond Fund

Třída A(acc)EUR • ISIN LU0152980495 • Podfond investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds
Správcovská společnost je Franklin Templeton International Services S.à r.l.

Cíle a investiční politika

Templeton Global Bond Fund (dále jen „fond“) se snaží maximalizovat celkový výnos z investic tím, že zvyšuje hodnotu investic a získává z nich výnosy a realizuje kurzové zisky ve středně dlouhém až dlouhém období.

Fond investuje převážně do:

- dluhových cenných papírů různé kvality vydávaných vládami a státními institucemi na rozvinutých nebo rozvíjejících se trzích

V menší míře může Fond investovat také do:

- dluhových cenných papírů různé kvality vydávaných společnostmi kdekoli na světě
- dluhových cenných papírů vydávaných nadnárodními institucemi, např. Evropskou investiční bankou

Fond může za účelem zajištění (hedging), efektivního řízení portfolia a/nebo k investičním účelům použít deriváty, které slouží jako nástroj aktivního řízení investic s cílem získat expozici na různých trzích.

Díky flexibilitě a oportunistickému charakteru umožňuje tato strategie investičnímu týmu využívat různé situace na trzích. Na základě důkladného průzkumu ekonomiky, země a cenných papírů na daném trhu, včetně podrobné analýzy rizika, se početný tým expertů společnosti Franklin Templeton na cenné papíry s pevnými výnosy snaží využívat rozdíly mezi trhy a vyhledávat ty nejvýnosnější zdroje příjmů, růstu kapitálu a kurzových zisků nabízených cennými papíry s pevnými výnosy kdekoli na světě a poté do nich investovat.

Při rozhodování o investicích zkoumá investiční tým důkladně různé faktory, které mohou mít negativní vliv na ceny dluhopisů a kurzy měn.

O prodej Vašich podílů můžete požádat v kterýkoliv den, který je v Lucembursku pracovním dnem.

Pro třídu podílů k akumulaci uvedenou v tomto dokumentu jsou výnosy z dividend znovu investovány ve Fondu.

Další informace o cílech a investiční politice fondu najdete v části „Informace o fondu, investičních cílech a politice“ v aktuálním prospektu investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds.

Benchmark podfondu je JP Morgan Global Government Bond Index. Tento benchmark je uveden jen pro informační účely a správce fondu ho nemusí sledovat. Fond se může od tohoto benchmarku odchýlit.

Odborné výrazy, kterým byste měli rozumět

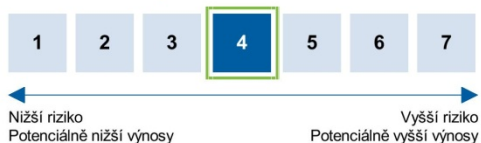
Deriváty: Finanční nástroje, jejichž charakteristické vlastnosti a hodnota závisí na výkonnosti jednoho nebo více podkladových aktiv, kterými jsou zpravidla cenné papíry, indexy, měny nebo úrokové sazby.

Hedging: Strategie, jejímž cílem je zcela nebo částečně kompenzovat specifická rizika, např. rizika vyplývající z kolísání cen akcií, devizových kurzů nebo úrokových sazeb.

Dluhové cenné papíry: Cenné papíry, které představují závazek emitenta splatit úvěr k určitému datu a zaplatit úroky.

Rozvíjející se trhy: Země, jejichž ekonomika, akciový trh, politická situace nebo regulační rámec nejsou plně rozvinuté.

Poměr rizika a výnosů



Co znamená tento syntetický ukazatel a jaká jsou jeho omezení?

Tento ukazatel slouží jako měřítko pohybu cen u této třídy podílů na základě vývoje v minulosti.

Historické údaje tedy nemusí být spolehlivým ukazatelem rizikového profilu fondu do budoucna. Nelze zaručit, že se v budoucnu nezmění kategorie, do které je investice zařazena.

Nejnižší kategorie neznamená, že investice není riziková.

Proč je fond zařazen právě do této kategorie?

Fond investuje převážně do dluhových cenných papírů vydávaných vládami nebo státními institucemi v různých zemích a do derivátů. Tyto cenné papíry a deriváty podléhaly v minulosti kolísání cen, které bylo vyvoláváno obecně

pohyby úrokových sazeb a devizových kurzů nebo pohyby na dluhopisovém trhu. V důsledku toho může výkonnost fondu v průběhu času kolísat.

Relevantní rizika nedostatečně zachycená indikátorem.

Úvěrové riziko: riziko ztráty vyplývající z nesplácení, které může nastat, pokud emitent nesplácí jistinu nebo úroky v okamžiku jejich splatnosti. Toto riziko je vyšší, jestliže má fond v portfoliu cenné papíry s nízkým, neinvestičním ratingem.

Měnové riziko: riziko ztráty vyplývající z kolísání směnného kurzu nebo z předpisů v oblasti devizové regulace.

Derivátové riziko: 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 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.

Podrobný popis všech rizik, kterým fond čelí, najdete v části „Informace o rizicích“ v aktuálním prospektu investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds.

Poplatky

Poplatky, které platíte, slouží k úhradě nákladů na fungování fondu včetně nákladů na veřejné nabízení a propagaci. Tyto poplatky snižují potenciální růst vaší investice.

Jednorázové poplatky účtované před nebo po uskutečnění investice

Vstupní poplatek	5,00%
Výstupní poplatek	Nepoužije se
Jedná se o nejvyšší částku, která může být investorovi účtována před uskutečněním investice.	

Poplatky hrazené z majetku Fondu v průběhu roku

Poplatky za správu	1,39%
--------------------	-------

Poplatky hrazené z majetku Fondu za zvláštních podmínek

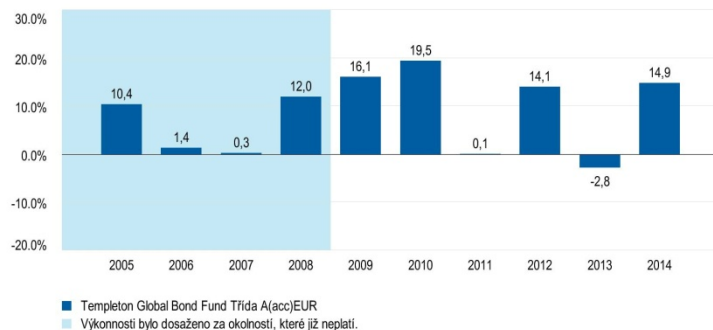
Výkonnostní poplatek	Nepoužije se
----------------------	--------------

Vstupní poplatky jsou uvedeny v maximální výši, v některých případech mohou být nižší. Chcete-li získat více informací, obraťte se prosím na svého finančního poradce.

Poplatky za správu jsou založeny na výdajích za rok končící 31. prosincem 2014. Tento údaj se může meziročně lišit.

Podrobné informace o poplatcích najdete v části „Třídy podílů“ a v příloze E k aktuálnímu prospektu investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds.

Dosavadní výkonnost



- Dosavadní výkonnost není zárukou budoucích výsledků.
- Dosavadní výkonnost zde zahrnuje všechny poplatky za správu, ale ne vstupní poplatek.
- Dosavadní výkonnost se počítá v méně současně třídy podílů.
- Fond byl založen v roce 1991 a současná třída podílů dne 09.09.2002.

Praktické informace

- Správcem fondů investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds je společnost J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.
- Kopie nejnovějšího prospektu a kopie posledních dostupných výročních a pololetních zpráv investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds jsou v jazyce tohoto dokumentu dostupné na webové stránce www.ftidocuments.com, lze je rovněž bezplatně získat od společnosti Franklin Templeton International Services S.A., 8A, rue Albert Borschette, L-1246, Luxembourg nebo od Vašeho finančního poradce.
- Nejnovější ceny a další informace o Fondu (včetně informací o dalších třídách podílů Fondu) jsou k dispozici u společnosti Franklin Templeton International Services S.A., 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg nebo na webové stránce www.franklintempleton.lu.
- Vezměte prosím na vědomí, že daňový režim platný v Lucemburském velkovévodství může mít vliv na Vaši osobní daňovou situaci. Než se

rozhodnete investovat, projednejte tuto záležitost s Vaším finančním či daňovým poradcem.

- Investiční společnost Franklin Templeton International Services S.à r.l. může nést odpovědnost pouze za takové výroky uvedené v tomto dokumentu, které jsou zavádějící, nepřesné či v rozporu s příslušnými částmi prospektu daného Fondu.
- Tento Fond je podfondem investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds. Prospekt a finanční zprávy se vztahují na veškeré podfondy investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds. Všechny podfondy investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds mají oddělená aktiva a pasiva. Každý podfond je tak spravován samostatně, nezávisle na ostatních.
- Podíly jiného podfondu investiční společnosti Franklin Templeton Investment Funds můžete vyměnit v rámci postupu blíže popsaneho v prospektu.

Tomuto fondu bylo uděleno povolení Lucemburského velkovévodství a podléhá dohledu Commission de Surveillance du Secteur Financier (komise dohlížející na finanční sektor). Fondu Franklin Templeton International Services S.à r.l. bylo uděleno povolení Lucemburského velkovévodství a podléhá dohledu Commission de Surveillance du Secteur Financier (komise dohlížející na finanční sektor).

Tyto klíčové informace pro investory jsou platné ke dni 16.01.2015.

KII-LU0152980495-CZ-cs-CZ-201501200643