

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Zhodnocení efektivnosti investičních produktů
Evaluation of effectiveness of investment products

Ondřej Pohanka

Plzeň 2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Zhodnocení efektivnosti investičních produktů“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni, dne 3. 5. 2012

.....

podpis autora

Poděkování

Rád bych poděkoval vedoucímu bakalářské práce panu RNDr. Mikuláši Gangurovi, Ph.D. za důležité a velmi cenné informace, které jsem zužitkoval při zpracování této práce.

OBSAH

ÚVOD	7
1 FINANČNÍ TRH	10
1.1 REGULACE A HISTORIE FINANČNÍCH TRHŮ	10
1.2 ČLENĚNÍ FINANČNÍHO TRHU	12
1.2.1 Peněžní trh.....	12
1.2.2 Kapitálový trh	13
1.2.3 Trh s cizími měnami	14
1.2.4 Trhy drahých kovů	15
1.3 STRUKTURA TRHU CENNÝCH PAPÍRŮ	15
1.3.1 Trh primární a sekundární.....	16
1.3.2 Trhy veřejné a neveřejné.....	17
1.4 PRINCIPY FUNGOVÁNÍ A FUNKCE FINANČNÍHO TRHU	18
1.4.1 Principy fungování.....	18
1.4.2 Funkce finančního trhu a finančního systému	19
1.5 ÚČASTNÍCI FINANČNÍHO TRHU	21
1.6 NÁSTROJE FINANČNÍHO A KAPITÁLOVÉHO TRHU	22
1.6.1 Nástroje finančního trhu	22
2 POUŽITÁ METODIKA SROVNÁNÍ - KRITÉRIA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI FONDŮ	25
2.1.1 Benchmark	25
2.1.2 Indexy.....	25
2.1.3 Čistá současná hodnota (NPV)	26
2.1.4 Internal rate of return (IRR).....	27
2.1.5 Net asset value (NAV).....	27
2.1.6 Rizikové profily	28
2.1.7 Rizikový profil typu 1	28
2.1.8 Rizikový profil typu 2.....	28
2.1.9 Rizikový profil typu 3	28
3 INVESTIČNÍ PRODUKTY ČESKÉ SPOŘITELNY	30
3.1 SPOROINVEST	30
3.1.1 Výhody.....	31
3.1.2 Nevýhody	31
3.1.3 Základní operace s produktem	31
3.1.4 Podmínky založení.....	31
3.2 SPOROBOND	32
3.2.1 Výhody.....	32
3.2.2 Nevýhody	33
3.2.3 Základní operace s produktem	33
3.2.4 Podmínky založení.....	33

3.3	SPOROTREND	34
3.3.1	Výhody.....	34
3.3.2	Nevýhody.....	34
3.3.3	Základní operace s produktem.....	34
3.3.4	Podmínky založení.....	35
4	HODNOCENÍ VÝNOSNOSTI FONDŮ ČESKÉ SPOŘITELNY	36
5	DEFINOVÁNÍ VYBRANÝCH INVESTIČNÍ FONDŮ KOMERČNÍ BANKY A ING	41
6	POROVNÁNÍ VÝNOSNOSTI FONDŮ VYBRANÝCH BANKOVNÍCH INSTITUTŮ NA KONKRETNÍCH TRZÍCH.....	44
6.1	PENĚŽNÍ TRH	44
6.2	DLUHOPISOVÝ TRH.....	46
6.3	AKCIOVÝ TRH.....	49
7	POSTUP PŘI VÝBĚRU INVESTIC.....	52
8	ZÁVĚR.....	54
9	SEZNAM TABULEK	57
10	SEZNAM GRAFŮ	58
11	SEZNAM OBRÁZKŮ	59
12	SEZNAM ZKRATEK	60
13	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	61
14	SEZNAM PŘÍLOHY.....	63

ÚVOD

Velice často slýcháme o návrhu nové důchodové reformy. V souvislosti s touto reformou, by se každý občan České republiky měl naučit, jak co nejlépe a nejefektivněji zhodnotit své finanční prostředky. Zejména z důvodu, abychom si do budoucna zajistili dobrou finanční stabilitu. Mnoho občanů zná základní produkty poskytované jednotlivými bankami, jako například stavební spoření, běžné či terminované účty, ale již méně lidí je seznámeno s možností investic do investičních fondů. Faktem zůstává, že uložení peněz na běžné bankovní produkty je téměř bezrizikové, avšak tomu je odpovídající i výnos, který z těchto investic plyne. Investování na peněžních i kapitálových trzích s sebou nese určité riziko, které však velká řada z nás nechce přijmout. Obecně platí, roste-li výnos, zvyšuje se i riziko. S touto zákonitostí je nutné při investování do fondů počítat, avšak takovéto investování nám pomůže výrazně zhodnotit naše finanční prostředky.

Práce je věnována **porovnání výnosnosti jednotlivých investičních fondů** a jejím **hlavním cílem je podat běžnému investorovi jednoduchý návod, dle kterého se bude moci rozhodnout**, který ze jmenovaných fondů zvolí. Ačkoliv má každý finanční institut, o němž se budeme v této práci zmiňovat, velice širokou škálu investičních produktů, tato práce bude pojednávat pouze o vybraných produktech. Námi vybrané fondy tedy budou tvořit reprezentativní vzorek, pomocí něhož vytvoříme takový návod, aby si každý začínající investor mohl dopočítat jednotlivé parametry jakéhokoliv jiného investičního produktu na trhu sám. **V první řadě se budeme snažit vytvořit stručný přehled třech základních fondů České spořitelny**, které dále porovnáme. Jmenovitě se budeme zabývat Sporinvestem, Sporotrendem a Sporobondem. Každý z těchto fondů bude zastupovat jeden ze tří vybraných segmentů finančního trhu, tedy trh peněžní, dluhopisový a akciový. **Nejprve je srovnáme v rámci České spořitelny, dále pak s dalšími fondy odpovídajících segmentů vybraných bankovních institutů.** Porovnání bude probíhat pouze na hladině výnosnosti, nikoliv rizika. Na základě toho bude pomocí grafů vytvořen **stručný přehled, dle kterého bude zřejmé, jak je každý z produktů výnosný.** Jelikož každá investice nese i svoje riziko, nemůžeme ho opomenout. V rámci této bakalářské práce nebude riziko hodnoceno pomocí výpočtů, nýbrž zařazením do skupiny investičních nástrojů s podobným rizikem s ohledem na profil investora a jeho míru averze vůči riziku. Každý z fondů bude v jednom rizikovém profilu, což je pro investora důležité, aby se mohl rozhodnout, který z fondů zvolí a nebyl odkázán pouze na jeho výnosnost.

V poslední části vytvoříme přehledné shrnutí, aby bylo zřetelné, který z produktů je pro daného investora nejvýhodnější.

Klíčové kapitoly této práce obsahují následující:

- Obecné informace o peněžních a kapitálových trzích
- Vytvoření metodiky výpočtů výnosnosti investice
- Definice investičních produktů (fondů) České spořitelny
- Porovnání výnosnosti produktů v rámci České spořitelny
- Definice investičních produktů jiných bankovních institutů
- Porovnání výnosnosti produktů České spořitelny s produkty ostatních bankovních institucí
- Definování rizikových profilů
- Závěrečné zhodnocení

První kapitola je zaměřena na obecnou definici kapitálových a peněžních trhů, členění a jejich strukturu. Dále je popsán princip fungování a zmíněny jsou i jednotlivé nástroje trhu finančního. Pojednává se zde i o historii finančního trhu, účastnících a základních funkcích. Kapitola druhá je zaměřena na jednotlivá hodnotící kritéria používaná při hodnocení výnosnosti jednotlivých investičních produktů. Je zde vytvořena metodika, dle které se dá vypočítat výnosnost dané investice. V pořadí třetí kapitola popisuje vybrané tři investiční produkty České spořitelny. Mezi ně se řadí následující- Sporobond, Sporoinvestem a Sporotrend, jak již bylo psáno výše. Produkty byly rozděleny podle trhu, na kterém se investují, tedy trhy peněžní, dluhopisové a akciové, rizika a výnosnosti. U každého z fondů jsou popsány výhody, nevýhody a základní operace s produktem. Jako samostatnou podkapitolou jsou zde i podmínky založení. Čtvrtá kapitola je věnovaná riziku. V tomto ohledu budou přesně nadefinovány rizikové profily účastníků trhu podle rizika, jakému budou ochotni podstoupit. Tyto profily byly vytvořeny na základě dotazníku poskytnutého investičním specialistou zvoleného bankovního institutu, jež daný dotazník využívá v praxi. Následuje pátá kapitola, která je věnována porovnání výnosnosti vybraných investičních fondů pouze v rámci tohoto institutu. Následující kapitola, v pořadí šestá pojedná o

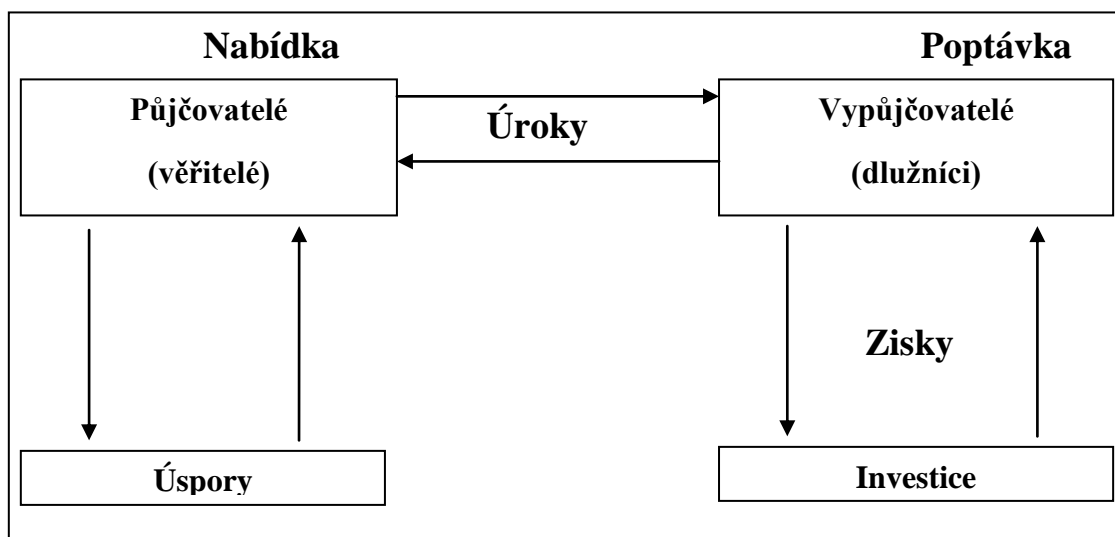
konkurenčních investičních produktech jiných bankovních institutů. Konkrétně se jedná o Komerční banku a ING. U každého produktu je jeho slovní popis. Stěžejní částí sedmé kapitoly pak bude porovnání výnosnosti fondů těchto bank s fondy České spořitelny. Pro účely správného porovnání budou fondy rozděleny dle jednotlivých trhů, tedy peněžního, dluhopisového a akciového. Porovnány budou pomocí grafů, jež budou obsahovat i slovní shrnutí. Na základě informací a dat získaných při vypracování této práce, bude poslední, osmá kapitola věnována vytvoření podrobnému návodu, zahrnující základní otázky, které musí začínající investor vždy vyřešit, než své finanční prostředky vloží do konkrétního investičního produktu.

1 FINANČNÍ TRH

Na úvod je důležité vysvětlit samotnou definici finančního trhu. „Finančním trhem obvykle rozumíme systém vztahů a nástrojů umožňujících soustředování, rozmisťování a přerozdělování dočasně volných peněžních prostředků na základě nabídky a poptávky.“ Na každém trhu, v kterékoli ekonomice existují dvě skupiny ekonomických subjektů. Pod první skupinu jsou zařazeny ty, které mají finanční přebytek, tedy majitelé úspor. Do druhé skupiny patří subjekty pociťující nedostatek finančních prostředků. Subjekty z první skupiny jsou ochotny své finanční prostředky zapůjčit, přičemž subjekty z druhé skupiny jsou nuceni si tyto prostředky vypůjčit.

[1, s. 15]

Obr. č. 1 Základní vztahy na finančním trhu



Zdroj: vlastní zpracování [1, s. 16]

1.1 Regulace a historie finančních trhů

V první řadě bychom si měli vysvětlit, jaký je význam regulace finančních trhů. Hlavním cílem je stanovení pravidel, nastolení podnikatelské kultury a pravidla etického chování. Dále se zabývá ochranou zájmů investorů, snahou o zajištění rovné a spravedlivé možnosti všech investorů. Důležitou součástí je i ochrana trhů před monopolizací a zajištění hladkého a efektivního fungování trhu. Regulace finančního trhu má být přísná, nestranná a kvalifikovaná. Nutné je, aby byla prováděna nezávislými a respektovanými orgány. Cílem regulace je čestné a důvěryhodné fungování trhu. [5]

Celý regulační proces se řídí pěti základními modely. Těmito modely jsou:

- politický model regulace

Podstata tohoto modelu je následující. Instituce jsou zřizovány politickou mocí.

Tento model je využíván např. v USA, kde je zřízena komise pro cenné papíry tzv. SEC a také v Japonsku, kde byl zřízen úřad pro cenné papíry. [5]

- profesní model regulace

Základním principem tohoto modelu je vznik samoregulačních organizací. Tento model využívá například komise pro regulaci zřízená Federací švýcarských burz. [5]

- britský model regulace

Je podmíněn existencí nezávislé soukromé společnosti, která vykonává funkce, které jsou na ni delegované. [5]

- model správního orgánu nezávislého na politické moci i na profesionálech finančních trhů

Model je uplatňován například ve Francii, kde je komise správního orgánu jmenována vládou, a to na dobu určitou. [5]

- administrativní model inspirovaný bankovním dohledem [5]

Co se týká České republiky, zde se finanční trh obnovil po roce 1990, kdy došlo zprvu k demonopolizaci v oblasti pojišťovnictví, následně na český trh vstoupily zahraniční subjekty. Postupně vznikaly specializované finanční instituce, jako například stavební spořitelny a penzijní fondy. [4]

Od roku 1992 byl prováděn administrativní dozor prostřednictvím Odboru dozoru nad kapitálovým trhem Ministerstva financí České republiky, který vznikl téhož roku. Byl zde nastaven licenční proces Ministerstva financí. Povinnost zřídit licenci měli investiční společnosti, investiční fondy, obchodníci s cennými papíry, makléři, burzy a mimoburzovní trh. V roce 1996 byla schválena novelizace zákona o investičních společnostech a fondech, což znamenalo větší pravomoci pro tento dozorový institut. Prvního února 1997 vznikl Úřad pro cenné papíry, který byl 1. dubna 1998 nahrazen Komisí pro cenné papíry, která dalšími novelizacemi nabyla nových pravomocí. Model regulace byl již nezávislý na politické moci. Komise se stala samosprávným úřadem odděleným od výkonných složek, tedy Ministerstva financí. Ta měla ovšem omezenou možnost vydávat samostatné prováděcí předpisy. Významným datem se stal 1. duben 2006, kdy hlavním regulátorem finančního trhu byla zvolena Česká národní banka. [5]

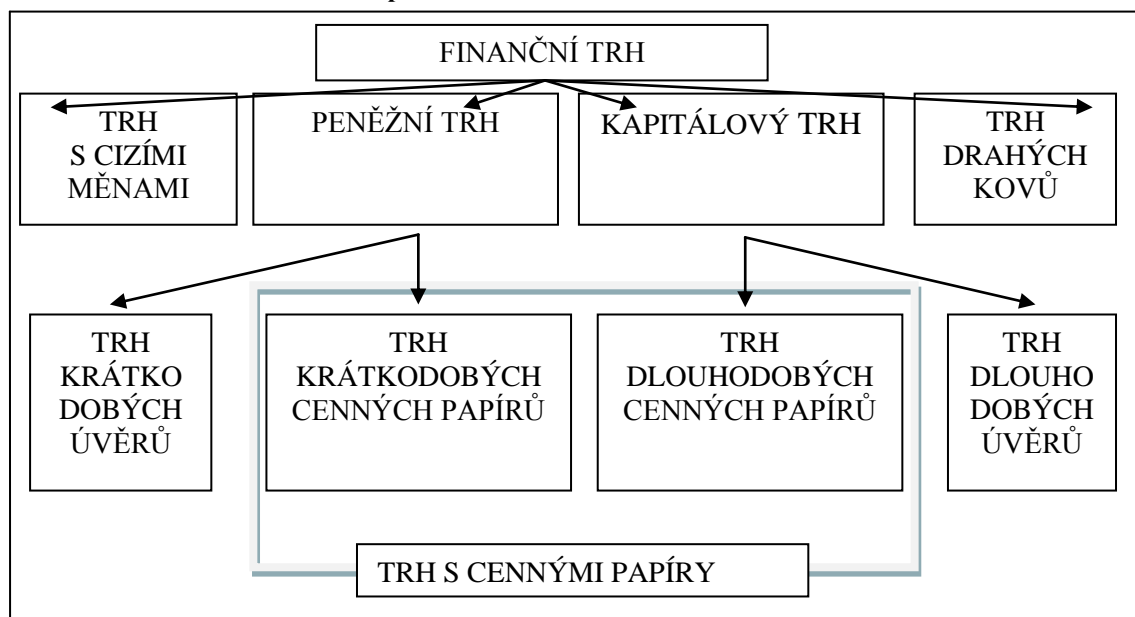
1.2 Členění finančního trhu

Finanční trh lze systematizovat dle různých hledisek. Nejčastěji však jeho členění vychází z jednotlivých druhů finančních instrumentů, se kterými se na dílčích segmentech finančního trhu obchoduje. [2, s. 49]

Finanční trhy můžeme rozdělit do těchto 4 základních skupin:

- Peněžní trh
- Kapitálový trh
- Trh s cizími měnami
- Trhy drahých kovů

Obr. č. 2 Členění finančního trhu podle základních druhů finančních investičních instrumentů



Zdroj: vlastní zpracování[2, s.50]

1.2.1 Peněžní trh

Mezi nejvýznamnější funkce peněžního trhu patří financování provozního kapitálu podniků, mimo jiné i poskytování krátkodobých peněžních úvěrů či půjček. Ty zahrnují půjčky domácnostem, firmám i vládám jednotlivých států. Základní charakteristikou tohoto trhu je uzavírání obchodů, které mají krátkodobou formu. Pokud se zaměříme na nástroje peněžního trhu, můžeme obecně říci, že se vyznačují menším rizikem a nižším výnosem, přičemž krátkodobé cenné papíry mají i poměrně vysokou

likviditu. Na druhou stranu, jejich výhoda spočívá v tom, že méně podléhají cenovým fluktuacím, z čehož vyplývá větší bezpečnost investic. [2, s. 51]

Mezi dva základní segmenty peněžního trhu řadíme:

- Trh krátkodobých úvěrů
- Trh krátkodobých cenných papírů

Trh krátkodobých úvěrů slouží k poskytování krátkodobých a obchodních úvěrů. Krátkodobý úvěr je poskytován zejména obchodními bankami nebo jinými licencovanými finančními institucemi. Mezi ně lze zahrnout i ty, které jsou uzavírány v rámci bankovního sektoru. Úvěry mohou být poskytovány buď mezi jednotlivými obchodními bankami, nebo obchodním bankám centrální bankou. Druhý zmiňovaný produkt se váže na dodávky zboží a služeb. Jednotlivé podnikatelské subjekty si je půjčují i mezi sebou. Samozřejmostí je, že se do této kategorie řadí i krátkodobé vklady ukládané u obchodních bank a to jak obyvatelstvem, tak i podniky, obcemi, případně některými státními agenturami. Dále sem patří i vklady obchodních bank nebo státu vedené na účtech u centrální banky. [2, s. 51]

Principem **trhu krátkodobých cenných papírů** je nabídka cenných papírů vhodným zájemcům, subjekty poptávající peníze. Každý z těchto subjektů si může vybrat, zda se na zájemce obrátí přímo nebo využije služeb specializovaných finančních institucí. Nástrojem tohoto trhu jsou směnky, depozitní certifikáty nebo pokladniční poukázky. [2, s. 51]

1.2.2 Kapitálový trh

Nejvýraznějším rozdílem mezi danými trhy je obchodování s finančními instrumenty, jež mají povahu dlouhodobých investic. Prostřednictvím kapitálového trhu jsou poskytovány nejen dlouhodobé úvěry, ale probíhá zde i obchod s dlouhodobými cennými papíry. Další podstatný rozdíl se týká nástrojů jednotlivých trhů. Ve srovnání s nástroji trhu peněžního, lze považovat nástroje trhu kapitálového za podstatně rizikovější, ale na druhou stranu také výnosnější. To je převážně způsobeno jejich dlouhodobějším charakterem. Z logiky věci vyplývá, že riziko každé investice stoupá nejen s délkou doby její životnosti, ale i s velikostí peněžní částky, kterou jsme do ní vložili. Tyto investice na kapitálovém trhu jsou z důvodu jejich délky životnosti předmětných aktiv podstatně dlouhodobější, než investice realizované na trhu

peněžním. Zároveň tyto investice většinou bývají i rozsáhlejší co do objemů investovaných peněžních prostředků. [2, s. 52]

Kapitálový trh můžeme rozdělit na dva dílčí, relativně samostatné segmenty, kterými jsou:

- Trh dlouhodobých úvěrů
- Trh dlouhodobých cenných papírů

Na **trhu dlouhodobých úvěrů** bývají poskytovateli zpravidla obchodní banky, ale i jiné finanční instituce. Jelikož se jedná o produkty dlouhodobé a poskytované ve velkém objemu, jsou pro poskytovatele rizikové. Každá z těchto institucí se proto brání tomuto riziku a to takovým způsobem, že každý úvěr musí být krytý. Nejčastěji bývají ručeny reálným majetkem, zpravidla nemovitostmi. Kromě těchto úvěrů se též jedná i o dlouhodobé vklady s dobou splatnosti delší než jeden rok. [2, s. 52]

Z důvodu, že mezi nejčastější druhy cenných papírů na kapitálovém trhu jsou řazeny akcie a dlouhodobé dluhopisy neboli obligace, bývá tento trh označován jako „**trh cenných papírů**“. Oproti dlouhodobým úvěrům je jejich velkou výhodou převoditelnost neboli obchodovatelnost. Tento fakt je v první řadě výhodou pro investory, kteří je nemusí držet po celou dobu jejich životnosti, ale mohou kdykoli dostat své peněžní prostředky zpět tak, že tyto cenné papíry v libovolnou dobu odprodají. Výhody neplynou pouze investorům, ale i emitentům, kteří emisí těchto cenných papírů získávají dlouhodobé peněžní zdroje. Růstem všeobecných investičních požadavků a jejich zabezpečování pouze jedním subjektem, zpravidla bankou, je velice riskantní. To způsobuje fakt, že obchodů s dlouhodobými cennými papíry je podstatně více, než obchodů s dlouhodobými úvěry. U cenných papírů se toto riziko rozloží, protože jsou nakupovány velkým množstvím investorů a držbou různých druhů cenných papírů se zároveň snižuje riziko jimi podstupované. Navíc každý z investorů může libovolně s těmito papíry obchodovat a tím i zvyšovat jejich likviditu. [2, s. 52]

1.2.3 Trh s cizími měnami

Trhy s cizími měnami je možno rozdělit na dvě základní části:

- Trhy devizové
- Trhy valutové

Trhy devizové se vyznačují bezhotovostními formami cizích měn. Principem je vzájemná směna různých konvertibilních měn, přičemž dochází k vytváření vzájemných směnných kurzů. Nesmíme zde však zapomenout na subjekty těchto transakcí. Představují je především dealeři obchodních bank, kteří nakupují a prodávají devizy na svůj účet, dealeři bank centrálních, dealeři některých investičních fondů a dále i tzv. brokeři, jejichž pracovní činností je zprostředkování devizových operací. Budeme-li se zabývat devizovými burzami, zde se obchodují převážně termínové devizové kontrakty. Jedná se především o pevné termínové kontrakty typu futures a kontrakty s opcemi. Naopak obchody promptní, neboli spotové, u nichž se termín sjednání obchodu a termín jeho vypořádání shodují, jsou v posledních letech obchodovány mimoburzově. [2, s. 53]

Na rozdíl od trhů devizových, na trzích valutových probíhají obchody s hotovostními formami cizích měn a nabývají maloobchodního významu. Celý obchod probíhá přes tzv. valutové kurzy. Valutové kurzy vznikají odvozením od kurzů devizových, přestože se jejich hodnoty liší. Proto můžeme usuzovat, že tento trh není považován za kurzotvorný. [2, s. 53]

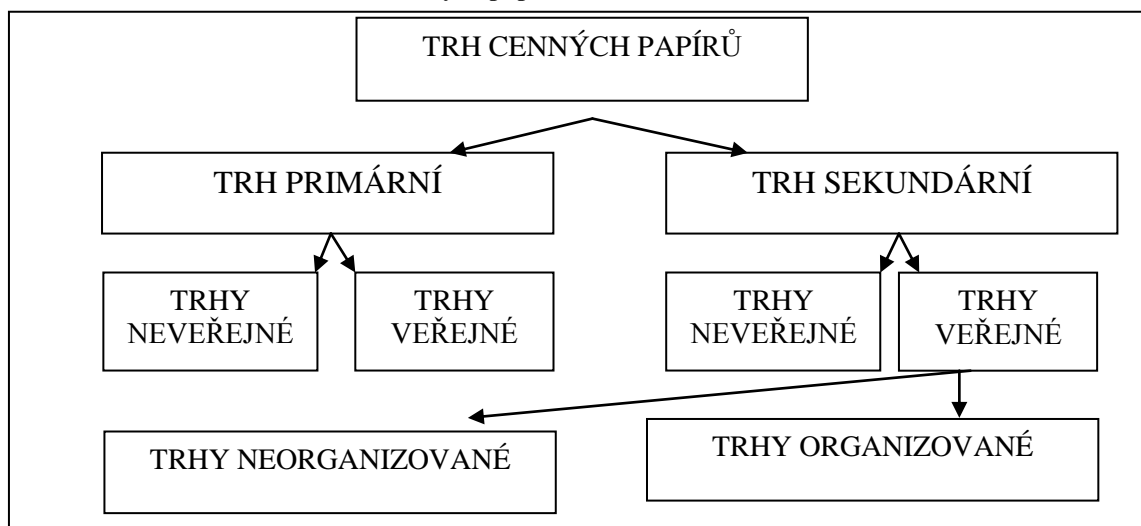
1.2.4 Trhy drahých kovů

Základními subjekty tohoto typu trhů jsou trhy zlata, stříbra, ale mohou sem být zařazeny i obchody probíhající na trzích platiny a paladia. Zaměříme-li se na obchod s nejdůležitějším drahým kovem (zlato), tak je tato komodita obchodována dvěma formami. Jednak můžeme investovat přímo do zlata fyzického, nebo do zlatých mincí. Tento proces je ovšem podstatně dražší. Jako nejvýznamnější subjekty toho trhu můžeme uvést obchodní banky. [2, s. 53]

1.3 Struktura trhu cenných papírů

V předešlých kapitolách byly uvedeny možnosti obchodů na trhu s cennými papíry. Zmíněny byly obchody pomocí krátkodobých cenných papírů na trhu peněžním, ale i obchody s dlouhodobými cennými papíry na trhu kapitálovém. Avšak ke členění trhu s cennými papíry můžeme přistupovat z několika různých hledisek.

Obr. č. 3 Základní členění trhu cenných papírů



Zdroj: vlastní zpracování [2, s.54]

1.3.1 Trh primární a sekundární

Na trhu primárním dochází k emisi nových cenných papírů, které dosud nebyly obchodovány. Trh sekundární se vyznačuje obchodem s cennými papíry, těmi již dříve emitovanými. Přičemž nezáleží na tom, zda se jedná o krátkodobé cenné papíry peněžního, nebo o dlouhodobé cenné papíry kapitálového trhu. [2, s. 54]

Princip **primárního trhu cenných papírů** spočívá na zisku nových finančních prostředků a jejich přeměně na zdroje dlouhodobé. Ty jsou především důležité k realizaci investic velkých korporací, a to obcí nebo státu. Za to jsou investorům prodávány nově emitované cenné papíry. Při jejich prodeji dochází k tomu, že peníze nabývá emitent, přičemž dochází k prodeji prvním nabyvatelům. Fungování primárních trhů je úzce spjato s funkcí souvisejících sekundárních trhů. A to z toho důvodu, že u nově emitovaných cenných papírů závisí zájem investorů na vývoji tržních cen analogických cenných papírů obchodovaných na trhu sekundárním. [2, s. 54]

Fungování **sekundárního trhu** záleží na předepsání tržních cen a zajišťování likvidity cenných papírů. Tím je investorovi usnadněna přeměna cenných papírů zpět v hotové peníze. Proto jeho zájem o další finanční investice roste. Co se týká dlouhodobých cenných papírů, jejich obchodování je podstatně rozsáhlejší než na trhu primárním, neboť je zde možnost s těmito cennými papíry obchodovat opakovaně. Jedná-li se o krátkodobé cenné papíry, je tomu přesně naopak. Na primárním trhu je počet uskutečněných obchodů vyšší, a to z nutnosti jejich časté obnovy. [2, s. 55]

1.3.2 Trhy veřejné a neveřejné

Dva již zmiňované typy trhů jsou obchodovány buď na trzích veřejných, nebo neveřejných. Na veřejných trzích probíhá obchod se všemi potenciaálními zájemci. To je důvod, proč jsou cenné papíry na těchto trzích prodávány za nejvyšší nabízenou cenu. Neveřejné trhy mají jiný princip obchodování. Ten spočívá v tzv. smluvních obchodech, při nichž je cenný papír prodán jednomu, maximálně několika kupujícím za individuálně smluvené podmínky. [2, s. 55]

Veřejné trhy lze dělit na dva odlišné druhy, přičemž nemusíme brát ohled na časové hledisko cenných papírů. Těmito druhy jsou: [2, s. 55]

- Veřejné trhy primární
- Veřejné trhy sekundární

Pokud hovoříme o trzích primárních, zde jsou cenné papíry emitovány různými způsoby. Svoji roli ovšem hraje i to, že jsou tyto papíry předem inzerovány. Z tohoto důvodu emitenti očekávají, že se za pomoci reklamní kampaně kupci sami přihlásí. [2, s. 56]

Druhý, z uvedených trhů je podstatně složitější, a to z hlediska rozdělení. Lze je dělit na trhy veřejné sekundární neorganizované. Na nich jsou obchodovány cenné papíry, které jsou méně regulovány zákonodárstvím, než na trzích organizovaných. K obchodu dochází prostřednictvím bank či jiných soukromých obchodníků. „Jedná se o tzv. prodej přes překážku, neboli o OTC – trhy“. V tomto případě se zájemce obrátí na zprostředkovatele obchodu, který ho vyjedná s některým ze svých obchodních partnerů. [2, s. 57]

Jak bylo již výše zmíněno, existují i tzv. trhy organizované, které jsou reprezentovány burzami nebo jinými mimoburzovními licencovanými organizátory. „Jeich činnost spočívá v tom, že agregují předem neomezenou veřejnou nabídku a poptávku, párují (podle přesně určeného algoritmu) vzájemně si odpovídající obchodní příkazy, čímž umožňují vznik spravedlivých tržních cen, které se v těchto případech označují jako „kurzy“, a zároveň zvyšují likviditu trhu.“ Trhy organizované můžeme dělit dále na trhy burzovní a mimoburzovní. Burzy existují po celém světě a jsou nedílnou součástí tržního prostředí. Každá z těchto burz má statut prestižního institutu daného trhu. Klíčovou funkcí je tvorba kurzů, jimiž se řídí ostatní stejně orientované

trhy sekundární, ale i trhy primární. Nejvýznamnějšími jsou burzy cenných papírů. [2, s. 56] Mimo burzy ovšem existují i trhy mimoburzovní. Každý z těchto trhů musí vlastnit licenci a řídit se zákony daného státu. „Přestože nemají statut burzy, vykazují obdobnou činnost, a to mnohdy ve významných objemech.“ [2, s. 57]

Jak bylo uvedeno již dříve, **neveřejné trhy cenných papírů** jsou založeny na dohodě mezi obchodními subjekty a jejich prodej je zprostředkován pouze jednomu, popřípadě malému okruhu kupujících. [2, s. 57]

Zmíněný typ trhů můžeme dále dělit do těchto kategorií:

- Neveřejné trhy primární
- Neveřejné trhy sekundární

Na primárním trhu probíhá obchod s uzavřenými emisemi. To jsou emise, kdy emitent nejprve dohodne prodej svých emitovaných cenných papírů s potenciálním investorem. Uvedení do oběhu je pak bráno jako pouhá skutečnost. Může nastat i situace, kdy jsou cenné papíry nabídnuty emitentem pouze jedné osobě, kterou nazýváme „emisní tvůrce“. Poté jsou cenné papíry převzaty pouze do portfolia emisního tvůrce. [2, s. 57]

V případě trhů neveřejných sekundárních, nakupování a prodávání cenných papírů probíhá přímo mezi potenciálními kupci a vlastníky. Samozřejmostí je zprostředkování obchodů buď přímo, nebo specializovanými institucemi, přičemž k obchodování dochází za předem stanovených podmínek. [2, s. 58]

1.4 Principy fungování a funkce finančního trhu

1.4.1 Principy fungování

V rámci ekonomického systému rozlišujeme tři základní typy trhů:

- Trh výrobních faktorů
- Trh výrobků
- Trh finanční

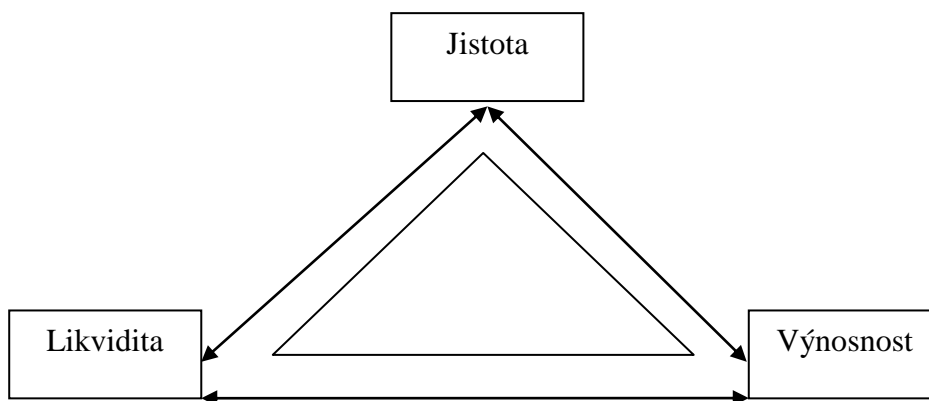
Funkce trhu finančního, jež nás prioritně zajímá, je spojení výše dvou zmínovaných typů trhů. Trh výrobních faktorů přerozděluje vyprodukované faktory,

práci, půdu, kapitál a rozdělují příjmy a zisky. Na druhé straně máme jednotky spotřební, které své příjmy z výrobních faktorů využijí při nákupu na trzích výrobků.

Principem fungování tohoto trhu by měl být takový způsob, ve kterém by disponibilní peněžní prostředky byly směřovány do nejproduktivnějších a nejefektivnější hospodařících podniků a byly co nejefektivněji alokovány. Podle toho, do jaké míry je tohoto předpokladu dosaženo, je možno hodnotit jejich alokační efektivnost. [2, s. 58]

Každý investor se snaží najít takovou investici, která by dosahovala maximálního výnosu při co nejmenším riziku a zároveň při vysoké likviditě investice. Tímto se zabývá tzv. investiční trojúhelník, který poukazuje na skutečnost, že nelze dosáhnout všech tří vrcholů tohoto trojúhelníku. [22]

Obr. č. 4 Investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování[12, s.8]

Pojmy výkonnost a rizikovost se budeme zabývat v následujících kapitolách. Dalším důležitým pojmem je likvidita, což je schopnost, s jakou lze příslušné aktivum proměnit bez velkých ztrát na hotové peníze. [15] Úsilím o snížení rizikovosti klesá výnosnost a likvidita, snahou o zvýšení výnosnosti roste rizikovost a klesá likvidita, pokusem o zvýšení likvidity klesá výnosnost a může růst rizikovost. Uvedených tří vrcholů magického (investičního) trojúhelníku nelze dosáhnout současně. [5]

1.4.2 Funkce finančního trhu a finančního systému

Mezi hlavní funkce finančního trhu patří:

- funkce depozitní
- funkce likvidity
- funkce ochrany proti rizikům

- funkce zajišťování bohatství
- funkce politická
- kreditní funkce
- platební funkce

Depozitní funkce finančního systému. Díky finančnímu systému, vzniká prostor pro úspory obyvatel. Tyto úspory jsou bezesporu pro finanční trh velice důležitou složkou. Existuje mnoho instrumentů, kam mohou obyvatelé své finanční prostředky ukládat. Mohou to být vklady, obligace, akcie, či jiné cenné papíry. U každého instrumentu, však musíme počítat s jinou mírou rizika. Díky těmto možnostem, se peníze transformují na investice a tím vedou ke zvýšení výroby a dále ke zvýšení sociální a životní úrovně.[21, s.6]

Funkce likvidity je chápána ve smyslu, že můžeme své prostředky kdykoliv přeměnit v peněžní hotovost. Jedná-li se úspory v bance, je zcela evidentní, že je můžeme kdykoliv vybrat. Nicméně, takovéto úspory nám přinášejí minimální zisk. V rámci zisku je určitě výhodnější mít své finanční prostředky vložené třeba do obligací či akcií. Nicméně přeměna v hotovost je zde podstatně obtížnější. [21, s.6]

Na finančním trhu existuje celá řada instrumentů, které nabízejí zajištění proti nechtěným změnám kurzů finančních aktiv, plní tak **ochranu proti rizikům**. Jedná se o tzv. odvozené finanční instrumenty. Pro ně se často používá termín odvozený z angličtiny – derivát. [3, s. 8]

Uchovatelem hodnoty a zásobou bohatství mohou být hotové peníze jako všeobecná kupní síla, kterou vyjadřuje **funkce zajištění bohatství**. Hodnota hotovostního oběživa v souvislosti s inflací klesá v čase. Proto je tento druh peněz žádoucí chránit před ztrátou hodnoty jejich vhodným uložením. To jest v závislosti na délce časového období, po jaké lze peníze postrádat. Z tohoto důvodu jsou k dispozici produkty finančního trhu. Dalším způsobem, jak uchovat hodnotu peněz jsou reálné investice. Investice do pozemků, domů a jiných nemovitostí, do uměleckých předmětů, šperků atd. Některé poskytují svému majiteli pravidelný výnos, např. nájemné, rentu nebo přímý užitek z jejich užívání. Jejich peněžní hodnota se během času zpravidla zvyšuje, nestává se to však pravidlem. Za určitých okolností se může hodnota i snižovat. Zvláštností je nutnost dodatečných nákladů. [3, s. 8]

V rámci **politické funkce** finančních trhů dochází k realizaci vládních záměrů v hospodářské politice. Zejména se jedná o opatření fiskální politiky, nicméně existují i nástroje, kterými centrální banka řídí svoji monetární politiku. Je podstatné, aby se tato dvě opatření ubírala stejným směrem, což nám zaručuje plynulý vývoj ekonomiky. Naneštěstí, tato skutečnost není jednoduchým úkolem pro žádnou vládu, protože je orientována na hospodářský růst, který se stává důležitým faktorem pro pokles nezaměstnanosti a růstu životní úrovně. Podaří-li se vládě dosáhnout těchto aspektů, naděje na volební úspěch je vysoká. Na druhé straně je centrální banka. Jejím posláním je kontrola růstu inflace a výše úrokových sazeb. Především v otázce úrokových sazeb, může dojít ke střetu názorů vlády s centrální bankou, která tyto sazby reguluje. Ačkoli se vyšší úrokové sazby na jedné straně podílejí na poklesu inflace, na straně druhé mohou zpomalit hospodářský růst. To je příčinou, proč se názory vlády a centrální banky na úrokové sazby liší. Podstatou zůstává, aby byl vždy zvolen vhodný kompromis a nebyl zasažen pozdější ekonomický vývoj. [3, s. 9]

Kreditní funkce finančního trhu. Finanční trhy neumožňují pouze úspory, ale i možnost získání úvěrů. Ty jsou poskytovány nejen firmám, obyvatelstvu, ale i vládám. [21, s.6]

Platební funkce se rozumí mechanismus finančního systému pro realizaci plateb při nákupu zboží a služeb. Nejedná se pouze o platby bezhotovostního charakteru, ale i o platební karty, či jiné do budoucna vytvořené mechanismy a technologie pro uskutečnění platebního styku. Můžeme sem zařadit i nově vyvinutou technologii NFC (Near Field Communication).[21, s.7]

1.5 Účastníci finančního trhu

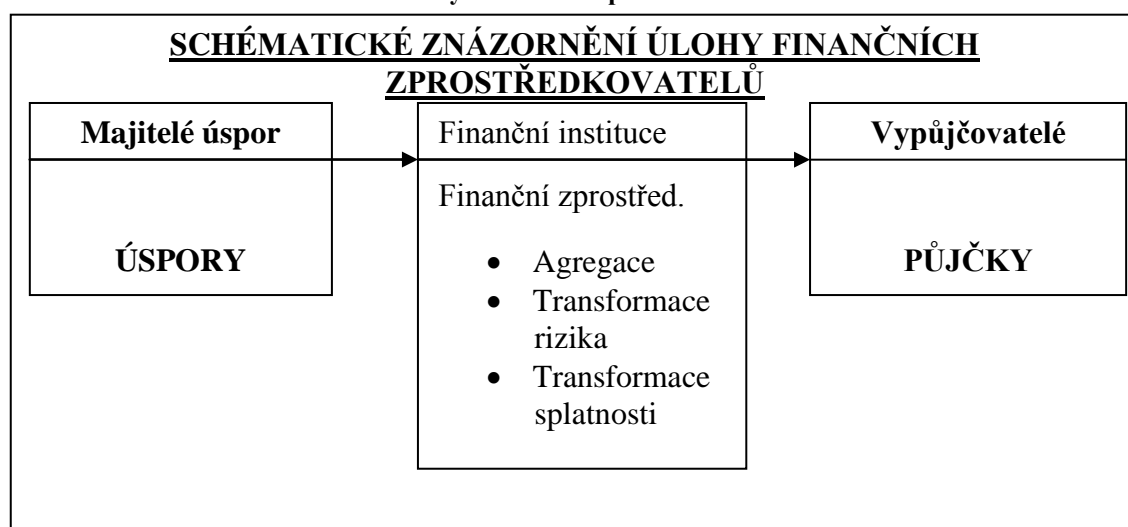
Hlavními účastníky finančního trhu jsou:

- Majitelé úspor (zapůjčovatelé, věřitelé, investoři)
- Vypůjčovatelé, dlužníci, emitenti
- Finanční zprostředkovatelé

Každý z těchto účastníků na finančním trhu vystupuje jako jednotlivá osoba, nebo stát v institucionální podobě. Dále pak jím vytvořené orgány, organizace nebo instituce. Můžeme sem zařadit i finanční a úvěrové instituce jako například banky, spořitelny, pojišťovny, investiční společnosti a samozřejmě také burzy. [1, s. 27]

Majitelé úspor nebo vlastníci přebytků mohou tyto své přebytky poskytovat zájemcům přímo nebo institucemi, které je zprostředkovávají. Opakem majitelů úspor jsou vypůjčovatelé, respektive dlužníci. Tito účastníci vstupují na trh mezi majitele úspor a jako zájemci o tyto přebytky. Obecně tedy platí, že majitel úspor (zapůjčovatel) má finanční nárok vůči vypůjčovateli (zprostředkovateli). Další skupinou jsou finanční zprostředkovatelé. Vystupují jako finanční či úvěrové ústavy, banky, spořitelny a záložny. Na trhu však existují i subjekty, které mohou být označovány jako nebankovní finanční zprostředkovatelé. Těmito subjekty jsou pojišťovny a jiné další investiční společnosti. [1, s. 25]

Obr. č. 5 Schematické znázornění úlohy finančních zprostředkovatelů



Zdroj: vlastní zpracování[1, s. 25]

1.6 Nástroje finančního a kapitálového trhu

1.6.1 Nástroje finančního trhu

Na finančních trzích se obchoduje s tzv. cennými papíry. "*Cenný papír je listina, která ztělesňuje právní nárok jeho vlastníka na finanční plnění.*" [23, s.36]

Cenné papíry můžeme dělit podle různých tříd:

- dle subjektu, který cenný papír emituje
- dle měnového hlediska
- dle převoditelnosti
- dle výnosu
- dle doby splatnosti

Pokud se týká **členění dle subjektu, který cenný papír emituje**, zmiňovaným subjektem může být stát, akciová či investiční společnost nebo právnická osoba. Dle **měnového hlediska** můžeme cenné papíry rozdělit na domácí, emitované v domácí měně, cizí, které jsou emitovány v měně cizí a cenné papíry v euroměně, což jsou cenné papíry, jež jsou emitovány v jedné měně, ale obchodovány na území států s měnou rozlišnou. [23, s.36] **Podle převoditelnosti** dělíme na doručitele, tedy majitele s neomezenou převoditelností, na řad, které jsou omezeně převoditelné na převoditelnost rubopisem či na jméno. Tyto cenné papíry mají neomezenou převoditelnost na převoditelnost se souhlasem emitenta. **Podle výnosu** můžeme dělit na cenné papíry s fixním výnosem, kdy je majiteli po celou dobu znám výnos. Dále pak s variabilním výnosem, kdy majitel předem nezná výnos své investice a výnos smíšený, který je kombinací dvou výše zmiňovaných variant. V poslední řadě dělíme dle **doby splatnosti**, která může být buď pevná, nebo pohyblivá. U první zmiňované varianty je přesně stanoven termín splatnosti. U druhé je splatnost určena podle podmínek trhu. [23, s.37]

Mezi nejvíce obchodovatelné cenné papíry, kterými se bude zabývat i v této kapitole, jsou:

- akcie

Akcie svému vlastníkovi definuje podíl na vlastnictví akciové společnosti. Rozlišujeme dva různé druhy výnosů. Jedním je rozdíl v tržním kursu a druhým dividendu. [23, s. 37]

- zatímní listy

Listy, které nahrazují upsané a nesplacené akcie. Tím je míněno, že upisovatel nezaplatil emisní kurs dříve, než proběhl zápis akciové společnosti do obchodního rejstříku.[23, s. 37]

- podílové listy

Podílovým listem vzniká vlastníkovi právo na podíl majetku podílového fondu a části výnosu. [23, s. 37]

- dluhopisy

S tímto cenným papírem vzniká majiteli právo na splacení dlužné částky a výnosu z tohoto cenného papíru. [23, s. 37]

- kupony

Kupony jsou cenné papíry na doručitele, které představují právo na výnos z akcií, dluhopisů, zatímních i podílových listů. [23, s.37]

- směnky

Vlastník směnky je oprávněn dožadovat se práva na zaplacení dané finanční částky v daném čase, dlužníka zavazuje tuto částku zaplatit. [23, s. 37]

- šeky

Šekem rozumíme platební příkaz, jímž vlastník příkazuje konkrétnímu bankovnímu institutu vyplatit danou hotovost osobě uvedené na šeku. [23, s. 37]

- hypoteční zástavní listy

Hypoteční zástavní list je ve své podstatě dluhopis emitovaný hypotečními bankami. K těmto listům je vázáno zástavní právo k nemovitostem, jež jsou emisí těchto listů financovány. [23, s. 37]

- státní pokladniční poukázky

Důležité je připomenout, že se jedná o krátkodobé cenné papíry emitované státem v souladu s vydanými zákony. Jejich hlavní funkcí je krytí schodku státního rozpočtu. [23, s. 38]

- finanční deriváty

Tyto finanční instrumenty jsou odvozeny od jiných podkladových aktiv, tedy akcií, dluhopisů, atd. Jejich podstatou je časová nesrovnalost mezi dobou sjednání a dobou vyřízení obchodu. [23, s. 38]

- indexové certifikáty

Již z názvu vyplývá, že tyto cenné papíry jsou vázány na konkrétní burzovní index s omezenou dobou splatnosti. [23, s. 38]

2 POUŽITÁ METODIKA SROVNÁNÍ - KRITÉRIA HODNOCENÍ VÝKONNOSTI FONDŮ

2.1.1 Benchmark

Benchmark reprezentuje vždy celou skupinu stejně zařazených fondů s ohledem na jejich profil a investiční strategii. Za investiční strategii můžeme považovat způsob, jakým investor zhodnocuje svůj majetek. Právě s hodnotou daného benchmarku je srovnáván každý jednotlivý fond. Benchmarkem zpravidla bývá tržní index, popřípadě jejich kombinace. To, jaký index vybereme pro jeden konkrétní fond, musí být totožné s investiční strategií daného fondu. V opačném případě jmenované porovnání ztrácí vypovídací schopnost. [8], [14]

2.1.2 Indexy

Burzovní index má takovou charakteristiku, která popisuje vývoj celého burzovního trhu. Je základním ukazatelem pro každého investora, jelikož ho informuje o tom, jak se trh vyvíjí v čase, jestli má tendenci klesající respektive rostoucí. Index nám může sloužit jako podklad pro rozhodnutí, jak zhodnotit peníze. [10]

Rozeznáváme dva různé typy indexů:

- Akciové indexy
- Indexy obligací

Ke zjištění, zda nám akcie vynášší zisk nebo je ztrátová, stačí porovnat cenu této akcie P_t v čase t s cenou P_0 , která byla v čase t_0 . Problém však nastane, pokud na trhu bude velké množství akcií. Pak zmíněnou metodu nelze použít. Důsledkem toho dochází k tvorbě tržních indexů. Mezi akciové indexy, můžeme zařadit prostý agregovaný cenový index, geometrický index a kapitálově vážený aritmetický index.

[9, s. 311]

Indexy dluhopisové nejsou tak rozšířené, avšak jsou neméně důležité. Nejpoužívanějšími indexy tohoto typu jsou Lehman Brothers Government a Brothers World Government Bond Index. Pokud se týká dluhopisů, musíme připomenout, že používají spotové a forwardové výnosové křivky. Dotyčné indexy jsou rozšířeny převážně na amerických trzích. V případě Burzy cenných papírů Praha, je významným indexem SDX, který odráží nejen změny kapitálové, ale i změny úrokové. [9, s. 318] Další významný index pražské burzy, je index PX 50, který měří změnu tržní hodnoty reprezentativního portfolia akcií zařazených do báze indexu. [12] Nesmíme opomenout,

že tento index, spolu s indexem PX-D, je od roku 2006 nahrazen novým, jež je pojmenován index PX.

2.1.3 Čistá současná hodnota (NPV)

Jmenované kritérium patří mezi nejvýznamnější v oblasti hodnocení efektivnosti investičních produktů. Jeho nejvýznamnější výhodou je vyhovění všem kladeným požadavkům na kritéria hodnocení ekonomické efektivnosti. Stejně tak jako IRR, se kterým se seznámíme později, tak i NPV respektuje faktor času. NPV lze považovat za absolutní, rozdílový ukazatel. [7, s. 84] "*Metoda čisté současné hodnoty je založena na porovnání velikosti pořizovací ceny předmětného finančního investičního instrumentu se součtem všech v budoucnu z něj získaných cash flow diskontovaných na jejich současnou hodnotu vztahenou k jednotnému srovnávacímu okamžiku, za který je v daném případě považován okamžik uskutečnění investice.*" [27, s. 171] Výsledek, který investor získal při použití této metody, je rozdíl mezi součtem diskontovaných peněžních příjmů z investice, za celou dobu trvání investice, a pořizovacími náklady. [27, s. 171]

$$NPV_I = \sum_{t=1}^n PV_{CF_t} - IN = \frac{\sum CF_1}{(1+r_i)} + \frac{\sum CF_2}{(1+r_i)^2} + \dots + \frac{\sum CF_n}{(1+r_i)^n} - IN$$

kde:	NPV_I	...	čistá současná hodnota investice
	$\sum_{t=1}^n PV_{CF_t}$...	součet současných hodnot "cash flow" plynoucích z investice v jednotlivých ročních obdobích jejího trvání
	IN	...	investiční náklady
	$\sum CF_{t(1,2,..,n)}$...	součet hodnot dílčích "cash flow" získaných v jednotlivých ročních obdobích trvání investice
	r_i	...	diskontní míra uvažovaná v jednotlivých (ročních) obdobích trvání investice
	n	...	počet roků trvání investice

2.1.4 Internal rate of return (IRR)

Metoda vnitřního výnosového procenta nebo-li vnitřní míry výnosu se zakládá na hledání IRR, při kterém je "současná hodnota investice (neboli součet diskontovaných cash flow získaných z předmětného finančního instrumentu za celou dobu jeho držby) rovna velikosti vynaložených investičních nákladů". [27, s.180] IRR lze definovat jako takovou velikost úrokové míry, při které se NPV rovná nule, jinými slovy, kdy se "diskontované příjmy rovnají investičním nákladům vynaložený na počátku investice". [27, s. 181] Z důvodu, že se $NPV = SH - IN$, můžeme rovnici pro vnitřní výnosové procento napsat v tomto tvaru:

$$NPV_I = \sum_{t=1}^n PV_{CF_t} - IN = \frac{\sum CF_1}{(1 + IRR)} + \frac{\sum CF_2}{(1 + IRR)^2} + \dots + \frac{\sum CF_n}{(1 + IRR)^n} - IN = 0$$

kde:	NPV_I	...	čistá současná hodnota investice
	$\sum_{t=1}^n PV_{CF_t}$...	součet současných hodnot "cash flow" plynoucích z investice v jednotlivých ročních obdobích jejího trvání
	IN	...	investiční náklady
	$\sum CF_{t(1,2,..,n)}$...	součet hodnot dílčích "cash flow" získaných v jednotlivých ročních obdobích trvání investice
	IRR	...	vnitřní výnosové procento
	n	...	počet roků trvání investice

Přijatelnější je ta investice, která vykazuje vyšší výnos, než je požadovaná minimální výnosnost z investice. [18]

2.1.5 Net asset value (NAV)

Jedním, z dalších kritérií pro zhodnocení výkonnosti je vyhlášená hodnota podílového listu (NAV). Výkonnost se pro růstové fondy vypočte jako podíl dvou hodnot NAV příslušného fondu. U fondů výnosových je potřeba k datu výplaty dividendy sečíst dividendu na 1 podílový list a NAV fondu k danému datu. Poté se opět jedná jen o podíl dvou hodnot NAV, přičemž je nutno nejdříve opravit o dividendu. Z takto vypočtených změn mezi jednotlivými dny lze již dopočít jakoukoliv výkonnost. Týká-li se České spořitelny, v současnosti se u fondů kolektivního investování vyskytují pouze fondy růstové. Hodnoty NAV jsou již očištěny o poplatky.

2.1.6 Rizikové profily

Výnosnost je jedním z kritérií, dle kterého se bude investor rozhodovat, na který z trhů se bude orientovat a do jakého z fondů vloží své peníze. Výnosnost však není kritériem jediným. Jelikož není zcela objektivní porovnávat fondy např. trhu peněžního a akciového, aniž bychom brali v úvahu velice rozdílnou rizikovost jednotlivých trhů. Z toho důvodu nadefinujeme tři skupiny nástrojů s ohledem na podobné riziko jednotlivých nástrojů ve skupině. Právě rizikový profil účastníka trhu, je druhé kritérium, dle kterého se bude investor rozhodovat. Pro vyjádření rizika formou těchto profilů, jsme se rozhodli z důvodu, že matematické vyjádření je mnohdy složitější, než vyplnění připraveného dotazníku. Právě pomocí tohoto dotazníku rizikové profily nadefinujeme. Obzvláště začínající investor tento fakt zcela jistě ocení. Investiční dotazník je i přílohou této práce. Dotazník byl poskytnut investičním specialistou České spořitelny, a.s. a je určen právě pro zařazení investora do jednotlivých rizikových profilů. (viz příloha A).

2.1.7 Rizikový profil typu 1

„Klienti s tímto investičním profilem obvykle začínají s investováním do nejkonzervativnějších fondů peněžního trhu a fondů dluhopisových, jejichž hodnota v čase kolísá jen velice málo. Přiměřeným produktem jsou pak v dlouhodobějším investičním horizontu také nejkonzervativnější smíšené fondy.“ [19]

2.1.8 Rizikový profil typu 2

„Klienti s tímto investičním profilem investují poměrně často a využívají širokou škálu investičních produktů. K produktům, které obvykle využívají, patří jak konzervativní fondy peněžního trhu a fondy dluhopisové, tak i dynamičtější smíšené a akciové fondy. Tito investoři mají obvykle i zkušenost přímo s nákupem akcií. V dlouhodobějším investičním horizontu investují také do fondů životního cyklu a fondů nemovitostních.“ [19]

2.1.9 Rizikový profil typu 3

„Klienti s těmito znalostmi využívají širokou škálu investičních produktů a většinou mají bohaté zkušenosti s obchodováním na burze. Investují v podstatě do všech typů podílových fondů – konzervativních fondů peněžního trhu a fondů dluhopisových i všech typů profilových i smíšených fondů. Velmi často si vybírají akciové fondy, a to nejen s globálními strategiemi, ale i teritoriálně a sektorově zaměřené, které doplňují

přímo a akciové tituly. Pro dlouhodobé pravidelné investování velmi často využívají fondy životního cyklu a také fondy nemovitostní.“ [19]

3 INVESTIČNÍ PRODUKTY ČESKÉ SPOŘITELNY

Tato kapitola je věnována vybraným investičním produktům České spořitelny, a.s., které budou tvořit část našeho reprezentativního vzorku. Snahou bylo vybrat takové produkty, jež by reprezentovaly každý segment finančního trhu, tedy trh peněžní, dluhopisový a akciový. Výběr těchto konkrétních fondů byl ovlivněn doporučením investičního specialisty České spořitelny, a.s. V této kapitole se budeme zabývat pouze slovním popisem a definováním jednotlivých produktů.

Vybrané investiční produktu můžeme podle typu trhu rozdělit takto:

- Sporoinvest - trh peněžní
- Sporobond - trh dluhopisový
- Sporotrend - trh akciový

3.1 Sporoinvest

Do roku 2011 bylo možné tento fond charakterizovat jako největší otevřený podílový fond peněžního trhu v rámci České republiky. Od roku 2012 je považován za fond trhu dluhopisového velmi krátkodobých investic. Jelikož je jmenovaný fond stále vhodný pro investora řazeného do rizikového profilu typu jedna a výnosnost se také nemění, nebude brána změna v roce 2012 v potaz. Jeho majetek dosahuje hodnoty vyšší než 27 miliard korun. „Cílem investiční politiky je poskytnout podílníkům růst hodnoty jejich podílových listů za podmínky, že celkový rizikový profil podílového fondu minimalizuje možnost ztráty v horizontu 6 měsíců. Cíle je dosahováno investicemi do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů s fixním nebo variabilním úrokovým výnosem. Je investováno také do cenných papírů denominovaných v cizích měnách.” Nakupovány jsou nástroje peněžního trhu, střednědobé dluhopisy, podílové listy otevřených podílových fondů, popřípadě cenné papíry kolektivního investování zahraničních subjektů. Benchmarkem tohoto fondu je šestiměsíční úroková sazba. Modifikovaná durace, tedy vážený průměr hodnot cashflow, kde váhovým faktorem je doba mezi současností a datem jednotlivých cashflow, nesmí přesáhnout jeden rok. [12] Fond je určen převážně pro začínající investory. Investování by mělo být krátkodobého charakteru, s vyššími jednorázovými částkami, které jsou pak dále investovány do jiných fondů.

3.1.1 Výhody

Hlavní výhodou Sporoinvestu je vysoká konzervativnost a možnost přístupu k prostředkům kdykoliv, bez nutnosti zkoumání situace na trhu. Dalšími výhodami Sporoinvestu je bezpochyby vysoká likvidita, což v tomto případě znamená vyplacení hotovosti, aniž bychom museli platit dodatečné sankce. Další výhodou je investování fondu do cenných papírů, které mají kratší dobu do jejich splatnosti. Můžeme nakupovat a prodávat podílové listy, které lze jednorázově nebo pravidelně měnit za podílové listy jiných fondů. [24]

3.1.2 Nevýhody

Hlavními nevýhodami tohoto fondu je, že nekopíruje trh a vložená částka není pojištěná. Jinými slovy to znamená, že fond velice pomalu reaguje na změny úrokových sazeb. Investovaná částka se může dostat až do záporných hodnot. Za zmínku stojí i mírná kolísavost peněžního trhu. [24]

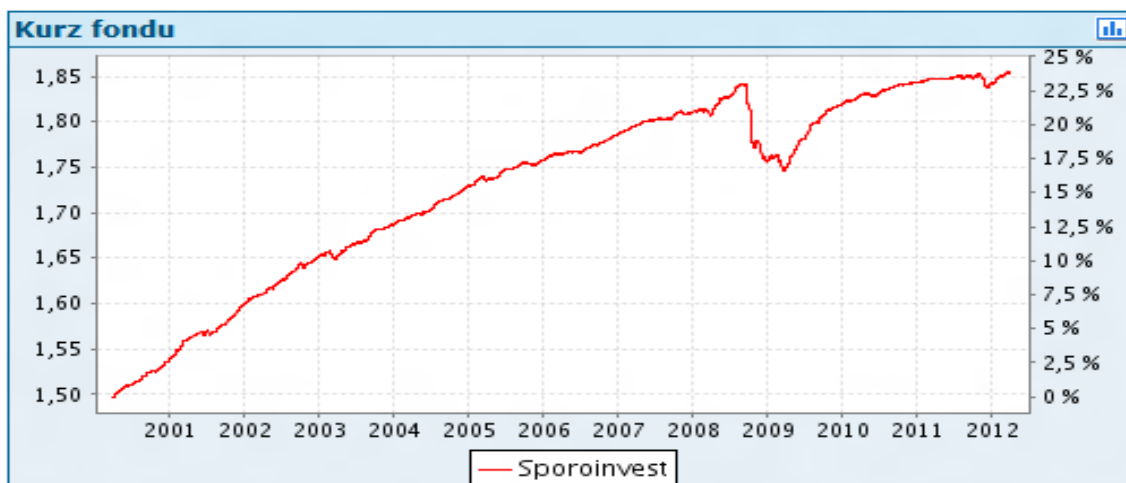
3.1.3 Základní operace s produktem

Tyto operace spočívají v nákupu a bezhotovostním prodeji podílových listů přímo na jednotlivých pobočkách České spořitelny. Nákup je spojen s účtem klienta, což znamená, že můžeme podílové listy nakupovat i pomocí trvalého příkazu. [24]

3.1.4 Podmínky založení

Podmínky založení jsou rozděleny do dvou skupin. Do první z nich lze zařadit soukromou klientelu a do druhé patří klientela firemní. Sporoinvest si může založit každý občan České republiky starší 18 let, přičemž se musí prokázat průkazem totožnosti (občanský průkaz, cestovní pas) a povolením k trvalému nebo dlouhodobému pobytu. Klientela firemní musí doložit doklad o právní subjektivitě a průkaz k ověření totožnosti. [24]

Obr. č. 6 Graf vývoje kurzu Sporoinvestu



Zdroj: [16]

3.2 Sporobond

Sporobond je dluhopisový otevřený podílový fond. Zde se předpokládá investování krátkodobého, střednědobého až dlouhodobého charakteru s investičním horizontem tří a více let. Investice plynou do kvalitních a důvěryhodných, převážně českých státních a firemních dluhopisů, ale i dluhopisů zahraničních. Sporobond můžeme označit na konzervativní dluhopisový fond. Na stránkách České spořitelny je uvedeno, že je „stavebním kamenem“ každého investičního portfolia. Politikou tohoto trhu je růst hodnoty podílových listů, přičemž je dána podmínka na minimalizaci celkového rizikového profilu fondu. Tento cíl banka uskutečňuje investováním „do široce diverzifikovaného portfolia cenných papírů s fixním či variabilním úrokovým výnosem a aktivním řízením úrokového rizika. Investice jsou také do cenných papírů denominovaných v cizích měnách.“ Benchmarkem Sporobondu je z 75% index českých dluhopisů a z 25% mezibankovní šestiměsíční úroková sazba PRIBOR, což je taková úroková sazba, za kterou si banky navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu. [17]

3.2.1 Výhody

Výhody, které Sporobond přináší, jsou v převážné míře stejné, jako výhody již dříve zmiňovaného produktu, tedy Sporoinvestu. Sporobond je fond, který ve střednědobém až dlouhodobém horizontu bude výkonnější než-li Sporoinvest. Je však třeba zvažovat časování investice, to znamená, že ne každá doba je vždy vhodná k zpětnému prodeji. V některých situacích by mohl investor docílit i záporného výnosu. Další výhodou je vysoká likvidita, možnost směny podílových listů za podílové listy

jiných fondů nebo pravidelný nákup a prodej podílových listů. Výhodou je i výkonnost, protože investice mají potenciál zhodnocení, jsou zhodnocovány buď na stejné nebo vyšší úrovni, než je průměrná míra inflace. [25]

3.2.2 Nevýhody

Za největší nevýhodu můžeme považovat kreditní riziko, což znamená, že některé společnosti mohou mít problémy se splácením svých závazků. Tento fond se problematiku prognózuje, a to z důvodu, že při prudkém růstu inflace může dojít k poklesu ceny dluhopisu. Je zde potřeba, aby investor dobře zvažoval, kdy investovat. Stejně tak, jako předešlý fond, i tento fond nekopíruje trh a dochází k mírnému kolísání oproti vkladu. Fond je spravován emitentem. [25]

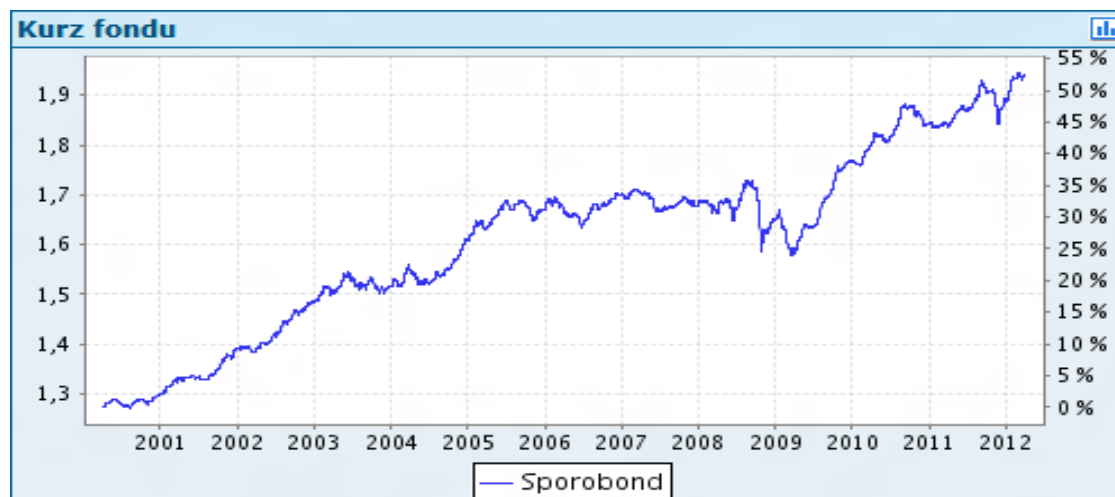
3.2.3 Základní operace s produktem

Nákup a prodej podílových listů je umožněn na pobočkách České spořitelny. Jejich prodej probíhá formou hotovostní i bezhotovostní a je zde i možnost zpětného prodeje těchto listů na klientem zvolený účet nebo podílový fond. „Další operací je výměna podílových listů v rámci otevřených podílových fondů Investiční společnosti České spořitelny“ [25]

3.2.4 Podmínky založení

Totožné s podmínkami Sporoinvestu.

Obr. č. 7 Graf vývoje kurzu Sporobondu



Zdroj: [16]

3.3 Sporotrend

Sporotrend je růstový akciový fond, který je určen k dlouhodobému investování, tj. na pět a více let. Je určený pro pravidelné investování, díky němuž dochází ke zvýšení zhodnocení naší investice. Je určen pro investory, kteří jsou schopni akceptovat vyšší riziko. Snahou je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů. Investováno je především do akcií firem členských zemí Evropské unie. Dle investiční strategie je hlavním těžištěm investiční strategie střední a východní Evropa. „Investiční společnost operuje na kapitálových trzích i s cílem dosáhnout zhodnocení majetku v podílovém fondu výnosy z rozdílů prodejních cen a cen pořízených cenných papírů a z dividendových výnosů z cenných papírů v majetku v podílovém fondu. Regionální a sektorová alokace investic, stejně jako výběr jednotlivých akciových titulů, jsou řízeny s cílem překonání výnosu indexových investic“. Benchmarkem je kombinace českého, polského, maďarského, ruského, tureckého a estonského akciového indexu. Maximálních růstových možností akciového trhu, můžeme docílit i pravidelným investováním malých částek.

3.3.1 Výhody

Téměř všechny již zmiňované výhody Sporoinvestu a Sporobondu jsou totožné s přednostmi Sporotrendu. Zde bychom měli připomenout výkonnost fondu, kdy dochází k dlouhodobému převyšování úroku z pevně úročených cenných papírů. Dlouhodobě nadprůměrný výkon je za cenu vysokého kolísání. Sporotrend je určen pro investování prostředků, které nejsou dlouhodobě potřebné. Musíme pečlivě zvažovat, kdy odkup provést. V řadě situací je však třeba čekat na zotavení trhu. Výhodou je i možnost spojení „pravidelného investování s převodním příkazem z fondu Sporoinvest“. [26]

3.3.2 Nevýhody

Bezesporu největší nevýhodou fondu je jeho kolísavost. To je samozřejmě způsobeno tím, že se investuje na trzích akciových. Je nutné dobře časovat investice. Další nevýhoda může být spojena i s politickým rizikem, kdy může dojít ke krachu firmy emitující akcie. Z toho důvodu může dojít ke ztrátě celé investice. [26]

3.3.3 Základní operace s produktem

Mezi operace, které můžeme provádět s podílovými listy tohoto fondu, patří jejich nákup a bezhotovostní prodej. Ten je prováděn poradci, privátními poradci i

investičními specialisty na přepážkách České spořitelny. Dále pak zprostředkování nákupu podílových listů přesně dle klientovi potřeby. V neposlední řadě i výměna těchto listů v rámci Investiční společnosti České spořitelny. [26]

3.3.4 Podmínky založení

Podmínky pro uzavření Sporotrendu se neliší od podmínek fondů předešlých.

Obr. č. 8 Graf vývoje kurzu Sporotrendu



Zdroj: [16]

4 HODNOCENÍ VÝNOSNOSTI FONDŮ ČESKÉ SPOŘITELNY

Jak již bylo výše zmíněno, riziko je řešeno zařazením do jednotlivých rizikových profilů. Pro určení výnosu budeme počítat **vnitřní výnosové procento** nebo-li průměrný roční výnos a **dosazené reálné zhodnocení** (viz. příloha B). V této kapitole bude popsán postupy, jakým k tomuto ukazateli můžeme dojít. Vždy budeme vycházet z počáteční investice Kč 100 000,00 a budeme počítat výnos od roku 2000 až po rok 2012.

Vnitřní výnosové procento můžeme vypočítat ze vztahu:

$$i = \left[\left(\sqrt[n]{\frac{P_n}{P_0}} \right) - 1 \right] * 100\%$$

kde: n ... počet let

P_n ... hodnota celkové investice

P_0 ... počáteční kapitál

Takto bychom dostali průměrný roční výnos. Jednoduchým upravením vzorce můžeme dopočítat i **dosazené reálné zhodnocení**. To znamená, že budeme počítat se vstupním, potažmo výstupním poplatkem a inflací. Pak by vzorec vypadal takto:

$$i = \frac{\sqrt[n]{\left(\frac{P_0 * \frac{1-x}{100} * I_n}{I_0} \right)^{\frac{1-y}{100}}}}{\pi} \quad (1)$$

kde: P_0 ... počáteční kapitál

x ... vstupní poplatek v %

y ... výstupní poplatek v %

I_0 ... počáteční kurz

I_n ... konečný kurz

n ... počet let

π ... inflace v %

Tab. č. 1 Příkladová tabulka výpočtu vnitřního výnosového procenta

Název fondu	Typ trhu	Vstupní poplatek	Kurz fondu I_0	Kurz fondu I_n	Počet kusů v základním a běžném období	IRR
		x	I_0	I_n	z	%

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

K odvození použitého vzorce můžeme použít jednoduchou tabulku. Počáteční částka je Kč 100000,- od které odečteme poplatek a vydělíme ji počátečním kurzem fondu I_0 , čímž dostaneme počet podílových listů. Počet kusů na počátku i na konci je stále stejný. Liší se pouze vyhlásovací cenou, tedy cenou na jeden podílový list. Vypočtený počet podílových listů vynásobíme konečným kurzem I_n a dostaneme konečnou částku, od které odečteme výstupní poplatek. Tím dostanete P_n . Z takto získaného P_n jsme schopni dopočítat vnitřní výnosové procento jako n -tou odmocninu z podílu P_n a P_0 . Průměrný roční výnos pak dostaneme jako n -tou, tedy třináctou odmocninu, podílu y a vstupního kapitálu. Třináctá odmocnina je použita z důvodu třináctiletého investičního období. Od tohoto podílu odečteme hodnotu jedna a vynásobíme sto procenty. Z tohoto výpočtu velice snadno opět dokážeme určit reálné zhodnocení, když se výsledné vnitřní výnosové procento opět vydělí inflací.

V kapitole se budeme věnovat pouze hodnocení výnosnosti fondů České spořitelny s využitím obou typů výpočtů. Pro jednotlivé fondy zastupující tři různé segmenty finančního trhu bude počítáno vnitřní výnosové procento za celé investiční období pomocí prvního typu výpočtu. Druhým typem výpočtu zjistíme trend, jakým se vyvíjely jednotlivé fondy. Spočteme vnitřní výnosové procento pro jednotlivé roky investičního období, které nám dále poslouží jako hodnoty grafu.

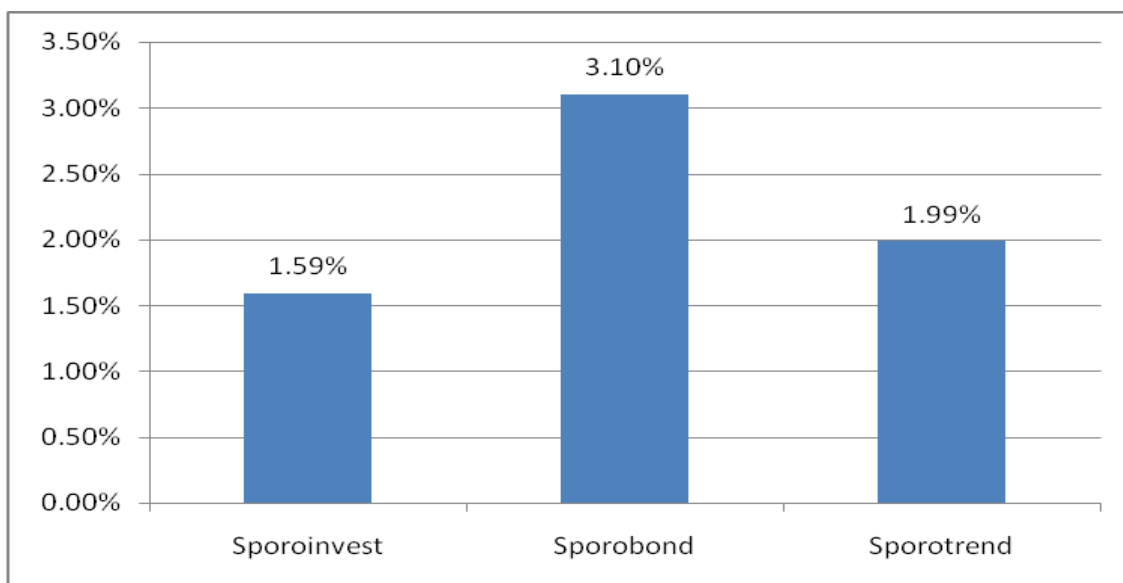
Tab. č. 2 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů České spořitelny v procentech

Název fondu	Typ trhu	Vstupní poplatek	Kurz fondu I_0	Kurz fondu I_n	Počet kusů v základním a běžném období	IRR
Sporobond	Dluhopisový	1%	1,29	1,94	76744	3,10
Sporotrend	Akciový	3%	0,96	1,28	75781	1,99
Sporoinvest	Peněžní	0,1%	1,51	1,86	66158	1,59

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Tabulka nám vyjadřuje vnitřní výnosové procento Sporoinvestu, který je zástupcem peněžního trhu. Ten je určen pro investory spadající do rizikového profilu typu jedna. Sporoinvest je velice konzervativní fond, což vidíme i z poměrně nízkého zhodnocení naší investice. Investor Sporobondu se řadí do rizikového profilu typu dva. Sporobond vzhledem k předešlému fondu je mírně rizikovější. Rozdíl mezi jednotlivými výnosovými procenty naznačuje jeho vyšší výnosnost. Sporotrend je představitelem trhu akciového. Do Sporotrendu bude investovat pouze investor rizikového profilu třetího typu. Pomocí jednotlivých výpočtů jsme provedli porovnání výnosností jednotlivých fondů, avšak musíme konstatovat, že toto srovnání není zcela adekvátní. Především z důvodů, že jednotlivé typy fondů jsou svým charakterem nesrovnatelné. Nicméně začínajícímu investorovi údaje z grafu podají zcela jasnou představu, jak se každý z fondů v uplynulých třinácti letech vyvíjel, a to z hlediska výnosnosti i rizikovosti. Začínající investor získá představu o fungování jednotlivých typů trhů vzhledem k poměru jejich výkonnosti a rizika.

Graf č. 1 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů České spořitelny



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Uvedená tabulka nám přesně vystihují všeobecné mínění o poměru mezi rizikem a výnosem. Je zřejmé, že nejméně výnosný je zástupce peněžního trhu, který dosáhl výnosu pouze 1,59%. Ovšem musíme brát v potaz, že v rámci České spořitelny je výhodnější Sporobond než Sporotrend, i přesto, že by měl být z důvodu investování do akcií výhodnější. Sporobond, který se řadí do rizikového profilu číslo dva, vykázal výnosnost 3,10% oproti Sporotrendu, jehož hodnota je 1,99%. Pro začínajícího investora je tato informace bezpochyby velice důležitá, protože se Sporobond jeví jako nejlepší fond, kam vložit své peníze, pokud je investor ochoten podstoupit určité riziko. Jestliže není, pak by si měl vybrat Sporoinvest. Sporotrend se v rámci tohoto srovnání jeví jako nejméně vhodný.

Obr. č. 9 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů v procentech

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Sporoinvest	0.14	0.29	0.23	0.18	0.17	0.12	0.12	0.08	0.22	0.25	0.08	0.01	0.08
Sporobond	0.02	0.44	0.46	0.08	0.37	0.20	0.06	0.17	0.22	0.46	0.22	0.13	0.10
Sporotrend	0.99	2.00	0.12	1.54	2.37	2.55	0.31	0.65	8.48	7.26	0.06	3.96	0.40

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Následující graficky znázorněný trend vývoje vnitřních výnosových procent jednotlivých fondů České spořitelny velice dobře znázorňuje kolísavost trhů. Jak je vidět, trh peněžní je skutečně nejméně rizikový, protože jeho kolísavost je minimální. Podobně je tomu i u Sporobondu, jež je zástupce trhu dluhopisového. Kolísavost není nijak vysoká, nicméně je vyšší, než u Sporoinvestu. Největší kolísavost jsme během

sledovaného období zaznamenali u akciového fondu, tedy Sporotrendu. Ta souvisí s typem cenných papírů, kam se investuje.

Graf č. 2 Porovnání vývoje trendu fondů České spořitelny



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Tato kapitola slouží k porovnání fondů v rámci České spořitelny. Lze říci, že srovnání bylo neadekvátní vzhledem k rozdílným typům trhů, kam se investuje. Nicméně nám tato kapitola velice dobře posloužila k zobrazení nejen výnosnosti, ale i rizikivosti trhů. Což nám reprezentuje graf uvedený výše.

5 DEFINOVÁNÍ VYBRANÝCH INVESTIČNÍ FONDŮ KOMERČNÍ BANKY A ING

V předcházející části této práce jsme se zabývali porovnáním jednotlivých fondů pouze v rámci České spořitelny. Tato část bude zaměřena i na konkurenční peněžní instituce. Konkrétně na fondy Komerční banky a fondy ING. Tyto finanční společnosti byly vybrány z důvodu podobnosti s produkty České spořitelny. Pro logiku práce, krátce popíšeme fondy, jež budou zařazeny do srovnání.

Nejprve se budeme zabývat **fondy peněžního trhu**, které jsou základnou krátkodobých investic kolem jednoho roku. Tyto fondy jsou vhodné zejména pro konzervativní investory nebo pro investory, kteří si nejsou jisti, kdy budou své peníze potřebovat. Kolísání hodnoty investice ve fondech peněžního trhu bývá zpravidla nízké, ale za vysokou míru bezpečí platí investor relativně nízkým dlouhodobým výnosem. Představiteli fondů peněžního trhu je právě **Sporinvest České spořitelny, IKS fond Peněžní trh PLUS Komerční banky a ING FLEX Český fond peněžního trhu**.

Investiční strategií fondu **IKS Peněžní trh PLUS** je trvalý růst hodnoty majetku v krátkodobém investičním horizontu do jednoho roku při dodržování nízkého investičního rizika. Fond investuje na peněžním trhu, zejména do pokladničních poukázek, termínovaných vkladů a do dluhopisů. Riziko změn úrokových sazeb je omezeno povinností udržovat průměrnou splatnost investic do jednoho roku. Tento fond je určen pro bezpečné investování s kratším časovým horizontem a očekávaným výnosem nad úroveň termínovaných vkladů největších domácích bank.

ING FLEX Český fond je určen velmi konzervativním investorům, jejichž cílem je, co možná nejbezpečnější uložení finančních prostředků při zachování vysoké likvidity. Cílem fondu je dosahování stabilního zhodnocení na úrovni krátkodobých úrokových sazeb investováním do přísně diverzifikovaného portfolia vysoce kvalitních dluhových nástrojů denominovaných v českých korunách. Průměrná doba splatnosti může činit maximálně 1 rok. Fond musí splňovat velmi přísné podmínky investování, které jsou přesně definovány lucemburskou legislativou a vnitřními předpisy ING Investment Management. Tyto limity za normálních tržních podmínek prakticky vylučují možnost výraznější fluktuace ceny akcií fondu a zajišťují plynulý nárůst jejich hodnoty.

Na **trhu dluhopisovém** budeme porovnávat **Sporobond České spořitelny, IKS Dluhopisový PLUS Komerční banky a ING International Český fond obligací.**

IKS Dluhopisový PLUS je určen pro investory, kteří hledají výnosnější alternativu k investicím do konzervativního dluhopisového fondu a akceptují možné vyšší výkyvy ve vývoji kurzu. Doporučovaný investiční horizont je proto 3 roky a více. Fond nabízí možnost investovat na dluhopisových trzích ve střední a východní Evropě. Hlavní část portfolia fondu je investována do státních dluhopisů nových členských zemí Evropské Unie. Především se jedná o Českou republiku, Maďarsko, Polsko, Rumunsko a Bulharsko. Zbylá část je směřována do podnikových dluhopisů, které zvyšují výnosový potenciál portfolia fondu.

ING International Český fond obligací je určen investorům, jejichž cílem jsou stabilní výnosy ve střednědobém horizontu. Fond investuje do kvalitních, likvidních obligací denominovaných v českých korunách. Investiční strategie fondu je založena na střednědobém výhledu vývoje úrokových výnosů. Kreditní kvalita všech emisí zastoupených v portfoliu musí být na investičním stupni. Zkoumání kreditní kvality všech investic je věnována vysoká pozornost tak, aby kreditní riziko portfolia bylo sníženo na minimum. Zatímco ve střednědobém horizontu jsou výnosy fondu poměrně stabilní, investor do fondu podstupuje riziko krátkodobých tržních výkyvů. Výkonnost fondu je porovnáвана s indexem českých státních dluhopisů EFFAS Bond Czech Tracker All >1Yr. Průměrná modifikovaná durace fondu se pohybuje v rozmezí 3-7 let.

A na **trhu akciovém** provedeme srovnání fondů **Sporotrend České spořitelny, IKS Akciový PLUS Komerční banky a ING International Český akciový fond.**

IKS akciový PLUS je určen pro investory, kteří chtějí investovat do nově vydaných akcií v rámci primární emise akcií, společností z regionu střední a východní Evropy. Investor by si měl uvědomovat rizika spjatá s investováním do akcií a dodržovat investiční horizont fondu, který činí 5 a více let. Portfolio fondu je tvořeno především akciemi vydanými společnostmi v rámci primární emise akcií, tj. nově uváděné společnosti na burzu. Portfolio fondu je vhodně doplněno o akcie předních společností ze zemí střední a východní Evropy.

ING Český akciový fond je určen investorům, jejichž cílem je dlouhodobé zhodnocení kapitálu prostřednictvím investic do společností, jejichž akcie se obchodují

na českém, maďarském, polském a dalších východoevropských trzích. Riziko dočasného poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným celkovým výnosem v delším časovém období. Cílem fondu je dosáhnout dlouhodobého kapitálového výnosu. Za tímto účelem fond investuje nejméně 51% aktiv do akcií obchodovaných na Burze cenných papírů Praha nebo jiném regulovaném českém trhu. Nejvýše 49% aktiv je umístěno především do kótovaných polských a maďarských akcií a v menší míře také na Slovensku, v Rumunsku, Bulharsku, Litvě, Lotyšsku, Estonsku, Chorvatsku a Slovinsku.

6 POROVNÁNÍ VÝNOSNOSTI FONDŮ VYBRANÝCH BANKOVNÍCH INSTITUTŮ NA KONKRETNÍCH TRZÍCH

V této kapitole budeme postupovat dle stejné metodiky jako v kapitole předešlé, nicméně budeme fondy porovnávat mezi třemi bankovními instituty v rámci jednotlivých segmentů trhu.

6.1 Peněžní trh

Mezi reprezentanty trhu peněžního patří IKS fond peněžního trhu Komerční banky a Sporoinvest České spořitelny. Zástupcem bankovního institutu ING je ING Flex Českého fondu peněžního trhu.

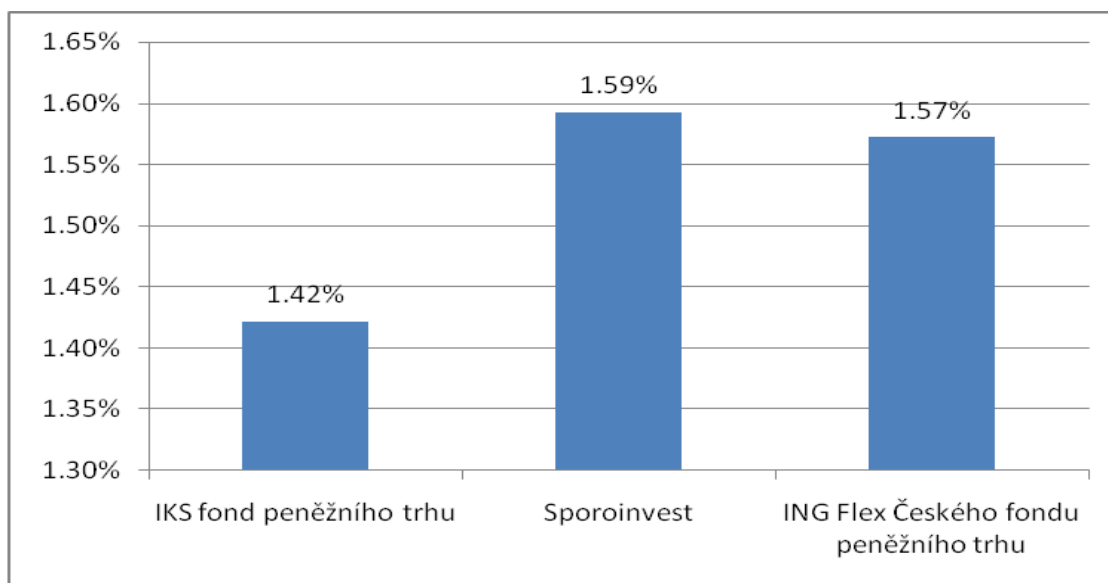
Tab. č. 3 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů peněžního trhu v procentech

Název fondu	Typ trhu	Vstupní poplatek	Kurz fondu I_0	Kurz fondu I_n	Počet kusů v základním a běžném období	IRR
IKS fond peněžního trhu	Peněž-ní	0,2%	1,29	1,54	77364	1,42
Sporoinvest	Peněž-ní	0,1%	1,51	1,86	66158	1,59
ING Flex Českého fondu peněžního trhu	Peněž-ní	0,5%	1251,4	1540,4	79	1,57

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Pro zachování objektivity při srovnávání, nesmíme opomenout porovnat i vstupní poplatky. Nejvíce investor zaplatí u ING, kde je poplatek 0,5 %. Naopak nejméně u Sporoinvestu, jehož vstupní poplatek se rovná 0,1%. U Komerční banky je 0,2%

Graf č. 3 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů peněžního trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Výše uvedená tabulka a graf nám ukazují, jak se vyvíjí fondy peněžního trhu ve sledovaném období, tj. od roku 2000 do roku 2012. Nejvýnosnějším fondem byl Sporoinvest České spořitelny, který vykázal kladné hodnoty, ale jeho výnosnost ve srovnání s fondem ING, je téměř shodná. Přestože investice do podílového fondu Sporoinvestu v sobě obsahuje riziko kolísání hodnoty investované částky a výnosu z ní, jeví se tento fond pro začínajícího investora jako nejlepší volba investice. Pro investora je velmi zajímavé, že výnosy ze zmíněného fondu jsou po šesti měsících osvobozeny od daně z příjmu fyzických osob – nepodnikatelů. Tento fond má také vysokou likviditu, tj. možnost rychlého vyplacení hotovosti bez sankcí. Na přehledném grafickém znázornění je zřetelné, že pokud se jedná o trh peněžní, investorovi se nejvíce vyplatí vložit své peníze do fondu ING. V tomto případě se nám jako nejméně výhodný jeví fond Komerční banky.

Obr. č. 90 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů v procentech

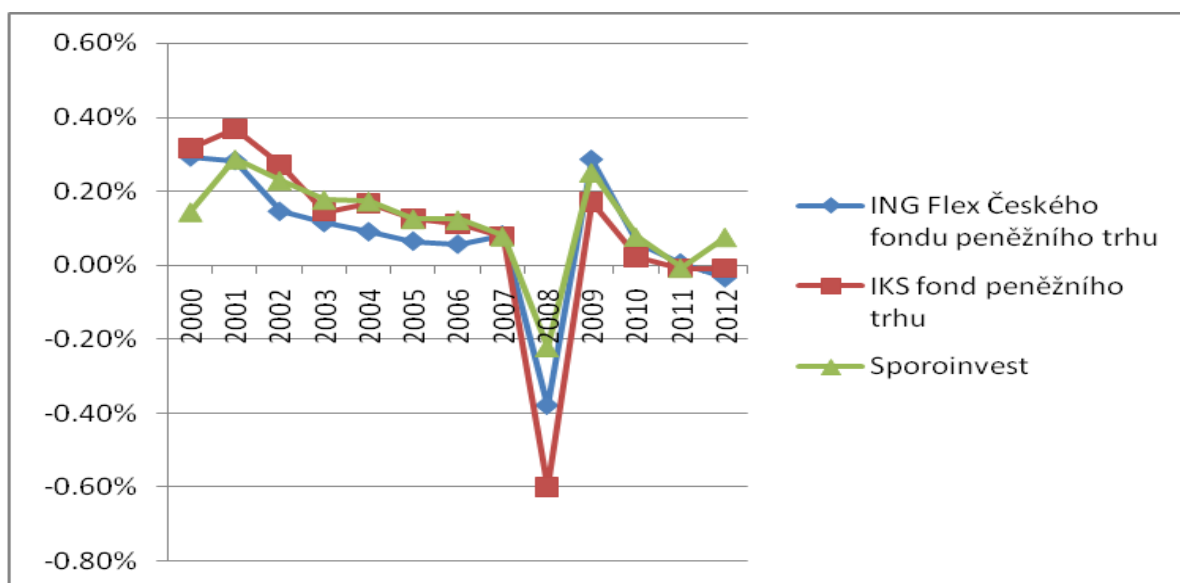
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ING Flex Českého fondu peněžního trhu	0.29	0.28	0.14	0.11	0.09	0.06	0.06	0.08	0.38	0.28	0.06	0.00	0.04
IKS fond peněžního trhu	0.32	0.37	0.27	0.14	0.17	0.13	0.11	0.08	0.60	0.17	0.02	0.01	0.01
Sporoinvest	0.14	0.29	0.23	0.18	0.17	0.12	0.12	0.08	0.22	0.25	0.08	0.01	0.08

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Grafické i písemné zhodnocení nám reflektuje i trend vývoje. Dá se říci, že všechny fondy mají podobnou kolísavost, přesto je znatelné, že nejméně kolísavý je fond České spořitelny. Ten, i v době krizového roku 2008, zaznamenal nejmenší

zápornou hodnotu. V roce 2008 IKS fond dosáhl menšího poklesu, než ING Flex. Přesto je celkové zhodnocení vyšší právě u ING Flex.

Graf č. 4 Porovnání vývoje trendu fondů peněžního trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

6.2 Dluhopisový trh

V rámci srovnání fondů na trhu dluhopisovém budou zvoleny stejné bankovní instituty, jako na trhu peněžním. Komerční banku reprezentuje jeho IKS dluhopisový PLUS, Českou spořitelnu Sporobond a pro ING zvolíme ING International Český fond obligací.

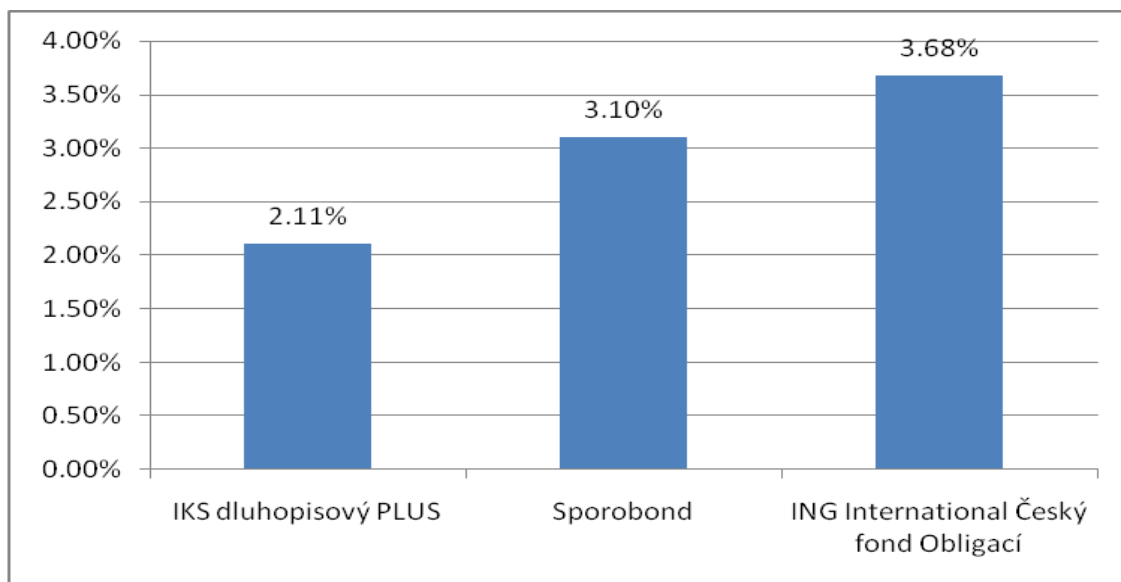
Tab. č. 4 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu v procentech

Název fondu	Typ trhu	Vstupní poplatek	Kurz fondu I_0	Kurz fondu I_n	Počet kusů v základním a běžném období	IRR
IKS dluhopisový PLUS	Dluhopisový	1%	1,08	1,43	91666	2,11
Sporobond	Dluhopisový	1%	1,29	1,94	76744	3,10
ING International Český fond obligací	Dluhopisový	2%	1500,8	2453,4	65	3,68

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

V rámci hodnocení nesmíme opomenout i srovnání vstupního poplatku, který je stejný pro Českou spořitelnu i Komerční banku, a to ve výši 1%. Vstupní poplatek u ING je 2,1%

Graf č. 5 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Z uvedeného grafu a tabulky vyplývá, že komparace na dluhopisovém trhu za stejné třináctileté období má podobný charakter jako srovnání na trhu peněžním. Zejména ING International Český fond obligací a Sporobond České spořitelny dosahují

ve sledovaném období podobných výsledků. Nejvyšší výnosnosti zde dosáhl právě zmiňovaný fond ING, a to o 0,58 % oproti Sporobondu. I na trhu dluhopisovém se nám jako nejméně výhodný jeví fond Komerční banky. Graf vypovídá o skutečné kolísavosti fondů v daném období. Oba fondy vyhovují investorům, kteří upřednostňují konzervativní typ investování, a jejichž profil odpovídá rizikům a očekávaným výnosům nad úrovní fondů peněžního trhu. Výhodou je okamžitá dostupnost investovaných prostředků, zpravidla do jednoho týdne. I u těchto fondů jsou výnosy z investice osvobozeny od daně pro fyzické osoby nepodnikatele, a to při trvání investice šest měsíců a déle. Zajímavá je skutečnost, že u Sporobondu je minimální investovaná částka ve výši Kč 100,00 stejná, a to jak u investice jednorázové, tak i pravidelné. U fondu Komerční banky je minimální výše první investice Kč 5000,00, u pravidelné a každé další investice Kč 500,00.

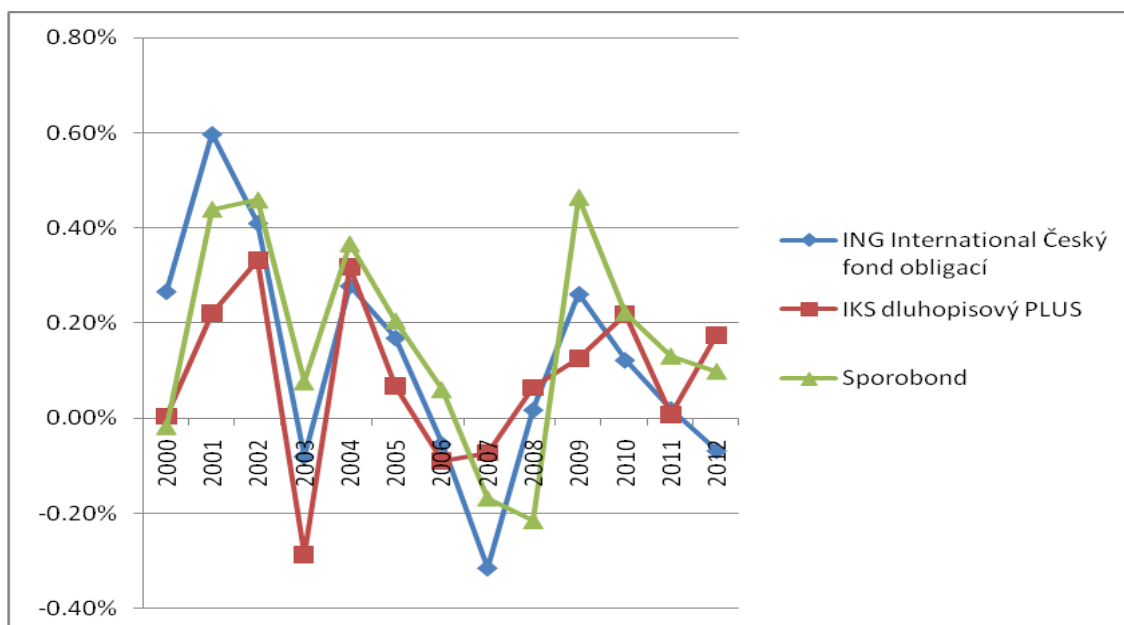
Obr. č. 101 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů v procentech

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ING Flex Českého fondu peněžního trhu	0.29	0.28	0.14	0.11	0.09	0.06	0.06	0.08	0.38	0.28	0.06	0.00	0.04
IKS fond peněžního trhu	0.32	0.37	0.27	0.14	0.17	0.13	0.11	0.08	0.60	0.17	0.02	0.01	0.01
Sporoinvest	0.14	0.29	0.23	0.18	0.17	0.12	0.12	0.08	0.22	0.25	0.08	0.01	0.08

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Hovoříme-li o trendech jednotlivých fondů, v uvedené tabulce je zřetelné, jak se měnila vnitřní výnosová procenta v jednotlivých letech. Pokud tato data znázorníme graficky, je znatelné, že nejvíce kolísavým byl fond bankovního institutu ING, i přesto, že ve sledovaném období dosáhl nejvyššího výnosu. Naopak IKS dluhopisový PLUS, který dosáhl výnosu nejnižšího, byl nejméně kolísavý.

Graf č. 6 Porovnání vývoje trendu fondů dluhopisového trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

6.3 Akciový trh

Pro srovnání na trhu akciovém byly vybrány Sporotrend České spořitelny, IKS akciový fond Komerční banky a ING International Český akciový fond od ING.

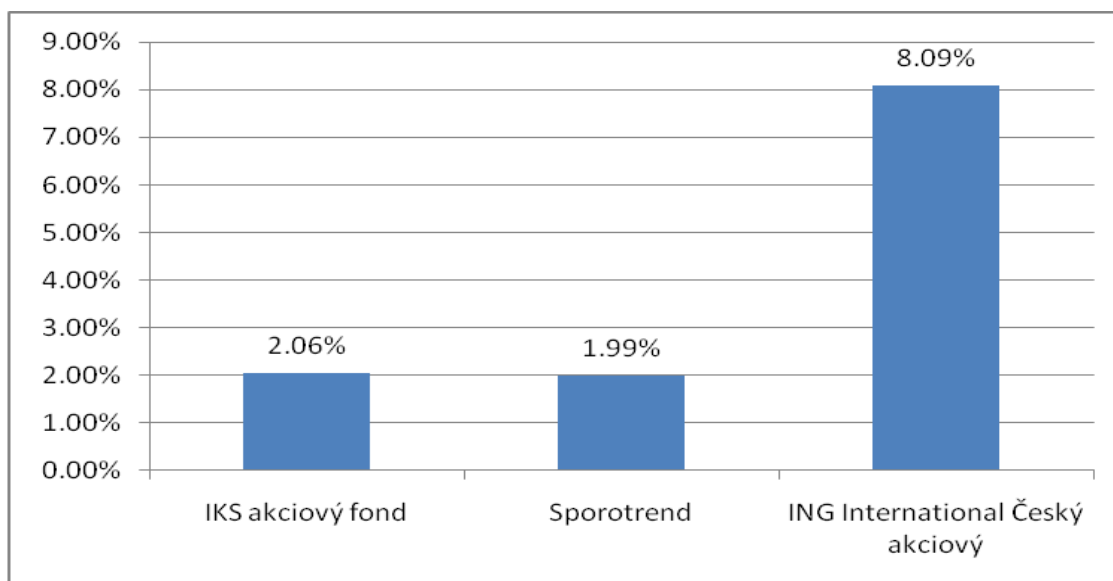
Tab. č. 5 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu v procentech

Název fondu	Typ trhu	Vstupní poplatek	Kurz fondu I_0	Kurz fondu I_n	Počet kusů v základním a běžném období	IRR
IKS akciový fond	Akciový	3%	1,00	0,34	97000	2,06
Sporotrend	Akciový	3%	0,96	1,28	101041	1,52
ING International Český akciový fond	Akciový	2%	874,3	2454,3	112	6,95

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Ani u těchto fondů nesmíme opomenout jejich vstupní poplatky. Ty jsou pro Českou spořitelnu a Komerční banku opět ve stejné výši - 3%. ING má poplatek nižší a to 2%.

Graf č. 7 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů akciového trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Dle výše uvedeného grafu je patrné, že na trhu akciovém si výrazně lépe vedl ING International Český akciový fond, jehož výnosnost je oproti zbylým vysoká. V tomto srovnání zaznamenáváme nevelký rozdíl mezi fondem IKS akciovým PLUS a Sporotrendem, kteří se liší o 0,07 %. V rámci této komparace by investorovi byl jednoznačně doporučen fond ING. Na akciovém trhu mohou investovat pouze dynamičtí investoři s vírou pozitivního vývoje akciových trhů členských zemí EU, kteří jsou ochotni podílet se svými investicemi na vývoji uvedených fondů. Ty jsou vhodné pro investory, kteří jsou ochotni své finanční prostředky investovat v minimálním časovém horizontem pět let.

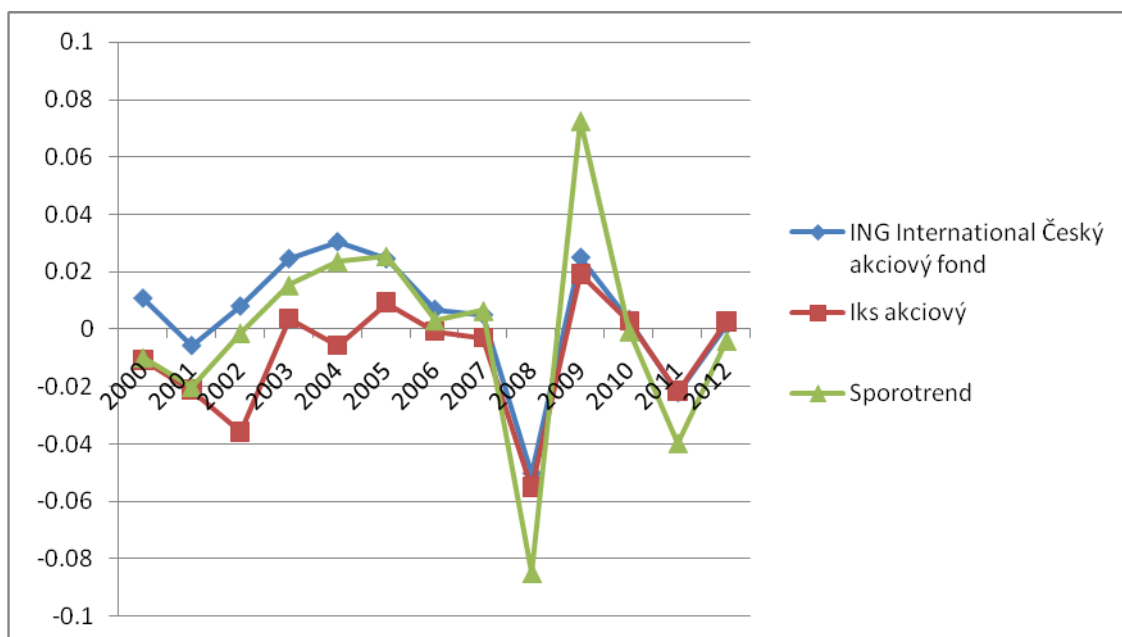
Obr. č. 112 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů v procentech

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ING International Český akciový fond	1.08	0.57	0.81	2.46	3.05	2.46	0.69	0.50	5.04	2.51	0.34	2.22	0.15
Iks akciový	1.09	2.12	3.59	0.36	0.59	0.91	0.09	0.32	5.53	1.92	0.27	2.17	0.26
Sporotrend	0.99	2.00	0.12	1.54	2.37	2.55	0.31	0.65	8.48	7.26	0.06	3.96	0.40

Zdroj: vlastní zpracování, 2012

Ačkoliv jsou tyto fondy zástupci trhu akciového, je pozoruhodné, že jejich kolísavost je podstatně menší, než tomu bylo u fondů trhu dluhopisového. Nejvyššího kladného vychýlení zaznamenal Sporotrend. U zbylých dvou fondů bychom mohli konstatovat srovnatelný vývoj. Zajímavostí je, že všechny tři fondy měly znatelný pokles v roce 2008, tedy v době krize.

Graf č. 8 Porovnání vývoje trendu fondů akciového trhu



Zdroj: vlastní zpracování, 2012

7 POSTUP PŘI VÝBĚRU INVESTIC

Každý, kdo se začíná zajímat o investování, by si v první řadě měl sám zjistit informace, o tom, jak vůbec finanční trhy fungují. Základní principy finančního trhu, které by si začínající investor měl osvojit, byly popsány i v úvodních kapitolách této bakalářské práce. Dle názoru autora této práce je velice důležité a užitečné navštívit internetové stránky jednotlivých bankovních institucí, a předem se informovat, jaké produkty banky nabízejí. Na jejich stránkách se investor může dozvědět mnoho zajímavých a důležitých informací. Nejen o výkonnosti fondů, ale i o tom, kdo je správcem fondu, kdy byl založen, jaký má vlastní kapitál, informace o modifikované době držení portfolia, výši minimální investice nebo jak se fond vyvíjel a jaké má vstupní poplatky. Právě poplatky jsou jedním z kritérií, které by si měl investor začátečník, sám dohledat.

Po takto nabytých informacích je velice dobré navštívit některého z investičních specialistů přímo na pobočkách jednotlivých bankovních domů. Tento specialista nás seznámí s nejdůležitějšími zásadami při investování, proč a s jakým cílem chceme investovat, zjistí náš investiční profil, nadefinuje investiční horizont a sdělí nám zásady diverzifikace, tj. rozložení rizik. Měl by s námi projít tzv. investiční dotazník, několik základních otázek. Díky této práci by si investor mohl sám promyslet, do jakého investičního rizikového profilu patří, dle kapitoly věnované právě této problematice, která byla založena na základě investičního dotazníku používaného v praxi.

První z otázek je, proč a s jakým cílem investovat. To se odvíjí od našich potřeb a cílů, kterých chceme dosáhnout, jestli volné prostředky použít ke krátkodobému či dlouhodobému zhodnocení, nebo si chceme vytvořit finanční rezervu do budoucna.

Další otázkou je investiční profil investora. Tento aspekt je velice důležitý a měla by se mu věnovat vysoká pozornost. Dalo by se říci, že se jedná o nejdůležitější rozhodnutí, které musí každý začínající investor učinit. Právě určení rizikového profilu velice usnadní rozhodnutí, na který finanční trh vložit své finance. Tento investiční profil se zjistí vyplněním investičního dotazníku přiměřenosti (Česká spořitelna), který zjistí naše znalosti a zkušenosti s investičními produkty a investováním.

Další otázkou je určení investičního horizontu, tzn., na jakou dobu plánujeme své prostředky investovat. Doba uložení finančních prostředků patří mezi základní parametry pro výběr vhodného produktu. Může nastat situace, kdy naše prostředky

budou volné až na dobu pěti let, což by znamenalo obchodování na akciovém trhu, ale náš rizikový profil bude odpovídat peněžnímu trhu, tedy možnosti investice na dobu kratší i do fondů konzervativnějších a méně rizikových.

V tuto chvíli před námi stojí poslední otázka a to zásady diverzifikace, čili rozložení rizik. Rizikovost každé investice a její kolísání může být velmi efektivně ovlivněno správným rozložením mezi jednotlivé nástroje finančních trhů, a to peněžního, dluhopisového, akciového nebo investic do komodit. Rozhodnutí o rozložení prostředků je pouze na budoucím investorovi. S tím investorovi nikdo nemůže pomoci, investiční specialista může pouze určit směr, kterým by se měl vydat. V některých případech se může jednat o konzervativnější směr, tj. investice do peněžního trhu, v některých případech může jít i o rizikovější směr, čili investice do dluhopisů či akcií. Rozhodování v této otázce nám může usnadnit zjištění našeho rizikového profilu.

Jak je vidět z grafů v předešlých kapitolách, investice do peněžního trhu má oproti ostatním trhům nejnižší výnosnost i kolísavost. Naopak nemusí být pravdou, že investujeme-li na trzích akciových, dočkáme se nejvyššího zhodnocení našich prostředků. Toto vystihuje graf č. 1 uvedený v kapitole čtyři, kdy jsme mezi sebou porovnávali jednotlivé druhy fondů České spořitelny. Akciový trh nám vyšel za stejné období jako nejméně výkonný. Investor má možnost zjistit si podmínky jednotlivých bank a poté se rozhodnout, do které banky a jakého produktu vloží své peníze.

Ke snadnějšímu rozhodování nám mohou pomoci uvedené tabulky výkonností jednotlivých fondů. Přestože ke srovnání byly použity hodnoty pouze dvou dalších institucí, tak pomocí velice snadného výpočtu si může investor dopočítat výkonnosti i dalších bank.

8 ZÁVĚR

V úvodních kapitolách je dosaženo dvou zásad této bakalářské práce. Je podán stručný přehled o finančním trhu. Popsána je pak historie, regulační modely, členění, principy fungování a účastníci. Stejně tak jsou nadefinovány vybrané podílové fondy vybraného bankovního institutu, konkrétně České spořitelny.

Následující kapitoly jsou věnovány dílčím cílům této práce dle stanovených zásad. Porovnali jsme výnosnosti investičních produktů pouze v rámci České spořitelny. V této části práce je vypracována tabulka, která porovnává vnitřní výnosová procenta jednotlivých fondů za uplynulých třináct let. Tabulka velmi přesně odkazuje na všeobecné mínění o poměru mezi rizikem a výnosem. Jako nejméně výnosný se nám jeví Sporoinvest trhu peněžního, který dosáhl hodnoty pouze 1,59%. Je velmi pozoruhodné, že v rámci České spořitelny se stává lepší volbou Sporobond trhu dluhopisového, než Sporotrend trhu akciového. Je tomu tak z důvodu, že Sporobond se řadí do rizikového profilu typu dva a navíc dosáhl vyššího zhodnocení. U Sporobonu je zaznamenán výnos 3,1 %, což je o 1,11% vyšší než u Sporotrendu. Z uvedeného výčtu vyplývá následující: Je-li investor ochoten podstoupit určité riziko, stává se pro něho výhodnější volbou Sporobond. V případě, že se chce riziku vyhnout, měl by zvolit Sporoinvest. Tabulka však není jediným ukazatelem. Vypracován je i graf, ve kterém je znázorněn trend vývoje jednotlivých fondů, který byl počítán na základě ročních vnitřních výnosových procent po dobu třinácti let. Trend vhodně poukazuje na kolísavost trhů. Je patrné, že trh peněžní se stává skutečně nejméně rizikovým, protože jeho kolísavost je minimální. Podobné je tomu i u Sporobonu. Nicméně, kolísavost je vyšší, než u Sporoinvestu. Největší kolísavost je během sledovaného období zaznamenána u akciového fondu, tedy Sporotrendu. Tato kolísavost souvisí s typem cenných papírů, kam se investuje.

Splněna je i další zásada, a to porovnání konkrétních produktů vybraného bankovního institutu s odpovídajícími produkty ostatních bankovních institucí. Srovnali jsme investiční produkty tří zvolených bankovních institutů. Komparace je vždy vypracována v rámci jednoho segmentu finančního trhu. Co se týká trhu peněžního, zvolenými zástupci jsou IKS fond peněžního trhu Komerční banky, Českou spořitelnu reprezentuje Sporoinvest a představitelem ING je ING Flex Českého fondu peněžního trhu. Výpočty a jejich interpretace pomocí tabulek a grafů nám napomohla ke zjištění, že nejvýnosnějším fondem je Sporoinvest, který vykázal kladné hodnoty, přičemž ve

srovnání s fondem ING není jeho výnosnost o tolik rozdílná. Nejnížší hodnoty jsme naopak zaznamenali u fondu Komerční banky. Dle toho lze usuzovat, že pro začínajícího investora se jako nejlepší volba investice v rámci trhu peněžního jeví Sporinvest. I při srovnání fondů na trhu peněžním, jsme se snažili graficky ukázat vývoj trendu fondu. Dá se říci, že fondy mají podobnou kolísavost. Je zřetelné, že nejméně kolísavý je fond České spořitelny, který i v krizovém roce 2008, zaznamenal nejmenší zápornou hodnotu. Co se týká roku 2008, IKS fond dosáhl menšího poklesu než ING flex, ale celkové zhodnocení je vyšší právě u ING Flex. Další srovnání probíhalo na trhu dluhopisovém. Reprezentanty tohoto trhu jsou IKS dluhopisový PLUS Komerční banky, Sporobond České spořitelny a ING International Český fond obligací. Stejně jako tomu bylo u trhu peněžního, i zde dosáhly fondy České spořitelny a ING podobných výsledků, přičemž výnosnost fondu ING byla o 0,58% vyšší. Jako nejméně výhodný se jeví fond Komerční banky. U trendů jednotlivých fondů, které jsou uvedeny v tabulce, můžeme vidět, jak se měnila vnitřní výnosová procenta v jednotlivých letech. Nejvíce kolísavým je fond bankovního institutu ING, i přesto, že ve sledovaném období dosáhl nejvyššího výnosu. IKS dluhopisový PLUS Komerční banky, který dosáhl výnosu nejnižšího, je naopak nejméně kolísavý. V pořadí poslední srovnávání probíhalo na trhu akciovém. Vybranými fondy jsou Sporotrend, IKS akciový fond a ING International Český akciový fond. Na akciovém trhu doporučíme investorovi fond ING, protože dosáhl podstatně většího zhodnocení, než fond České spořitelny a Komerční banky. Zajímavostí je historický trend vývoje na akciovém trhu. A to z důvodu, že kolísavost je podstatně menší, než u fondů trhu dluhopisového. Nejvyšší pokles zaznamenal Sporotrend, zbylé dva mají vývoj srovnatelný. Graf zaznamenal i fakt, kterým je krize v roce 2008. Všechny uvedené fondy vykázaly největší pokles.

Po souhrnném zhodnocení jednotlivých finančních trhů, jsme došli k závěru, že nejvýhodněji lze investovat do fondů ING, s výjimkou fondu peněžního trhu. Fondy ING dosahovaly kromě již zmiňovaného trhu peněžního nejlepších výsledků. Naopak Fondy Komerční banky, nám vykazovaly nejnižší zhodnocení, vyjma trhu akciového, kde dosáhl vyššího procenta než Sporotrend. Při investování je pro investora nejvhodnější využívat kombinaci fondů, než investice do fondu jediného. ING se nám tak jeví jako vhodný peněžní institut, protože dosáhl nejlepšího zhodnocení na dvou ze tří trhů. Na trhu peněžním pak dosáhl zhodnocení pouze o 0,02% nižší než Sporinvest. V případě, že by investor chtěl své prostředky vložit pouze do trhu akciového, nejlepší volbou by pak byla ING, která dosáhla ve sledovaném období výrazně lepších hodnot.

V poslední kapitole se věnujeme hlavnímu cíli této práce. Popsali jsme komplexní návod, jak by měl začínající investor uvažovat. Investor by si měl nejprve zjistit základní informace o fungování trhů. Základní principy finančního trhu, které by si začínající investor měl osvojit, byly objasněny již v úvodních kapitolách této práce. Pokud se investor rozhodne investovat pomocí bankovních institutů, měl by se nejprve seznámit s jejich internetovými stránkami, a to ještě před tím, než samotný institut navštíví. Na webových stránkách jednotlivých institutů zjistí podrobné informace o nabízených produktech. Tímto způsobem by si investor mohl například zjistit výši poplatku daného fondu, správce fondu, či jeho portfolio. I toto může být investorovi nápomocné při rozhodování o volbě bankovního institutu. Dále je možno navštívit některého z investičních specialistů přímo na pobočkách jednotlivých bankovních domů. Takový odborník klientovi objasní nejdůležitější zásady při investování, proč a s jakým cílem investovat, popřípadě zjistí náš investiční profil. Také nadefinuje investiční horizont, sdělí nám zásady diverzifikace, tj. rozložení rizik a v neposlední řadě s námi vyplní tzv. investiční dotazník. Po takto získaných informacích je investor schopný dojít k rozhodnutí, do jakého rizikového profilu je zařazen. Dále je důležité, aby si investor ujasnil, proč a s jakým cílem chce investovat, určil si investiční horizont tj. na jakou dobu plánuje své prostředky investovat a stanovil si již zmiňovanou diverzifikaci rizik. Rizikovost vložené investice a její kolísání může být ovlivněno správným rozložením mezi jednotlivé nástroje finančních trhů. Rozložení investorových volných peněžních prostředků závisí pouze na jeho volbě. Investiční specialista však může být investorovi nápomocen při výběru správného investičního produktu. Toto rozhodnutí může usnadnit zjištění investorova rizikového profilu.

9 SEZNAM TABULEK

Tab. č. 1 Příkladová tabulka výpočtu vnitřního výnosového procenta.....	37
Tab. č. 2 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů České spořitelny v procentech.....	38
Tab. č. 4 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů peněžního trhu v procentech	44
Tab. č. 5 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu v procentech.....	47
Tab. č. 6 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu v procentech.....	49

10 SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů České spořitelny	39
Graf č. 2 Porovnání vývoje trendu fondů České spořitelny.....	40
Graf č. 3 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů peněžního trhu.....	45
Graf č. 4 Porovnání vývoje trendu fondů peněžního trhu.....	46
Graf č. 5 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů dluhopisového trhu.....	47
Graf č. 6 Porovnání vývoje trendu fondů dluhopisového trhu	49
Graf č. 7 Porovnání vnitřního výnosového procenta fondů akciového trhu.....	50
Graf č. 8 Porovnání vývoje trendu fondů akciového trhu.....	51

11 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1 Základní vztahy na finančním trhu	10
Obr. č. 2 Členění finančního trhu podle základních druhů finančních investičních instrumentů	12
Obr. č. 3 Základní členění trhu cenných papírů.....	16
Obr. č. 4 Investiční trojúhelník	19
Obr. č. 5 Schematické znázornění úlohy finančních zprostředkovatelů.....	22
Obr. č. 6 Graf vývoje kurzu Sporoinvestu	32
Obr. č. 7 Graf vývoje kurzu Sporobondu.....	33
Obr. č. 8 Graf vývoje kurzu Sporotrendu	35
Obr. č. 10 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů.....	45
Obr. č. 11 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů.....	48
Obr. č. 12 Meziroční vývoj vnitřních výnosových procent fondů.....	50

12 SEZNAM ZKRATEK

IRR	...	vnitřní výnosové procento
NPV	...	čistá současná hodnota
NAV	...	vyhlašovací hodnota podílového listu
Kč	...	české koruny
IN	...	investiční náklady
PV	...	současná hodnota
CF	...	cash flow

13 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] PAVLÁT, Vladislav *Kapitálové trhy a burzy ve světě*. Praha : Grada a.s., 1993. 392 s., ISBN 80-85424-90-8
- [2] REJNUŠ, Oldřich *Finanční trhy*. první. Ostrava : KEY Publishing s.r.o., 2008. 559 s., ISBN 978-80-87071-87-8.
- [3] KRABEC, Jaroslav *Finanční trhy*. třetí. Praha : D-Consult s.r.o., 2006. 147 s., ISBN 80-7265-093-9.
- [4] Společný vzdělávací projekt finančních asociací a MFČR. [online] Praha: FinančníVzdělání.cz, 2012, [cit. 20.2.2011] Dostupné z: <http://www.financnivzdelani.cz/webmagazine/page.asp?idk=238>
- [5] Západočeská univerzita [online] Plzeň: Západočeská univerzita, 2012, Aktualizace 5.10.2010, [cit.22.2.2010] Dostupné z http://home.zcu.cz/~sediva/kpt/pred_03.pdf
- [6] Server o investování [online] Praha: FondMarket.cz, 2012, [cit. 22.3.2011] Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/zasady-investovani/>
- [7] Hrdý, Milan Sbirka příkladů z podnikových financí. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2009
- [8] Finanční portál magnetnafinance.cz. [online] Praha: magnetnafinance.cz, 2012, [cit. 23.1.2010] Dostupné z: <http://www.magnetnafinance.cz/slovník-pojmu/benchmark>
- [9] STEIGAUF, Slavomír *Investiční matematika*. Praha : Grada Publishing, 1999. 335 s., ISBN 80-7169-429-0.
- [10] Finance- media.cz. [online] Praha: finance.cz, 2012, [cit. 25.3.2011] Dostupné z: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/indexy/>
- [11] Česká Spořitelna a.s. [online] Praha: Česká Spořitelna a.s., 2012, [cit. 25.3.2010] Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/investice-prilezitost-d00013201>
- [12] Ubry, Jiří *Kolektivní investování*. Praha: Česká spořitelna, 2000. 75 s.
- [13] CIPRA, Tomáš *Praktický průvodce finanční a pojistnou matematikou*. Praha : Ekopress, 2005. 308 s., ISBN 80-86119-91-2.
- [14] Partners media, s.r.o. [online] Praha: Penize.cz, 2012, [cit. 26.3.2011] Dostupné z: <http://www.penize.cz/15948-investicni-strategie>
- [15] Finance-media.cz. [online] Praha: finance.cz, 2012, [cit. 26.3.2011] Dostupné z: <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/investovani/likvidita/>
- [16] Investiční společnost České spořitelny a.s.. [online] Praha: Investiční společnost České Spořitelny a.s., 2012, [cit. 2.4.2011] Dostupné z: http://www.iscs.cz/web/Interaktivni_graf_hp

- [17] Finance-media.cz. [online] Praha: finance.cz, 2012, [cit. 5.4.2011] Dostupné z: <http://www.finance.cz/bankovnictvi/sazby-cnb/pribor-pribid/>
- [18] Vysoká škola finanční a správní. [online] Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2012, [cit. 25.3.2010] Dostupné z: is.vsfs.cz/.../MU_-cista_soucasna_hodnota_a_vnitri_vynos._procento.doc
- [19] Investiční společnost České spořitelny a.s.. [online] Praha: Investiční společnost České spořitelny a.s., 2012, [cit. 5.4.2011] Dostupné z: <http://www.iscs.cz/web/investicniradce/formular>
- [20] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. čtvrté. Praha : Grada Publishing, 2005. 290 s., ISBN 80-247-1438-8.
- [21] SOJKA, Zdeněk a Petr MANDELÍK. *Cenné papíry a burzy 1. díl*. 1. vyd. Brno: Akademické nakladatelství Cerm, 2006., ISBN 80-214-3269-1.
- [22] Česká tisková kancelář. [online] Praha: Česká tisková kancelář, 2012, [cit. 25.3.2011] Dostupné z: http://www.financninoviny.cz/tema/index_view.php?id=347651&id_seznam=5395
- [23] MASARYKOVA UNIVERZITA. *Finanční trhy*. 1. vyd. Brno: BonnyPress, 2004., ISBN 80-210-3526-9.
- [24] Česká Spořitelna a.s. [online] Praha: Česká Spořitelna a.s., 2012, [cit. 23.3.2012] Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472271&ID_NOTATION=
- [25] Česká Spořitelna a.s. [online] Praha: Česká Spořitelna a.s., 2012, [cit. 23.3.2012] Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472263&ID_NOTATION=
- [26] Česká Spořitelna a.s. [online] Praha: Česká Spořitelna a.s., 2012, [cit. 23.3.2012] Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Produkty/Fondy/Factsheety/Fund_general/index.phtml?q=&ISIN=CZ0008472289&ID_NOTATION=
- [27] REJNUŠ, Oldřich *Finanční trhy*. třetí. Ostrava : KEY Publishing s.r.o., 2011. 689 s., ISBN 978-80-7418-128-3.

14 SEZNAM PŘÍLOHY

Příloha A: Investiční dotazník

Příloha B: Dosažené reálné zhodnocení

Příloha A: Investiční dotazník

1) Očekávání a investiční cíle klienta

Za jakým účelem plánujete peněžní prostředky investovat a jak dlouho je pravděpodobně nebudete potřebovat k jinému využití?

Účelem mé investice je dočasné uložení peněžních prostředků, které mají charakter "peněžní rezervy" a budu je v budoucnu potřebovat ke konkrétním účelům. Předpokládám, že budu prostředky nebo jejich větší část potřebovat v horizontu cca 1 roku.

Účelem mé investice je zhodnocení volných peněžních prostředků, které nemají předem určený účel, ale je pravděpodobné, že je v budoucnu budu z větší části potřebovat. Předpokládám, že je nebudu potřebovat cca 3 roky či více.

Účelem mé investice je uložení peněžních prostředků do takových instrumentů, které mohou generovat nadprůměrný výnos. Pro tyto peněžní prostředky do budoucna nezamýšlím konkrétní využití a pravděpodobně je nebudu potřebovat minimálně 5 let nebo více.

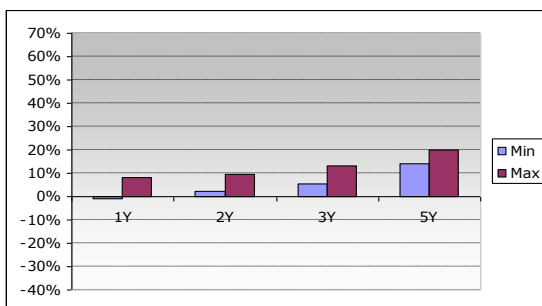
Účelem mé investice je investování do takových instrumentů, abych mohl/a dosáhnout vysoce nadprůměrného výnosu s tím, že peněžní prostředky nebudu potřebovat minimálně 7 let či více.

Účelem mé investice je kombinace více výše uvedených možností (jak ve smyslu uložení finančních prostředků, tak ve smyslu časového horizontu).

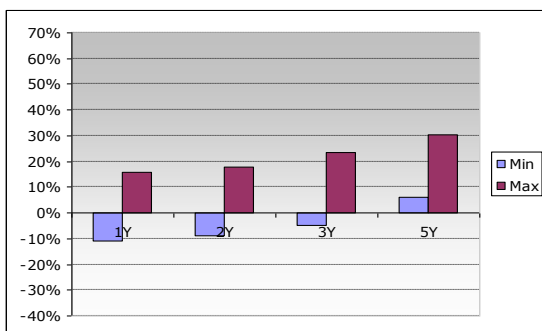
Díky pohybům na kapitálových trzích dochází ke kolísání hodnoty investice (portfolia) a ta může jak růst, tak klesat. Který z níže uvedených scénářů pravděpodobného vývoje hodnoty Vašeho investičního portfolia je Vám nejbližší?

Nechci podstupovat žádná rizika a nejsem ochoten/a akceptovat ani krátkodobý pokles hodnoty mé investice. Rozhodující je pro mne její ochrana a jsem si vědom/a skutečnosti, že výnos bude velmi nízký výměnou za téměř nulové riziko.

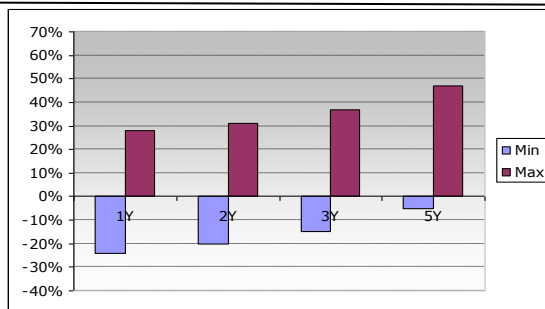
Nechci podstupovat téměř žádná rizika a ochrana hodnoty mé investice je pro mne důležitá. Krátkodobě však může mírně poklesnout, pokud je možné na delším horizontu dosáhnout vyššího zhodnocení.



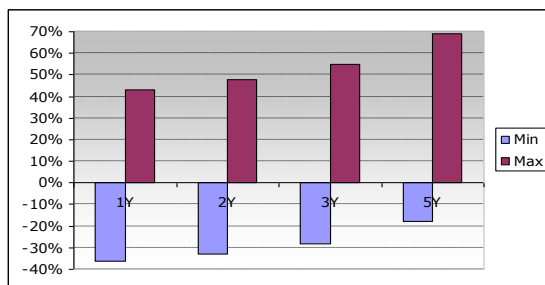
Jsem ochoten/a krátkodobě až střednědobě akceptovat kolísání hodnoty mé investice. Krátkodobě až střednědobě tak může mírně poklesnout, pokud je možné dodržím investičního horizontu dosáhnout vyššího zhodnocení.



Jsem ochoten/a akceptovat výraznější kolísání hodnoty mé investice a krátkodobější zvýšený pokles, pokud ve střednědobém a dlouhodobém horizontu umožňuje dosáhnout výraznějšího zhodnocení oproti možnému poklesu.



Jsem ochoten/a akceptovat výrazné kolísání hodnoty investice a případné riziko ztráty, pokud mi investice v dlouhodobém horizontu může přinést vysoké zhodnocení.



Představte si, že jste před rokem investoval/a 5 mil. Kč. Kvůli pohybům na kapitálovém trhu nyní klesla hodnota Vaší investice o 10 %. Jak byste se v takovém případě zachoval/a?

Odprodal/a bych ihned celou investici, pravděpodobně bych tedy i realizoval/a okamžitou ztrátu a vložil/a prostředky do bezpečnějších instrumentů.

Odprodal/a bych část investice i za cenu realizované ztráty a získané prostředky bych vložil/a do bezpečnějších instrumentů.

Neudělal/a bych nic.

Prodal/a bych celou investici i za cenu tak velké realizované ztráty a nakoupil/a bych rizikovější nástroje, resp. ty nástroje, pokles jejichž hodnoty byl nejvýraznější.

Využil/a bych výhody nižších cen a dokoupil/a více investičních nástrojů, jejichž podíl se na poklesu hodnoty portfolia podílel nejvíce.

2) Znalosti a zkušenosti klienta s investováním

Jaké máte zkušenosti a znalosti o investičních nástrojích?

Využívám běžné bankovní produkty jako běžný účet nebo vkladový účet.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň zajištěných fondů nebo podílových fondů peněžního trhu.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň dluhopisů nebo podílových fondů investujících převážně do dluhopisů.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň smíšených podílových fondů.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň akcií či akciových podílových fondů.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň burzovních derivátů.

Mám zkušenosti a znalosti až na úroveň OTC derivátů.

Jaké typy investičních služeb využíváte nebo jste využíval(a) v minulosti?

Doposud jsem nevyužíval(a) žádné investiční služby.

Využívám nebo jsem využíval(a) jiné než níže uvedené investiční služby (např. zadávání obchodů na pobočkách České spořitelny, a. s.).

Investiční poradenství.

Portfolio management / správa aktiv / obhospodařování aktiv.

Brokerage / podávání pokynů k obchodům s investičními nástroji / služby investičního zprostředkovatele.

Jak dlouho již investujete?

Investuji poprvé.

Investuji po dobu jednoho roku.

Investuji po dobu tří let.

Investuji po dobu pěti let.

Investuji více než pět let.

Jak často investujete?

Investuji pouze výjimečně.

Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za rok.

Investuji s frekvencí asi jednoho obchodu za čtvrtletí.

Investuji poměrně často s frekvencí asi jednoho obchodu za měsíc.

Investuji velmi často a v uplynulém roce jsem provedl na finančním a kapitálovém trhu transakce s průměrnou frekvencí minimálně 10 transakcí za čtvrtletí.

Máte vzdělání nebo povolání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji?

Nemám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji, ani jsem nezastával(a) a nezastávám pracovní pozici v této oblasti.

Mám vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.

Zastávám nebo jsem v posledních deseti letech zastával(a) pracovní pozici ve finančním sektoru, která vyžaduje znalost transakcí a služeb poskytovaných na kapitálovém trhu a mám případně vzdělání, které se vztahuje k obchodům s investičními nástroji.

3) Finanční profil klienta

Jaké jsou hlavní zdroje Vašeho příjmu?

Pobírám pravidelný příjem zaměstnance.

Mám pravidelný příjem z podnikání.

Mám jiný pravidelný zdroj příjmu (např. pronájem nemovitosti, renta aj.).

Mám jednorázový zdroj příjmu (např. prodej firmy, dědictví, restituce, dar aj.).

Mám příjmy z aktivní činnosti + jiné příjmy.

Jaká je výše Vašich ročních čistých příjmů (po odečtení všech Vašich pravidelných závazků)?

Do 500 tis. Kč ročně

Do 1 mil. Kč ročně

Nad 1 mil. Kč ročně

Jaký je souhrnný objem majetku, který máte nebo plánujete mít uložen v ČS?

Majetek (depozita a investice) nepřesahuje CZK 5 000 000,-.

Majetek (depozita a investice) je v rozmezí od CZK 5 000 000,- do 10 000 000,-.

Majetek (depozita a investice) je vyšší než CZK 10 000 000,-.

Majetek (depozita a investice) je vyšší než CZK 20 000 000,-.

Kolik je to přibližně procent z Vašeho celkového finančního majetku?

Asi 25%

Asi 50%

Asi 75%

Téměř 100%

Příloha B: Dosažené reálné zhodnocení

Míra inflace je brána dle aktuální informace Českého statistického úřadu. Dle vzorce (1).

Název fondu	IRR	INFLACE = 2,4%
Sporinvest	1,59%	0,663
IKS fond peněžního trhu	1,42%	0,592
ING Flex Českého fondu peněžního trhu	1,52%	0,633
Sporobond	3,1%	1,292
IKS Dluhopisový PLUS	2,11%	0,879
ING International Český fond obligací	3,68%	1,533
Sporotrend	1,52%	0,633
IKS Akciový PLUS	2,06%	0,858
ING International Český akciový fond	6,95%	2,896

ABSTRAKT

POHANKA, O. *Zhodnocení efektivnosti investičních produktů*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 63s., 2012

Klíčová slova: finanční trhy, výnosnost, investiční fondy

Záměrem bakalářské práce bylo podat začínajícímu investorovi stručný přehled o finančním trhu a jeho fungování. Autor nejprve teoreticky popíše finanční trhy, principy jejich fungování a používané nástroje. Následuje kapitola s metodikou, jež se vztahuje k porovnání výnosnosti fondů. Dále jsou definovány investiční fondy jednotlivých bankovních institucí se zaměřením na Českou spořitelnu, Komerční banku a ING. S tímto souvisí kapitola následující, kde došlo k samotnému porovnání fondů, přičemž jsou rozděleny dle trhů, kam je investováno. Tato část je doplněna o výpočty a grafy, které přehledně reprezentují získané údaje. V poslední řadě se autor zabývá vytvořením jednoduchého přehledu, jak by měl začínající investor uvažovat při výběru vhodného investičního fondu.

ABSTRACT

POHANKA, O. *Evaluation of effectiveness of investment products*. Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics WBU in Pilsen, 63p., 2012

Key words: financial markets, return, investment funds

The purpose of the dissertation was to brief a beginning investor with the financial market and its functioning. Theoretical description of the financial markets, their functioning and used tools were described first, followed by the procedure chapter concerning the comparison of the funds efficiency. The investment funds of individual banking institutions were then defined, with focus on Česká Spořitelna, Komerční Banka and ING. This is interrelated with the following chapter providing a comparison of the funds, whereas the funds were divided according to the markets in which it is being invested. This part was supplemented by calculations and charts representative of the obtained data. In the last part, an overview of the steps to be considered and followed by a beginning investor in choosing a suitable investment fund was created.