

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

Možnosti investování volných finančních prostředků

The Investment Options of Available Funds

Bc. Martin Igari

Plzeň 2022

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Možnosti investování volných finančních prostředků“

Vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 20. 04. 2022

v. r. Martin Igari

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu diplomové práce Ing. Mgr. Milanovi Svobodovi, Ph.D. za cenné rady, připomínky a také velmi ochotný přístup při zpracovávání této diplomové práce.

Zároveň bych rád také poděkoval své rodině a blízkým za podporu a trpělivost po celou dobu studia na vysoké škole.

Obsah

Úvod.....	7
1. Základní pojmy spojené se spořením a investováním.....	9
1.1. Obecná pravidla investování a spoření.....	9
1.2. Výnos, riziko a likvidita	10
1.2.1. Výnos	10
1.2.2. Riziko	10
1.2.3. Likvidita	13
1.3. Diverzifikace portfolia.....	13
1.4. Faktor času a vliv inflace.....	14
2. Analýza vybraných produktů finančního trhu.....	15
2.1. Spořicí účet.....	15
2.2. Akcie.....	18
2.3. Otevřené podílové fondy	24
2.4. Investiční zlato.....	27
3. Praktická aplikace vybraných finančních produktů na modelové situaci.....	29
3.1. Charakteristika modelového klienta	29
3.2. Metodika práce	32
3.3. Inflace	36
3.4. Spoření formou spořicího účtu	38
3.5. Analýza dividendových společností	41
3.5.1. ČEZ a.s.....	42
3.5.2. Philip Morris ČR, a. s.....	44
3.5.3. Komerční banka a. s.....	46
3.5.4. Vienna Insurance Group AG.....	48

3.5.5. Finanční výpočty	50
3.5.6. Srovnání výsledků	62
3.6. Podílové fondy.....	68
3.6.1. Akciové fondy	69
3.6.2. Dluhopisové fondy	71
3.6.3. Smíšené fondy	73
3.6.4. Finanční výpočty	74
3.7. Investice do zlata	77
3.8. Závěrečné zhodnocení a doporučení	79
Závěr.....	82
Seznam použitých zdrojů.....	84
Seznam tabulek.....	90
Seznam obrázků	92
Seznam příloh	94
Abstrakt.....	100
Abstract.....	101

Úvod

Cenová inflace a s ní spojené zdražování se v několika posledních měsících staly obrovským a často diskutovaným tématem. Meziroční inflace dle Českého statistického úřadu atakuje v posledních měsících hranici dvojciferných hodnot, a přestože se jedná o nejvyšší hodnoty od července 1998, je velmi pravděpodobné, že inflace stále nedosáhla svého vrcholu. Většina populace se s důsledky inflace setkává na téměř denní bázi. Zvyšování cenové hladiny lze v nejvyšší míře sledovat na rostoucích cenách pohonných hmot, nájmu a potravin. Zároveň je velmi nepravděpodobné, že by se mohlo v nejbližší době něco změnit k lepšímu. Inflace dále poroste, a když podle ní běžný člověk upraví svá očekávání a začne s ní počítat do budoucna, oddálí se tím její požadovaný pokles.

Nejméně jsou před inflací chráněny peníze na neúročných běžných účtech. Domácnosti se proto během rostoucí inflace snaží za účelem ochrany svých úspor vložit prostředky do finančních instrumentů, které nabízejí alespoň nějaké zhodnocení. Je tedy zcela logické, že růst spotřebitelských cen zažehnul v České republice zájem o zhodnocování peněžních prostředků domácností, ať už formou spoření nebo prostřednictvím stále více populárního investování. V dnešní době jsou obě varianty dostupné téměř všem a záleží pouze na tom, kterou si investor vybere. Problémem bývá, že lidé investičním produktům často rozumí málo, nebo dokonce vůbec.

Hlavním cílem této diplomové práce je tedy navrhnout a doporučit investiční portfolio složené ze zajímavých spořicíh a investičních produktů nabízených v České republice, dostupných běžnému člověku. Portfolio bude sestavené na míru podle profilu modelového investora.

Prostředkem k naplnění hlavního cíle této práce bude analýza vybraných spořicíh a investičních produktů finančního trhu a jejich následné posouzení z hlediska výnosnosti, rizika a likvidity v různých investičních horizontech. Všechny výpočty budou zahrnovat vliv inflace, aby se výsledné zhodnocení finančních produktů co nejvíce přiblížilo reálné hodnotě.

Zpracované téma se týká extrémně dynamického prostředí, ve kterém se situace velmi rychle mění a spolu s ní i faktory ovlivňující atraktivitu spořicíh a investičních produktů. Z tohoto důvodu je třeba stanovit přesný časový okamžik, ke kterému se data, se kterými se dále pracuje vztahují, neboť na základě těchto hodnot je autorem navržena investiční strategie. Tento časový okamžik je vždy uveden přímo v textu práce.

Postupy budou v praktické části aplikovány na reálné spořicí a investiční tituly za použití výpočtů finanční matematiky. Hodnoty použité při výpočtu budou pocházet ze skutečných veřejně dostupných historických dat. Veškeré výpočty budou probíhat za použití tabulkového kalkulátoru MS Excel.

První kapitola této práce se bude zabývat vysvětlením základních pojmů spojených se spořením a investováním. Běžnému investoru se tyto základní pojmy určitě nevyhnou. Mezi zkoumané spořicí a investiční produkty vybral autor práce po konzultaci s finančním poradcem spořicí účet, akcie, podílové fondy a investiční zlato, neboť se jedná o běžným lidem snadno dostupné a často diskutované tituly. Teoretickému poznání těchto titulů se bude věnovat druhá kapitola této práce. Třetí část práce bude věnována praktické aplikaci vybraných spořicích a investičních instrumentů za podmínek daných modelovou situací. Součástí kapitoly bude definice modelového investora, analýza historického vývoje inflace v České republice, metodika výpočtů a finanční výpočty spojené s analýzou výnosnosti a rizikovosti vybraných spořicích a investičních produktů.

V závěru téže kapitoly budou shrnuty výsledky hodnocení a provedena závěrečná syntéza. Na základě těchto výsledků bude modelovému klientovi navrženo vhodné investiční portfolio, odpovídající jeho požadavkům.

1. Základní pojmy spojené se spořením a investováním

1.1. Obecná pravidla investování a spoření

Ať už je motivací investora zisk, boj s inflací, nebo cokoliv jiného, hledání té správné cesty vedoucí ke zhodnocení volných finančních prostředků je velmi důležité. Běžný český člověk má celou řadu možností, jak tohoto zhodnocení dosáhnout a někdy je obtížné se v nich zorientovat. K lepší orientaci poslouží právě tato diplomová práce, jejíž dílčím cílem je také představit možnosti zhodnocení z oblasti spoření a investování, volně dostupné i těm nejběžnějším lidem. Na úvod je třeba si pojmy spoření a investování řádně představit a vysvětlit rozdíly mezi nimi.

Janda (2011) vnímá spoření jako proces odkládání určité části svých čistých příjmů stranou, tak aby je člověk po čase mohl opět získat, a to minimálně ve stejné výši. Peníze může člověk spořit doma tzv. „pod polštář“, v takovém případě očekává, že v budoucnu na něj bude čekat tatáž částka, nebo může využít jakýkoliv finanční produkt, určený k zhodnocení těchto prostředků. Zhodnocení je dosaženo prostřednictvím úrokové míry, která představuje výnos investora. Některých finančních produktů se také týkají státní příspěvky. Autoři Berg a Green (2012) dále dodávají, že člověk má možnost spořit pravidelně, prostřednictvím jednorázové platby, nebo kombinací těchto dvou způsobů.

Janda (2011) nabízí pohled na výhody a nevýhody spojené se spořením. Spoření je dle něj vhodné v případě nejasného časového horizontu, tedy když investor nemá jasno v tom, za jak dlouho bude prostředky potřebovat. Dále také skutečnost, že riziko ztráty kapitálu je u spořicíh produktů téměř nulové, neboť například banky jsou pro tyto účely pojištěny státem. Velkou nevýhodou spoření spatřuje Janda (2011) v malém zhodnocení, které dokonce někdy nepokryje ani znehodnocení způsobené inflací. Případný zisk realizovaný spořením je navíc dle zákona č. 586/1992 Sb. o daních z příjmů zatížen patnáctiprocentní srážkovou daní. O daňové problematice konkrétních finančních produktů bude pojednáno v příslušných kapitolách.

Investování je v podstatě totéž, co spoření, ovšem jedná se o značně výnosnější variantu spojenou s rovněž větším rizikem případné ztráty kapitálu (Graham, 2006). Jednoduše lze říct, že při investování lze přijít i o počáteční hodnotu investice. Hlavním cílem investování by tedy mělo být vybrat takový finanční titul, který přinese pozitivní zhodnocení, a tedy další finance.

Člověk by měl investovat, pouze ty prostředky, které nepotřebuje a jejichž případná ztráta neohrozí jeho běžný chod (Janda, 2011).

1.2. Výnos, riziko a likvidita

S každou investicí se neodmyslitelně pojí příslušný výnos, míra podstoupeného rizika a likvidita investice. Mnoha autory (např. Málek a kol. (2010)) bývají tyto parametry označovány jako vrcholy tzv. magického trojúhelníku. Běžnému investorovi stačí vědět, že všechny tyto tři veličiny je při každé investici třeba důkladně zvážit.

Vysoký potenciální výnos často představuje vyšší riziko za doprovodu různé úrovně likvidity. Nižší riziko je zase spojené s nižším potenciálním výnosem a tak dále.

1.2.1. Výnos

Investoři, kteří se rozhodli vstoupit na trh, očekávají určitý výnos. Rejnuš (2013) uvádí, že investoři se rozhodují primárně podle hodnoty očekávaného výnosu, což vnímají jako předpokládané zhodnocení investovaných prostředků, které ale není zaručené.

Očekávaný výnos je souhrnem všech příjmů a důchodů vztažených k investované částce. Nejen u dlouhodobých investic je třeba navíc do odhadů zahrnout i úrokovou míru, inflaci, daňové zatížení a své budoucí výnosy správně diskontovat (Jílek, 2009).

Výnos bývá často složen ze dvou částí. První část představuje výnosy plynoucí z úroků nebo dividend. Tou druhou částí může být u některých produktů zisk plynoucí z vývoje jejich ceny na finančním trhu. Jedná se například o akcie nebo listy podílových fondů (Janda, 2012).

1.2.2. Riziko

Dle Gladiše (2021) představuje riziko pravděpodobnost trvalé ztráty investice. Kohout (2013) zase riziko vnímá jako stupeň nejistoty spojený s očekávaným budoucím výnosem. Platí, že každý investor vnímá riziko jiným způsobem. Někdo je ochotný riskovat více, někdo má naopak k riziku averzi a postupuje při investování obezřetněji.

Rejnuš (2013) apeluje na to, aby každý investor věděl, že všechny investice se pojí s určitou mírou rizika. Dokonce i u tzv. bezrizikové investice se investor s rizikem setká. V souvislosti s bezrizikovou investicí uvádí Kohout (1998) jednoduchý příklad, v němž bývají prostředky uložené u státem garantované banky často považovány za bezrizikovou investici. Přesto však

podléhají například riziku znehodnocení vlivem inflace, což je jedno z mnoha rizik, se kterými se investor může setkat. Pojmem bezriziková se tedy rozumí investice, která postrádá pouze jeden z mnoha možných druhů rizika.

Lze tedy obecně říct, že pokud investor počítá s kladnou očekávanou mírou výnosu, musí také počítat s jistým rizikem. Výše výnosu je tedy přímo úměrná výši podstoupeného rizika. Pro riziko to ve výsledku znamená, že není pouze hrozbou, ale i příležitostí (Kohout, 1998).

Existují však druhy rizika, které nejsou spojeny s vyššími výnosy, nejsou užitečné a investor by se jim měl vyhýbat. Kohout (1998) radí vyhnout se pochybným firmám bez dostatečného kapitálu, historie a dobrého jména. Tím může investor výrazně omezit riziko podvedení.

Každému investorovi však hrozí, že o své peníze přijde v důsledku hospodářského úpadku protistrany. Tím se rozumí například zkrachování banky, nebo podniku a jeho následná likvidace. Z tohoto důvodu je velmi důležité ohodnotit finanční zdraví protistrany, které investor hodlá svěřit své peníze (Kohout, 1998).

K ohodnocení různých subjektů a jejich následnému rozřazení do kategorií podle schopnosti splácet své závazky a míry kreditního rizika slouží tzv. Rating (lze z angličtiny přeložit jako ohodnocení), který provádějí nezávislé ratingové agentury, přičemž mezi ty světově nejznámější se řadí například Moody's, Standard & Poor's nebo Fitch Ratings (Kohout, 1998).

Rating může sloužit jako jakási předpověď platební neschopnosti dlužníka, přičemž je logické, že u subjektů s horším ratingem bude vyšší pravděpodobnost budoucí platební neschopnosti než u subjektů s lepším ratingem. Nutno zmínit, že investor by se neměl vyloženě vyhýbat subjektům s horším ratingem. Vyšší riziko (tedy horší rating) sebou může přinášet vyšší průměrné výnosy. Pro investora tedy může být výhodnější svěřit své prostředky subjektu s horším ratingem, pokud je ochotný přijmout vyšší riziko platební neschopnosti, které se s tím váže (Kohout, 1998).

Ratingové hodnocení subjektu se uděluje po důkladné analýze ekonomické situace společnosti, charakteristik odvětví, konkurenčního prostředí společnosti, úrovně marketingu, technologie a efektivity, úrovně managementu společnosti a jeho zkušenostech a postojích k riziku. Zvláštní pozornost je pak věnována finančním ukazatelům, zejména zadlužení, ziskovosti, kapitálové struktuře, stabilitě tržeb, zisků apod (Vinš & Liška, 2005).

Rating nelze zaměňovat za investiční doporučení. Jedná se pouze o hodnocení kreditního rizika. Zároveň jej však nelze brát jako předpověď výnosů. Tento ukazatel neříká nic o vývoji kurzu

cenných papírů. Kohout (1998) uvádí, že často platí skutečnost, že akcie subjektů s lepším ratingem jsou méně volatilní. Neříká to však absolutně nic o budoucím vývoji tržní hodnoty.

Baker a Filbeck (2015) dále uvádějí celou řadu rizik, se kterými se běžný investor může setkat. Řadí se mezi ně např. riziko inflace, riziko likvidity, systematické riziko, systémové riziko, měnové riziko, riziko úrokových měr a určitě nelze vynechat volatilitu.

Inflaci a likviditě se věnují samostatné kapitoly. Nelze však na úvod nezmínit, že žádná investice se neobejde bez inflačního nebezpečí a likvidita jednotlivých investičních možností je jedním z nejzásadnějších faktorů, které by měl investor při svém rozhodování uvážit. Ostatně likvidita je jedním ze tří vrcholů magického trojúhelníku.

Volatilita je pravděpodobně jedním z nejčastěji používaných ukazatelů pro hodnocení rizika cenných papírů. Nutno však podotknout, že historická volatilita a riziko nejsou totéž. Volatilita je v podstatě pohyblivost kurzů. Klasickým způsobem výpočtu historické volatility je stanovení standardní odchylky výnosů za dané období. Volatilita vypočtená z časových řad je pouze možným odhadem volatility budoucí. Záleží, jestli se vychází z denních, týdenních, měsíčních, nebo dokonce ročních dat. Právě z těchto důvodů a také dalších je volatilita pouze jedna z mnoha měr rizika. Jako taková je například naprosto nevhodná pro hodnocení rizika likvidity (Kohout, 1998).

Teoreticky lze říct, že při velkém počtu investic lze riziko rozdělit a vytvořit tak portfolio s malou, nebo prakticky nulovou volatilitou. Dle Bakera a Filbecka (2015) ve skutečnosti však pokaždé zůstane nějaká část volatility, protože portfolio bude tuto volatilitu systematicky sdílet s celým trhem. Pro tento typ volatility se používá pojem systematické riziko.

Existuje ještě velmi podobný pojem, a sice riziko systémové. Dle Řezáče (2011) se jedná o nebezpečí, při kterém z nějakých důvodů nastane kolaps systému. Systémem se rozumí celá řada systémů, například systém vypořádání obchodů v rámci firmy, systém obchodování na burze cenných papírů, nebo ekonomický a finanční systém celého státu. Příčiny nelze měřit a analyzovat. Jediným řešením je podle Bakera a Filbecka (2015) dostatečná diverzifikace portfolia.

Diverzifikace portfolia by měla být také řešením dalšího typu rizika, tedy rizika úrokových měr. Úrokové míry ovlivňují významným způsobem veškeré dění na finančních a kapitálových trzích (Kohout, 1998).

Drobný investor, který vydělává a utrácí české koruny by se teoreticky o mezinárodní investování neměl zajímat a měl by naopak investovat výhradně do domácích cenných papírů denominovaných v českých korunách. Přesto je však dobré vědět, že existuje také měnové riziko (Tůma, 2019).

1.2.3. Likvidita

Likvidita představuje pomyslný třetí vrchol magického trojúhelníku a zároveň je jedním ze základních faktorů investiční strategie. Lze ji definovat jako rychlost, s jakou lze investici přeměnit zpět v hotové peněžní prostředky, a to za předpokladu minimálních nákladů (Jílek, 2009).

Landa (2007) uvádí, že ve většině případů se likvidita aktiva odvíjí podle nabídky a poptávky po něm. Nástroje finančního trhu obchodované na veřejných trzích bývají považovány za velmi likvidní. Jedná se například o cenné papíry, konkrétně lze zmínit akcie nebo listy podílových fondů.

Málo likvidní jsou například starožitnosti, jako jsou cenné obrazy. Jejich prodej chvíli trvá a pojí se s celou řadou vedlejších transakčních nákladů (Landa, 2007).

Rejnuš (2014) tvrdí, že čím je finanční produkt likvidnější, tím se pro investora stává atraktivnějším a bude jej více poptávat. Zároveň platí, že každý investor by měl mít ve svém portfoliu aktiva s rozdílnou likviditou. Na první pohled se to může zdát v rozporu s předchozím tvrzením, souvisí to však opět s diverzifikací rizika.

1.3. Diverzifikace portfolia

Investiční portfolio představuje soubor všech investic daného investora. Jeho správná skladba umožňuje optimalizovat zhodnocení kapitálu prostřednictvím diverzifikace rizika. Investor, který uvažuje racionálně totiž neinvestuje pouze do jednoho finančního produktu, ale do portfolia s cílem co nejvíce rozložit riziko. Nejvhodnější je z pohledu investora volba takové strategie, která nachází správný poměr mezi celkovým výnosem a mírou podstoupeného rizika (Tůma, 2019).

Hlavní myšlenka diverzifikace spočívá v investování do různých finančních instrumentů. Tím dochází k minimalizaci ztráty v případě nepříznivého vývoje jednoho z nich.

1.4. Faktor času a vliv inflace

Dalším faktorem, který působí na všechny investice je faktor času. Peníze s přibývajícím časem pod vlivem inflace svou hodnotu ztrácejí. Dnešní koruna je cennější než koruna získaná v budoucnu, neboť tu, kterou máme dnes, můžeme investovat na finančních trzích a profitovat na kladné úrokové míře (Kociánová, 2012).

Pro zjištění současné hodnoty investice je třeba budoucí příjmy také diskontovat o míru inflace. Černohorský a Teplý (2011) definují inflaci jako růst všeobecné cenové hladiny zboží a služeb za určité období a lze ji chápat jako snížení kupní síly peněz. Inflace bezprostředně souvisí s faktorem času. Prostřednictvím snižování kupní síly peněz má zásadní dopad na efektivnost investice finančních prostředků.

2. Analýza vybraných produktů finančního trhu

Tato kapitola se zabývá analýzou vybraných běžně dostupných spořicí a investičních produktů. Budou v ní uvedeny základní informace o těchto instrumentech, princip jejich fungování, daňová politika a všechny důležité náležitosti, které by investor měl znát a se kterými může přijít do styku.

Jak již bylo naznačeno v úvodu práce a předchozí kapitole, pozornost není v této práci věnována všem dostupným typům spořicí a investičních produktů na trhu. Běžný člověk se s některými tituly pravděpodobně vůbec nesebeká. Z tohoto důvodu byly po konzultaci s finančním poradcem a s přihlédnutím k omezenému rozsahu této práce vybrány pouze některé nejběžněji využívané produkty v České republice. S těmito produkty bude následně počítáno v analytické části této práce. Jedná se o spořicí účet, akcie, otevřené podílové fondy a investiční zlato.

2.1. Spořicí účet

Spořicí účet se vyvinul z vkladních knížek a představuje alternativu k běžnému účtu. Prostředky uložené na spořicí účtu jsou velmi likvidní a podléhají mnohdy velmi zajímavému zhodnocení (Málek a kol. (2010).

Označení „zajímavé zhodnocení“ je třeba brát s nadsázkou. Samozřejmě existují i jiné produkty s mnohem zajímavějším zhodnocením. Většinou se však jedná o tituly z kategorie investic. Mezi spořicími produkty se tedy o zajímavé zhodnocení skutečně jedná (Janda, 2012).

Dle Mála a kol. (2010) je výplata uložených prostředků okamžitá a trvá v rozmezí hodin až několika málo dnů. Toto tvrzení platí za předpokladu, že se jedná o spořicí účet bez výpovědní lhůty. U tohoto typu spořicího účtu je totiž možné vybrat peníze okamžitě a bez jakýchkoliv sankcí. Existují také spořicí účty s výpovědní lhůtou. Ta bývá v rozmezí několika dní až jednoho roku. Pokud majitel účtu vybere peníze před uplynutím výpovědní lhůty, dolehnou na něj nemalé sankční poplatky. Tento typ spořicího účtu však nebývá příliš častý (Kociánová, 2012).

Vedle vysoké likvidity je jednou z hlavních předností tohoto produktu také nízké riziko ztráty peněžních prostředků. Vklady na spořicí účtech jsou stejně jako na běžných účtech ze zákona pojištěny. (§ 41a, odst. 1 Zákona o bankách).

Kociánová (2012) spatřuje další výhody ve skutečnosti, že banky si za založení účtu, jeho vedení a výpisy z něho často neúčtují žádné poplatky, což ze spořicího účtu dělá velice zajímavý produkt i z tohoto hlediska. Řada bank navíc nabízí možnost přístupu na spořicí účet prostřednictvím elektronického bankovníctví, ať už internetového nebo mobilního.

S tímto produktem se však pojí i některá negativa. Většina bank trvá vedle spořicího účtu i na založení běžného účtu, který může být spojen s poplatky za jeho vedení. V dnešní době jsou však poplatky za vedení běžného účtu spíše raritou a člověk si může díky velkému množství bank vybrat takovou, která tyto poplatky nevyžaduje. Dále lze jako nevýhodu zmínit patnáctiprocentní zdaňování zisku plynoucího z úročení (Peníze.cz, 2022a).

Úrok na spořicích účtech se v době psaní této práce (únor 2022) pohybuje kolem 3 %. Při meziroční inflaci 9,9 % v lednu 2022 a průměrné roční inflaci 3,8 % v 2021 je však reálné zhodnocení spíše záporné (Newstream, 2022).

Důležitou problematikou je také připisování úroků. Úroková sazba se běžně uvádí v ročním vyjádření (tedy p. a.). Frekvence připisování úroků k jistině se však liší v závislosti na smluvních podmínkách. Řada bank připisuje úroky měsíčně, některé pak čtvrtletně, lze se ale setkat i s půlročním, nebo ročním připisováním (Janda, 2012). Důležitost této problematiky lze demonstrovat na následujícím příkladu.

Tabulka 1: Připisování úroků podle délky období

Frekvence připisování úroků	Připsané úroky po roce
Měsíčně	30 415,96 Kč
Čtvrtletně	30 339,19 Kč
Pololetně	30 225,00 Kč
Ročně	30 000,00 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Jandy (2012).

Hodnoty v tabulce jsou spočteny podle následujícího vzorce:

$$P_t = P_0 * \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{m*n} - P_0$$

Kde: P_t ... je budoucí hodnota investice m ... je frekvence úročení

P_0 ... je současná hodnota investice n ... je počet let úročení

i ... je úroková míra

V tomto příkladu dochází k úročení částky 1 mil. Kč při tříprocentní úrokové sazbě. Je patrné, že častější frekvence připisování úroků je pro majitele účtu výhodnější, neboť i vyplacené úroky podléhají dalšímu úročení.

Způsob, jakým dochází k úročení uložené částky se u jednotlivých bank taktéž může lišit. Řada bank nabízí relativně vysokou úrokovou sazbu, za předpokladu, že bude splněna podmínka minimálního vkladu, který může být v řádech desítek až stovek tisíc Kč. Při nesplnění této podmínky se na spořicí účet podle obchodních podmínek vztahuje jiná úroková míra, často daleko nižší. Tomuto typu úročení se říká vzestupné úročení (Šoba & Širůček, 2017).

Dle Jandy (2012) existují však případy, kdy je situace opačná. Prostředky jsou do určité výše úročeny relativně zajímavou úrokovou mírou a při překročení této výše úroková sazba klesá. Vklad je rozdělen do tzv. pásem, podle kterých je banka úročí. Lze opět vysvětlit na příkladu.

Tabulka 2: Spořicí účet – Sestupné úročení vkladu 1 mil. Kč

Pásmo	Vklad	Úroková sazba	Dílčí úročení vkladu	Dílčí výnos
1.	Do 100 000 Kč	3,00 %	100 000 Kč	3 000 Kč
2.	100 001 až 200 000 Kč	1,50 %	100 000 Kč	1 500 Kč
3.	200 001 Kč a více	1,00 %	800 000 Kč	8 000 Kč
			Výnos celkem před zdaněním	12 500 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Jandy (2012).

V tomto příkladu je vklad 1 mil. Kč úročen třemi různými úrokovými sazbami v závislosti na pásmu. Prvních 100 tis. Kč je úročeno sazbou 3 %, dalších 100 tis. Kč sazbou 1,5 % a zbylých 800 tis. Kč sazbou 1 %. Dílčí výnosy jsou vypočteny jako součin úrokové sazby a hodnoty vkladu. Tomuto typu úročení se říká sestupné úročení.

Janda (2012) dále dodává, že se v praxi lze setkat s kombinací obou přístupů, tedy že například v prvním pásmu podléhají prostředky sazbě 2 %, ve druhém sazbě 3 % a ve třetím sazba opět klesne, například na 1 %.

Na závěr lze ještě zmínit, že nabízená úroková sazba se může kdykoliv změnit. Může růst i klesat v závislosti na situaci na finančním trhu. Úrokovou sazbu na spořicím účtu nelze fixovat (Kociánová, 2012).

2.2. Akcie

Zákon o obchodních korporacích definuje akcii, jak cenný papír, který vydává akciová společnost, a se kterým jsou spojena práva rozhodovací a majetkové ve vztahu k akciové společnosti (§ 256, odst. 1 ZOK).

Paragraf 256 tohoto zákona dále popisuje akcii jako cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, s jehož vlastnictvím se pojí práva akcionáře podílet se na řízení dané akciové společnosti, na jejím zisku a na likvidačním zůstatku při jejím zrušení a likvidaci.

Tuto zákonem stanovenou definicí akcí využívají ve svých publikacích i různí autoři. Například Chalupa a Reiterman (2014) popisují akcie následovně:

„Akcii je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, do něž je inkorporován podíl akcionáře na akciové společnosti“ (Chalupa a Reiterman, 2014, s. 49).

Na což navazuje následující odstavec:

„S akcií jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se podle ZOK a stanov společnosti na jejím řízení, zisku a likvidačním zůstatku při jejím zrušení s likvidací“ (Chalupa a Reiterman, 2014, str. 49).

Hartman a tým FXstreet.cz (2018) zase uvádějí, že akcie jsou obchodovatelné cenné papíry, s nimiž se vážou práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení společnosti prostřednictvím práva účasti a hlasování na valné hromadě akcionářů. Dále akcionáři disponují právem podílet se na zisku společnosti prostřednictvím vyplácených dividend a v neposlední řadě také na podílu z likvidačního zůstatku společnosti.

Vzhledem k tomu, že je definice akcie pevně ukotvena v zákoně o obchodních korporacích, nevzniká mezi autory publikací prostor pro tvorbu rozdílných pohledů na problematiku, a proto bývá s nepatrnými rozdíly často uváděna tatáž definice, kterou lze najít v předchozích odstavcích.

Možnost podílet se na řízení společnosti, lze chápat jako možnost hlasovacího práva na valné hromadě, schvalování roční uzávěrky, spolurozhodování o výši dividendy, možnost být zvolen do představenstva či dozorčí rady společnosti a další práva definovaná konkrétní akciovou společností (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

Běžný český investor se však pravděpodobně nedostane do situace, kdy by jeho akciový podíl ve společnosti sebou nesl nějaké rozhodovací pravomoci. Proto bude v této diplomové práci od možnosti podílet se na rozhodování společnosti abstrahováno.

Podíl na likvidačním zůstatku je jedna z vlastností, kterou k držbě akcií přiřazuje většina autorů, a dokonce i zákon o obchodních korporacích. Nutno ale chápat, že při likvidaci společnosti jsou nejprve uspokojeny pohledávky věřitelů a až zbytkový majetek se rozděluje mezi akcionáře. S největší pravděpodobností na akcionáře nezbyde nic, což je jeden z důvodů, proč jsou akcie jedny z nejrizikovějších cenných papírů a možností investice obecně (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

Každá akcie, ať už celá, nebo pouze její část představuje určitý podíl účasti na akciové společnosti. Investor neboli akcionář může disponovat různým počtem akcií, přičemž každá další akcie, nebo její část zvyšuje také jeho podíl ve společnosti. Akcionáři si pořizují akcie zejména z důvodu realizace investičního zisku a vnímají tedy akcie jako investiční nástroj. Vliv, jaký akcionáři mají se pochopitelně odvíjí od množství a druhu akcií, jež mají ve svém držení. Akcie mají také významný ekonomický přínos pro akciovou společnost, která je vydává, neboť představují možnost navýšení vlastního kapitálu (Pencák, 2012).

V souvislosti s akciemi se často objevují pojmy jako nominální hodnota, tržní hodnota a dividendová hodnota. Nominální hodnota reprezentuje podíl na majetku akciové společnosti, spojený s vlastnictvím akcie. Součet nominálních hodnot všech vydaných akcií společnosti odpovídá výši základního jmění (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018). Dle § 243 Zákona o obchodních korporacích lze nominální hodnotu akcie zjednodušeně chápat jako její prvotní ocenění.

Tržní hodnota akcie, někdy nazývána jako tržní cena nebo kurz akcie, je cena, za kterou se v danou chvíli akcie obchoduje na kapitálovém trhu. Tato cena se neustále mění. Dividendová hodnota se pojí s dividendami a dividendovou politikou společnosti. Dividendový výnos představuje podíl výše dividendy připadající na jednu akcii a tržní ceny akcie (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

Dle Gladiše (2021) je dividendou část zisku akciové společnosti, která byla určena k výplatě akcionářům v rámci jejich práva podílet se na zisku společnosti. Hartman a tým FXstreet.cz (2018) dále uvádějí, že základem pro získání dividendy je vlastnictví akcie minimálně po dobu tzv. rozhodného dne (v angličtině Record date). Pokud akcionář drží akcii společnosti v tento

den, vzniká mu nárok na výplatu dividendy. V případě, že by investor prodal akcie před rozhodným dnem, nebo naopak koupil v době po rozhodném dni, nárok na dividendu mu nevzniká. Z toho vyplývá, že není nutné držet akcii po celý rok, aby vznikl nárok na výplatu. Stěžejní je pouze Rozhodný den. Řada investorů sleduje i tzv Ex-date neboli první den, kdy lze akcie prodat bez ztráty nároku na výplatu dividend.

O tom, zda bude dividendy vyplacena, rozhoduje valná hromada na návrh managementu akciové společnosti. Výše dividendy se odvíjí od hospodářského výsledku a investiční strategie společnosti. Prostředky, jinak určené k výplatě dividend mohou být totiž využity právě v rámci investiční strategie (Růčková & Roubíčková, 2012).

Hartman a tým FXstreet.cz (2018) také uvádí, že dividendový výnos není u cenných papírů předem zaručen. Výplata dividend závisí na rozhodnutí managementu společnosti, a proto může být výplata zadržena i v případě, kdy firma generuje zisk. Většinou však k výplatě v případě zisku dochází. Hartman a tým FXstreet.cz (2018) se stejně jako Růčková & Roubíčková (2012) shodují, že prostředky určené k výplatě lze využít ve formě nějaké investice. Dále však uvádějí i příklad, kdy lze vytvořený zisk zadržet ve fondech, které lze využít i jinými způsoby.

Mnoho investorů realizuje své investice do akcií právě kvůli následným výplatám dividend a profitu z nich. Velká skupina investorů však vidí investiční potenciál přímo v akciích samotných, a to zejména v růstu jejich tržní ceny jako výsledek příznivého vývoje na burze. Právě tento růst může mít za následek velmi zajímavé zhodnocení, na které zpravidla jiné investiční produkty nedosáhnou (Chalupa a Reiterman, 2014).

O reálném kurzu akcií pojednávají ve své publikaci Hartman a tým FXstreet.cz (2018). Podle nich je reálný kurz akcie velmi proměnlivý a neustále se mění. Utváří se na základě nabídky a poptávky po akciích dané společnosti. Výrazných změn může nabývat v rámci jednoho obchodního dne, hodin, a dokonce i minut. Výši kurzu může ovlivnit celá řada mikroekonomických i makroekonomických faktorů. Mezi těmi mikroekonomickými hrají významnou roli například dosahované i očekávané hospodářské výsledky společnosti, informace týkající se prosperity společnosti (např. velké zakázky, navázání dlouhodobé spolupráce), úspěchy či neúspěchy na určitých trzích apod. V makroekonomických faktorech hrají roli vývoj odvětví, ve kterém firma působí a aktuální stav ekonomiky. Ten se vnímá na úrovni národní i mezinárodní. Hybnou silou mohou být i očekávání investorů, změny v objemu produkce firmy, vývoj tržního podílu firmy a schopnosti managementu firmy.

Kurz akcií podle Hartmana a týmu FXstreet.cz (2018) roste spolu se ziskem a tržbami firmy. Dále pak také když trh očekává výplatu vyšší dividendy, když firma provede úspěšnou restrukturalizaci, pokud roste produkce odvětví, pokud poklesnou úrokové sazby nebo pokud je na burze převis poptávky po akciích nad nabídkou. Dle stejného autora bude kurz klesat, pokud poklesne zisk nebo obrat firmy, pokud klesne vyplácená dividenda, pokud zasáhne vyšší moc (požár, havárie apod.), pokud poklesne produkce v odvětví, pokud se objeví významné politické problémy, pokud se zvýší úrokové sazby nebo dojde k převisu nabídky akcií nad poptávkou.

Na akciových trzích nelze vždy hledat určitý trend. Naopak, většinu času se o žádném konkrétním trendu hovořit nedá. Když se nějaký trend vyskytuje, může být buď rostoucí, tedy vzestupný, nebo klesající – tedy sestupný. Většina investorů se snaží profitovat právě na vzestupném trendu kurzu akcií. Rostoucí trend lze definovat tím, že každé denní maximum trendu či Close cena (cena, na které se daný den uzavře) se nacházejí nad maximem či Close cenou předchozího dne. Oproti tomu je klesající trend definovaný tak, že se každé nové denní minimum či Close cena nacházejí pod předchozím minimem či Close cenou. Součástí trendu jsou i jeho krátkodobé výchyly, které korigují předchozí přehnaný růst nebo pokles, jedná se o tzv. korekce (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

S akciemi se obchoduje na burze cenných papírů. Přímý přístup k těmto trhům mají pouze obchodníci s cennými papíry, tzv. brokerské společnosti, které jsou součástí burzy. Investoři musí nejprve uzavřít smlouvu s těmito společnostmi a pouze jejich prostřednictvím smí na trh vstupovat (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

Dříve bylo možné v České republice vstoupit na trh cenných papírů pouze prostřednictvím vybraných bank, jako např. Fio Banka nebo Komerční banka. V současnosti se velké oblibě těší celá řada online brokerů se sídly po celém světě. Vstup na burzovní trhy se tak omezil na pouhou registraci v mobilní aplikaci (Peníze.cz, 2022b). Mezi nejznámější online brokery v ČR lze zařadit XTB online trading nebo Etoro (Entuzio, 2022).

Po celém světě existuje celá řada burz. Nejznámější světovou burzou je pravděpodobně americká NYSE (New York Stock Exchange) se sídlem na Wall Street. Mezi další americké burzy patří například NASDAQ a AMEX. Mezi ty známější evropské patří frankfurtská (XETRA) a londýnská (LSE) burza cenných papírů (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

V České republice existují burzy dvě. Burza cenných papírů Praha, a.s. (BCPP) a RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. (RMS).

BCPP je organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Byla znovuotevřena v roce 1993 po téměř padesát let dlouhé pauze, kterou zapříčinila druhá světová válka a následné působení komunistického režimu. Navazuje na historii a činnost pražské komoditní a akciové burzy, která byla založena již v roce 1871 (Burza cenných papírů Praha, 2022).

RM-SYSTÉM představuje českou burzu cenných papírů. Na této burze se obchoduje s těmi nejvýznamnějšími českými a zahraničními akciemi. Mezi nejznámější české společnosti, jejichž akcie lze prostřednictvím této burzy pořídit se řadí ČEZ, O2, Komerční banka, Erste Bank atd. (Česká burza cenných papírů, 2022)

K tématu akcií patří neodmyslitelně také jejich štěpení. Dle Jílka (2009) představuje štěpení akcií zvýšení počtu akcií v oběhu, ke kterému dochází roztríděním akcií současných. Výhodné je to zejména pro drobné akcionáře, neboť štěpením dochází ke snížení tržní ceny a akcie se tak stávají dostupnější. Akciové společnosti přistupují ke štěpení svých akcií většinou z důvodu sloučení dvou emisí akcií do jednoho souboru, ve snaze sloučit jinak různou nominální hodnotu. Z tohoto důvodu přistoupila ke štěpení například společnost ČEZ v roce 1999 (Skupina ČEZ, 1999). Dalším důvodem pro štěpení je zvýšení zájmu investorů. Nižší cena může přilákat více investorů, zejména ty, pro které předtím akcie nebyly finančně dostupné. Štěpením akcií nedochází ke zvýšení vlastního kapitálu společnosti. K tomu dochází při emisi nových akcií.

Někdy se lze v souvislosti s akciemi setkat s označením IPO. Zkratka IPO vychází z amerického spojení slov Initial Public Offering, což lze přeložit jako Primární veřejná nabídka, nebo také Prvotní veřejná nabídka. Prostřednictvím této primární veřejné nabídky vstupuje společnost se svými akciemi na burzu a od tohoto okamžiku se její akcie stávají volně obchodovatelnými (Khurshed, 2019).

Hartman a tým FXstreet.cz (2018) uvádějí celou řadu důvodů, proč privátní společnosti vstupují na burzu. Mezi ty nejčastější se podle nich řadí snaha o navýšení kapitálu bez nutnosti platit úroky za poskytnutý úvěr, který by jinak sloužil jako alternativní řešení. Vstup společnosti na burzu dále zvyšuje její důvěryhodnost jako stabilní a prosperující firma, zvyšuje její prestiž a samozřejmě dodává na její transparentnosti. Společnosti, které již nějaké úvěry čerpají, mohou IPO využít k optimalizaci své kapitálové struktury, tedy se snahou změnit poměr dluhu a

vlastního kapitálu. Se vstupem společnosti na burzu se také neodmyslitelně pojí zájem médií a veřejnosti, čímž dochází ke zvyšování povědomosti o firmě a jejích službách, produktech.

Meluzín a Zinecker (2009) upozorňují na rizika spojená s investicí do IPO. Uvádějí, že pro řadové investory bývá investice do IPO spíše sázka na slepo. Společnosti, které na burzu teprve vstupují, nemají žádnou historii a akcionář neví, jak v tomto novém prostředí obstojí a jak si její akcie na trhu povedou. Tito investoři by s investicí měli počkat minimálně několik měsíců, aby se stihla vytvořit nějaké obchodní historie.

Investice do IPO bývají tedy často doporučovány spíše zkušeným investorům a větším institucím, které mají přístup k důležitým informacím, které mohou přispět ke správnému posouzení investice. Velké instituce mají na rozdíl od individuálního investora možnost větší diverzifikace, a tedy lehčího rozložení rizika (Hartman a tým FXstreet.cz, 2018).

V neposlední řadě lze ještě zmínit, že sázka na růst tržní ceny akcií není jedinou možnou strategií. Short selling, neboli Krátký prodej (nebo pouze Short) je způsob investování do akcií, kdy investor spekuluje na pokles ceny. Jedná se o opak tradiční investiční strategie, kdy investor doufá, že cena poroste (lze označit jako Long, tedy Dlouhý prodej) (Hayes, 2022).

Princip Short sellingu spočívá v tom, že investor očekává, že cena konkrétních akcií, které investor ve svém portfoliu nemá, bude v následujícím období klesat. Prostřednictvím svého brokera si od jiného investora (nebo přímo od brokera, pokud je má broker ve svém inventáři) za poplatek tyto akcie vypůjčí. Tyto akcie následně prodá a po uplynutí smlouvené doby je opět nakoupí a vrátí původnímu majiteli. V případě, že cena skutečně klesla, znamená to, že investor prodal draho a koupil levně, tedy generoval zisk a Krátký prodej byl úspěšný. V opačném případě, tedy pokud cena vzroste, investor prodal draho a koupil ještě dráž. Jedná se o ztrátu a Krátký prodej nebyl pro investora úspěšný.

Tato strategie je doporučována zkušenějším investorům, neboť ji doprovází velká míra rizika. V souvislosti se shortováním se mluví o tzv. neomezeném riziku ztráty. Tato teorie vychází z předpokladu, že v případě úspěšného Shortu může cena akcie klesnout až na nulu. V takovém případě se zisk rovná počáteční investici a jeho výše je omezená. V opačném případě může cena akcie růst, a to teoreticky až do nekonečně vysokých hodnot. S rostoucí cenou se ztráta z provedeného Krátkého prodeje neustále zvyšuje a může tedy teoreticky nabývat neomezených hodnot. Tato teorie se označuje jako riziko neomezené ztráty (Downey, 2021).

Investice do akcií se samozřejmě také týká daňové zatížení. Dividendy jsou zatíženy patnáctiprocentní srážkovou daní, ale většinou bývají investorovi vyplaceny již ve snížené hodnotě. Investorovi tak nevzniká výnos, který by musel zahrnout do daňového přiznání. Případný zisk plynoucí z rozdílu kupní a prodejní ceny akcií je třeba zdanit pouze v případě, že objem prodeje (nikoliv pouze objem zisku) činil více jak 100 000 Kč za rok. Takovéto příjmy je třeba do daňového přiznání zahrnout. Pokud však mezi prodejem a nákupem akcií uplynulo více než tři roky, jsou i tyto příjmy osvobozeny od daně (Kučera, 2022).

2.3. Otevřené podílové fondy

Otevřené podílové fondy představují formu kolektivního investování (Janda, 2012).

Kolektivní investování je jedna z metod investování volných peněžních prostředků. Je založeno na shodném zájmu většího počtu individuálních investorů s cílem co nejlépe zhodnotit volné peněžní prostředky a zároveň minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací svého portfolia (Musílek, 2011).

Liška a Gazda (2004) vnímají kolektivní investování jako prostředek sdružování hlavně malých investorů a jejich omezených finančních prostředků v jeden celek, čímž lze dosáhnout efektivnější správy vložených prostředků, dostatečné diverzifikace investice, minimalizace rizika a zpřístupnění té části finančního trhu, která je jinak dostupná pouze velkým nebo institucionálním investorům.

Dle Jílka (2009) jsou za zprostředkovatele kolektivního investování považovány investiční společnosti, které prostřednictvím fondů vybírají od investorů finanční prostředky a dále je investují. V rámci fondů jsou takto vybrané finanční prostředky investovány nejčastěji do aktiv, jako jsou termínované vklady, nemovitosti či cenné papíry.

Rejnuš (2014) spatřuje výhody kolektivního investování zejména v jednoduchosti investování při využití prostředníka, kterým jsou často specializované a licencované instituce. Kolektivní investování dále přináší celou řadu výhod, jako jsou například diverzifikace investičního rizika a minimalizace informačních a transakčních nákladů. Zároveň se jedná o poměrně likvidní formu investice, neboť cenné papíry lze zpravidla kdykoliv prodat za hotové peníze. Nelze opomenout také daleko vyšší možné zhodnocení než například u některých spořicíh produktů a již zmíněný přístup na trhy, kam by se individuální investor nedostal.

Liška a Gazda (2004) dále zdůrazňují jednoduchost kolektivního investování pro menší investory, která spočívá ve faktu, že investor pouze vkládá volné finanční prostředky a s těmi je dobře nakládáno. Nemusí tedy disponovat potřebnými investičními znalostmi.

Na trhu existují kromě otevřených podílových fondů také uzavřené podílové fondy. Rozdíl spočívá v tom, že investor nemůže nakoupené podílové listy uzavřených podílových fondů prodat zpět investiční společnosti. Jejich prodej může proběhnout pouze v rámci obchodu na burze. To pro investora představuje překážku, a proto se drobní investoři do uzavřených podílových fondů z pravidla nepouštějí (Janda, 2012).

Podílové listy v případě otevřených podílových fondů lze kdykoliv zakoupit a kdykoliv prodat přímo investiční společnosti. Lhůta pro odkoupení podílových listů fondem a vyplacení peněžních prostředků činí zpravidla 30 dní (Jílek, 2009).

Otevřené podílové fondy se dělí podle toho, do jakých aktiv investují. Podle cílového aktiva se také odvíjí míra podstoupeného rizika a míra dosažitelného výnosu. Základní členění fondů vypadá následovně:

- Fondy peněžního trhu
- Dluhopisové fondy
- Akciové fondy
- Smíšené fondy
- Zajištěné fondy
- Nemovitostní fondy
- Fondy fondů

Platí, že druhů fondů existuje daleko více. S těmito se dle Kociánové (2012) lze setkat nejčastěji.

Fondy peněžního trhu se zaměřují na investování do velmi likvidních a rychle splatných aktiv. Z tohoto důvodu je výnosnost těchto fondů nízká, avšak nízké je také podstoupené riziko a volatilita. U fondů peněžního trhu se lze zpravidla setkat s nejnižšími vstupními poplatky. Často se doporučuje minimální investiční horizont v řádu měsíců (Kociánová, 2012).

V rámci dluhopisových fondů jsou investovány prostředky vkládány do dluhopisů státní i korporátní povahy. To způsobuje vyšší riziko, ale také vyšší potenciální výnos. Doporučuje se tří až pětiletý investiční horizont (Janda, 2012).

Akciové fondy jsou jedny z nejrizikovějších podílových fondů na trhu. Prostředky lze investovat i do akcií zahraničních společností. S podstoupeným rizikem přichází i možnost vysokého zhodnocení. Akciové fondy však bývají spojovány s nejvyššími vstupními poplatky, které jsou odůvodněny potřebou kvalifikovaného personálu, který se investorům o fond stará. Investiční horizont by měl být minimálně pět až sedm let. Součástí akciových fondů bývají někdy tzv. indexové fondy (ETF – Exchange Traded Funds), jež odvíjejí skladbu svého portfolia podle akciového indexu, jenž sledují. Tyto fondy se těší stále větší oblibě zejména kvůli jejich jednoduchosti, diverzifikaci rizika a slibnému výnosu (Kociánová, 2012).

Smíšené fondy nakupují většinou až tři rozdílná aktiva. Nejčastěji se jedná o akcie, dluhopisy a nástroje peněžního trhu. Dá se tedy říct, že v sobě kombinují aktiva ze všech dosud zmíněných fondů. Tyto fondy většinou nabízejí rozumný poměr mezi výnosem a rizikem (Jílek, 2009).

U zajištěných fondů dochází k eliminaci ztráty. Investorovi budou po uplynutí určité doby vráceny alespoň vstupní vklady. Zisk je však často nulový, nebo velmi malý. Vstupní poplatky jsou často nulové (Janda, 2012).

U nemovitostních fondů, jak už z názvu vyplývá, dochází k investování prostředků do komerčních nemovitostí. Poplatky jsou však u toho typu fondu velmi vysoké (Jílek, 2009).

Fondy fondů dle Kociánové (2012) investují peněžní prostředky do podílových listů jiných fondů. Výkonnost se pak odvíjí podle výkonosti fondů, ve kterých byly zakoupeny podílové listy. Investiční horizont by měl být v rozmezí 2 až 5 let a výnos může být střední až vysoký.

S jinými typy fondů se běžný investor setká zřídka. Není tedy důvod je v této práci uvádět.

V souvislosti s poplatky se kromě vstupního poplatku lze setkat také se správním poplatkem, který většinou představuje určitou část z realizovaného výnosu (Tůma, 2019).

Výnosy, tedy rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou podílových listů jsou zdaňovány patnáctiprocentní daňovou sazbou pouze v případě, že k jejich prodeji dojde do 3 let od jejich koupě, a zároveň objem prodeje v daném kalendářním roce činí více než 100 000 Kč (Tůma, 2019). Jedná se o stejné podmínky jako v případě investice do akcií.

Výhody tohoto investičního produktu byly nastíněny již výše v textu. Je však třeba zdůraznit i některá jeho negativa, jako např., že se u některých fondů lze setkat s velmi vysokým rizikem a volatilitou. Dále nejsou vložené prostředky ze zákona pojištěny Fondem pojištění vkladů a

také si nelze o vložené prostředky snížit daňový základ, což u některých spořicích produktů možné je (Kociánová, 2012).

2.4. Investiční zlato

V posledních letech roste mezi Čechy také zájem o investice do zlata (E15.cz, 2016). Jedná se o konzervativní způsob investice volných finančních prostředků. Konzervativní zejména proto, protože tržní hodnota zlata nijak závratně nekolísá, přesto s přibývajícimi lety neustále roste (viz obrázek č. 1). Uvádí se, že zlato je investicí odolnou proti globálním krizím a výkyvům trhů. V dnešní době bývá komodita využívána především ve spotřební elektronice a oboru stomatologie (E15.cz, 2022).

Obrázek 1: Investiční zlato – Vývoj kurzu v letech 2007 až 2022 (v USD)



Zdroj: Kurzy.cz (2022a).

Na obrázku lze vidět graf vývoje ceny jedné unce zlata (31,103 gramu) v amerických dolarech od ledna 2007 do ledna 2022. Dlouhodobě je patrný rostoucí trend. Cena zlata se na světových burzách nejčastěji uvádí právě v amerických dolarech. Výhodnost investice se tedy mimo jiné odvíjí podle aktuálního kurzu dolaru v poměru k domácí měně.

V Korunách českých vypadá graf následovně:

Obrázek 2: Investiční zlato – Vývoj kurzu v letech 2007 až 2022 (v Kč)



Zdroj: Kurzy.cz (2022b).

V lednu 2022 se tržní cena jedné unce zlata pohybovala kolem 40 000 Kč.

Hlavní výhoda investice do zlata oproti jiným investičním možnostem, jako jsou např. podílové fondy, spočívá ve skutečnosti, že investor své zlato po nákupu může fyzicky vlastnit. Zároveň bývá investice do zlata označována jako velmi likvidní forma investice, neboť jej lze snadno prodat kdekoli po celém světě (E15.cz, 2022).

V zásadě existují dvě hlavní formy investičního zlata – slitky nebo mince. Právě slitky lze pořídit za nejvýhodnější hodnotu. Bývají dostupné v mnoha různých hmotnostech a velikostech. Mince mají tu výhodu, že mohou mít svou sběratelskou hodnotu, často nezávislou na výkyvech kurzu samotné komodity (Komerční banka, 2022).

Další výhodou je, že nákup i prodej zlata je osvobozený od daně z přidané hodnoty a fyzické osoby jsou dále také osvobozeny od daně z příjmů (Komerční banka, 2022).

Nevýhodou investování do fyzického zlata je naopak jeho uskladnění. Existuje však možnost za poplatek skladovat zlato přímo u zprostředkovatelů, kteří často zajistí i jeho případný prodej (Komerční banka, 2022).

3. Praktická aplikace vybraných finančních produktů na modelové situaci

Obsahem této kapitoly bude zhodnocení jednotlivých finančních produktů na základě historických dat v různých investičních horizontech z hlediska výnosnosti, podstoupeného rizika a likvidity. Pomocí takto získaných výsledků bude interpretována očekávaná výnosnost a riziko v budoucnosti, a právě takto získané predikované hodnoty poslouží k návrhu optimálního investičního portfolia pro modelového klienta.

3.1. Charakteristika modelového klienta

Pro správné sestavení investičního portfolia je třeba nejprve porozumět investorovi a jeho investičnímu profilu. Pouze na základě těchto informací lze správně navrhnout možnosti rozložení volných finančních prostředků mezi jednotlivé investiční nástroje.

Fiktivní investor vytvořený pro účely této diplomové práce dostal jméno pan Mourek. Panu Mourkovi je čerstvě 19 let a momentálně studuje první ročník bakalářského studia na vysoké škole. Rodiče panu Mourkovi v době jeho narození založili stavební spoření, na kterém mu po dobu osmnácti let pravidelně vkládali prostředky, které se spolu se státními příspěvky dále úročily. Během uplynulých let se jim podařilo nasbírat značný obnos, který se rozhodli synovi předat jako dar k dosažení plnoletosti. U stavebního spoření tou dobou zrovna končila již třetí šestiletá smlouva, tudíž bylo možné spoření ukončit a prostředky vyplatit. Po zaplacení daňových odvodů mohli svému synovi předat částku 200 000 Kč.

Pan Mourek může s prostředky naložit jakýmkoliv způsobem. Vzhledem k tomu, že stále bydlí u rodičů a po dobu studia určitě ještě bude, nemusí v nejbližší době řešit otázku bydlení. Pan Mourek má rovněž vlastní auto, počítač a mobil, není tedy třeba utrácet prostředky za spotřební zboží. Pan Mourek by navíc prostředky nerad utrácel hned, místo toho by si je rád uspořil do budoucna. Pan Mourek nemá jasno v tom, na co a kdy bude prostředky potřebovat. Může se stát, že je bude potřebovat, až dostuduje vysokou školu, tedy za 5 let, nebo mnohem později, například za deset, patnáct let. Skutečnost, že se prostředky stávají volnými finančními prostředky na poměrně dlouhou dobu, panu Mourkovi vyhovuje. Rád by je totiž investoval za účelem jejich zhodnocení. Bojí se, že peníze pod vlivem zvyšující se inflace ztratí svou hodnotu a v budoucnu mu nepřinesou požadovaný užitek.

Pan Mourek se nebojí podstoupit vyšší riziko, pokud by mu to mohlo přinést zajímavé zhodnocení. Vzhledem k tomu, že stále studuje a bydlí s rodiči, ví dopředu, že prostředky nebude potřebovat ani jako rezervu na úhradu nahodilých událostí.

Problémem je, že pan Mourek neoplývá dostatečnými ekonomickými znalostmi a ve světě spoření a investic se příliš neorientuje. Zkušenost má pouze s již zmíněným stavebním spořením. Zde panu Mourkovi poslouží v roli finančního poradce tato diplomová práce, ve které bude vzata v úvahu jeho osobní situace a investiční portfolio bude sestaveno na míru tak, aby odpovídalo klientovu profilu.

Aby mohlo být sestrojeno vhodné investiční portfolio, je třeba nejprve pochopit profil investora. Ke stanovení investičního neboli rizikového profilu poslouží investiční dotazník ČSOB. Dotazník se skládá z 10 otázek a k jednotlivým odpovědím lze přiřadit bodové ohodnocení. Na základě celkového počtu získaných bodů lze následně určit rizikový profil klienta. Vyplněný dotazník lze najít v příloze A.

Výchozím předpokladem pro vyhodnocení dotazníku byla skutečnost, že pan Mourek by rád na jednorázovou investici vynaložil všechny své prostředky, tedy 200 000 Kč. Činí tak z důvodu, že se o své portfolio nechce průběžně starat a zároveň by rád, aby se prostředky začaly zhodnocovat co nejdříve. Následné pravidelné investice si pan Mourek jako student nemůže dovolit. V dotazníku hrál roli také věk investora, jeho dosavadní zkušenosti se spořením a investováním, skutečnost, že na investorovi nezávisí jiná osoba a v neposlední řadě také postoj k riziku a délka investičního horizontu.

Výsledný investiční profil pana Mourka je profil růstový a podle dotazníku by se jeho portfolio mělo skládat z 55 % z akcií, ze 40 % z úrokových instrumentů a z 5 % nemovitostních investic nebo jiných druhů investic. Protože se pan Mourek nebojí riskovat a na jeho příjmu nezávisí jiná osoba, převládají v jeho portfoliu vysoce rizikové instrumenty. Ty jsou však často doplněny vysokou mírou výnosu, což přesně klient vyhledává.

Pan Mourek očekává vysokou míru zhodnocení, a proto celá řada spořicíh produktů nepřipadá vůbec v úvahu. Například stavební spoření je navíc málo likvidní a při nejasné délce investičního horizontu rovněž nevhodné. Doplnkové penzijní spoření se zase soustřeďuje na příliš dlouhou dobu. Panu Mourkovi je navíc teprve 19 a po uplynutí potřebné doby by při případné výplatě nesplnil zákonem stanovené věkové podmínky. Jediný spořicí produkt, který lze uvažovat je spořicí účet. Zhodnocení v současnosti sice nepokryje ani inflační vliv, jedná se

na druhou stranu o velmi likvidní instrument, který by pan Mourek mohl využít alespoň k lepší diverzifikaci portfolia.

Z investičních instrumentů lze vyloučit investice do dluhopisů, neboť pan Mourek nedisponuje takovým kapitálem, aby dosáhl zajímavého zhodnocení. Investice do akcií s cílem spekulovat na růst tržní ceny se pro investora, který nemá žádné zkušenosti, také nejeví jako vhodná volba. Optimálnější by pro pana Mourka byla nějaká forma kolektivního investování, například otevřené podílové fondy, které mimo jiné do akcií investují. V rámci kolektivního investování odpadne panu Mourkovi celá řada starostí. Investiční společnost diverzifikuje klientovy prostředky a tím rozloží riziko. Dále určí investiční strategii a za správcovský poplatek se zároveň o prostředky průběžně stará. Panu Mourkovi by v tomto případě stačilo prostředky vložit, uhradit případné poplatky a přenechat starost na správci fondu. V případě potřeby může podílové listy kdykoliv prodat a peníze vybrat. Podílové fondy jsou totiž velmi likvidní, jak již bylo řečeno v kapitole 2.3.

Zároveň také existuje možnost investovat do tzv. dividendových akciových společností, které jsou specifické zajímavými dividendovými výplatami. V české republice existuje těchto společností celá řada. V takovémto případě není třeba spekulovat na růst ceny, nýbrž vybrat vhodné společnosti a po dobu trvání investice pobírat dividendové výplaty. Pro nezkušeného investora s nedostatečnými finančními znalostmi se to zdá být vhodnou alternativou ke klasické spekulaci na růst tržních cen akcií.

Portfolio lze doplnit také nějakou nízkorizikovou investicí. V tomto případě by fiktivní investor mohl zvážit vložení některých prostředků do investičního zlata.

Nadcházející kapitoly se tedy budou zabývat investicí do spořicího účtu, otevřených podílových fondů, do akcií společností zaměřených na dividendové výplaty a investičního zlata. Právě na těchto produktech bude po provedení finanční analýzy založeno výsledné portfolio.

3.2. Metodika práce

Cílem práce bylo navrhnout a doporučit investiční portfolio sestavené na míru podle požadavků modelového klienta. Nezbytným prvkem pro sestavení portfolio je analýza vybraných spořicíh a investičních produktů finančního trhu a jejich následné posouzení z hlediska výnosnosti, rizika a likvidity v různých investičních horizontech.

Pro investiční instrumenty jsou vhodnější delší investiční horizonty, proto byla pro nadcházející analýzu vybrána období o délce pět, deset, respektive patnáct let.

Data použitá při výpočtech jsou skutečná historická data, získaná především z portálů Kurzy.cz a Patria.cz. Jejich zpracování bylo provedeno prostřednictvím aplikace MS Excel za použití vzorců uvedených v této kapitole. Všechny vzorce jsou přejaty z knihy *Cenné papíry a burzy* od Oldřicha Rejnuše (2013).

Pomocí těchto vzorců bylo možné provést řadu finančních výpočtů a určit atraktivitu investic v uplynulých letech. Podle historicky naměřených výkonností byly instrumenty hodnoceny i z pohledu budoucí investice. Na základě takto stanovených předpokladů lze následně sestavit investiční portfolio klienta.

Jednotlivým vzorcům jsou pro lepší orientaci přidělena číselná označení, na která se dále v textu odkazuje.

1. Budoucí hodnota investice

Budoucí hodnotou investice se rozumí budoucí hodnota kapitálu. Lze ji také chápat jako současnou hodnotu navýšenou o úrok. Jedná se o složené úročení, které počítá s tím, že se kapitál bude úročit několikrát za rok po určitou dobu. Vzorec za předpokladu konstantní úrokové sazby vypadá následovně:

$$P_t = P_0 * \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{m*n}$$

Kde: P_t ... je budoucí hodnota investice

m ... je frekvence úročení

P_0 ... je současná hodnota investice

n ... je počet let úročení

i ... je úroková míra

2. Celková výnosnost investice

Tento ukazatel v sobě zahrnuje výnos z prodeje i případný výnos plynoucí z vyplacených dividend, a proto se v praxi často využívá pro určení celkové výnosnosti investice. Vzorec výpočtu vypadá následovně:

$$r_t = \frac{(P_t - P_0) + \sum D_i}{P_0}$$

kde: r_t ... je celková výnosnost investice
 P_t ... je prodejní cena cenného papíru
 P_0 ... je nákupní cena cenného papíru
 $\sum D_i$... je suma dividend

3. Reálná výnosnost

Ukazatel reálné výnosnosti zohledňuje vliv inflace. Vzorec vypadá následovně:

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

Kde: r_r ... je reálná výnosnost
 r_n ... je nominální výnosnost
 I ... je hodnota inflace za určité období

Pomocí tohoto vzorce lze celkovou výnosnost upravit o míru inflace.

4. Průměrná inflace

Hodnota průměrné inflace za určité období vychází z naměřených historických hodnot daného období a její vzorec vypadá následovně:

$$I_p = \sqrt[n]{I_1 * I_2 * \dots * I_n}$$

Kde: I_p ... je průměrná míra inflace
 I ... jsou roční míry inflace
 n ... je počet hodnot

5. Reálná hodnota

Inflaci lze zařadit do výpočtu nejen při zjišťování reálné výnosnosti, ale lze ji přímo promítnout do hodnot zisku či tržeb vyjádřených v peněžních jednotkách.

Vzorec pro výpočet reálné hodnoty využívá princip diskontování a vypadá následovně:

$$RH = NH * (1 + I_p)^{-n}$$

Kde: RH... je reálná hodnota
NH... je nominální hodnota
I_p... je průměrná míra inflace
n... je počet let (shodný s počtem hodnot, ze kterých byla spočtena průměrná míra inflace)

6. Průměrná roční výnosnost

Jedná se o další ukazatel výnosnosti, který tentokrát zkoumá průměrnou výnosnost připadající na každý rok investice. Lze ji spočítat jako průměr ročních výnosností:

$$r_p = \frac{y_1 + y_2 + \dots + y_n}{n}$$

Kde: r_p... je průměrná roční výnosnost
y... roční výnosnosti
n... počet hodnot

7. Vnitřní výnosové procento

Vnitřní výnosové procento je úroková míra, při níž se současná hodnota peněžních příjmů rovná kapitálovým výdajům. Obvykle se používá jako ukazatel výnosnosti investice při potřebě jejich srovnání. Na rozdíl od vzorce č. 2 respektuje faktor času.

$$0 = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t}$$

Kde: IRR... je vnitřní výnosové procento
CF_t... jsou peněžní toky v jednotlivých letech
n... je doba životnosti projektu

8. Rizikovost

Rizikovost je definována pomocí volatility, kterou lze spočítat pomocí rozptylu a směrodatné odchylky kurzů cenných papírů. Vzorec rozptylu má nesledující podobu:

$$\sigma^2 = \frac{\sum(y_n - r_p)^2}{n}$$

Kde: σ^2 ... je rozptyl

r_p ... je průměrná roční výnosnost

y_n ... jsou roční výnosnosti

n ... počet hodnot

Směrodatnou odchylku lze určit jako druhou odmocninu z rozptylu:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

Kde: σ ... je směrodatná odchylka

σ^2 ... je rozptyl

3.3. Inflace

Ještě před samotnými finančními výpočty je třeba věnovat pár slov inflaci a jejímu vlivu na investice. Jak již bylo řečeno v samostatné kapitole, inflaci se nelze vyhnout. Naopak je třeba s ní v investičních strategiích počítat a ideálně ji i zahrnout do prováděných kalkulací.

Následující tabulka přehledně zobrazuje inflaci ČR v letech 1993-2021. Inflace v letech 1993-1997 byla ještě ovlivněna porevoluční přeměnou centrálně řízeného hospodářství v tržní ekonomiku. Počátek standartních tržních mechanismů a liberalizace cen způsobily prudký nárůst inflace. Národní banka se v té době soustředila na udržování stability domácích cen a měnového kurzu, čehož dosahovala prostřednictvím ovlivňování množství peněz v ekonomice a udržováním fixního kurzu. Dosahování těchto cílů se však s rostoucí liberalizací kapitálových a finančních trhů stalo neudržitelné. Urychleno finanční krizí ve světě, odstoupila ČNB v květnu 1997 od systému fixního kurzu (Historie ČNB, 2018).

Po opuštění systému fixního kurzu přistoupila ČNB k cílování inflace. Tento systém byl úspěšný a hned v roce 1999 došlo k jejímu poklesu a přiblížení se běžné úrovni inflace vyspělých ekonomik (Historie ČNB, 2018). Významný skok v úrovních inflace lze spatřit i v tabulce, a to zejména mezi lety 1998 a 1999.

Tabulka 3: Vývoj inflace v ČR v letech 1993 až 2021

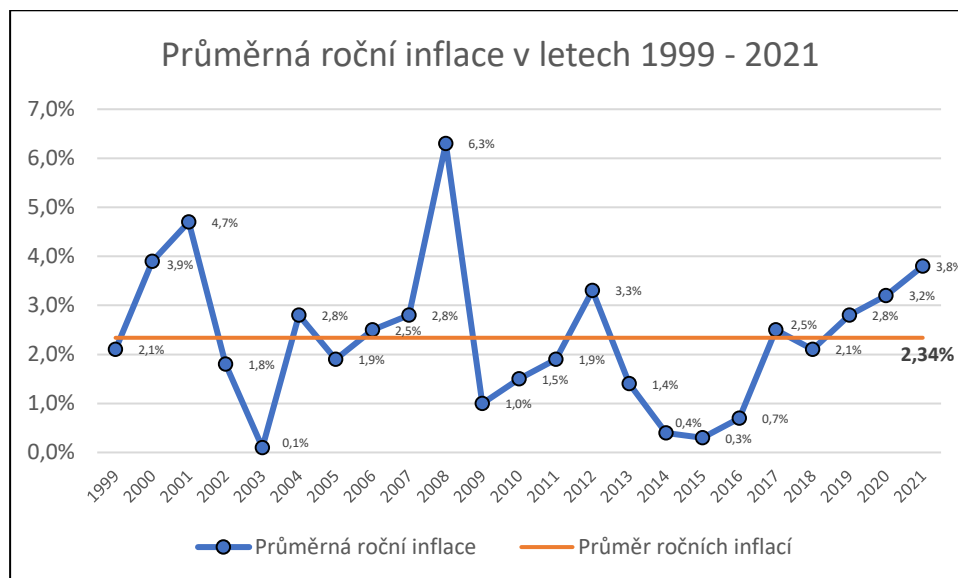
Rok	Inflace	Rok	Inflace	Rok	Inflace
1993	20,8 %	2003	0,1 %	2013	1,4 %
1994	10,0 %	2004	2,8 %	2014	0,4 %
1995	9,1 %	2005	1,9 %	2015	0,3 %
1996	8,8 %	2006	2,5 %	2016	0,7 %
1997	8,5 %	2007	2,8 %	2017	2,5 %
1998	10,7 %	2008	6,3 %	2018	2,1 %
1999	2,1 %	2009	1,0 %	2019	2,8 %
2000	3,9 %	2010	1,5 %	2020	3,2 %
2001	4,7 %	2011	1,9 %	2021	3,8 %
2002	1,8 %	2012	3,3 %		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Českého statistického úřadu (2022).

O úspěchu systému cílování inflace svědčí i skutečnost, že průměrná roční inflace od roku 1999 do roku 2021 činí 2,34 %. Pohybuje se tedy pouhých 0,34 % nad hranicí dlouhodobé

požadované hodnoty. Významné výkyvy lze sledovat během hospodářské krize v roce 2008 a strmější nárůst se objevuje i od začátku pandemie covid-19 v roce 2020.

Obrázek 3: Průměrná roční inflace v ČR v letech 1999 až 2021



Zdroj: Vlastní zpracování.

Prognózy ČNB uváděly ještě v průběhu roku 2021 hodnotu průměrné roční inflace 3,8 % jako pesimistický scénář, který se ale nakonec vyplnil. Na základě toho odhadovala ČNB ještě v lednu 2022 průměrnou roční míru inflace pro rok 2022 5,6 %. V březnu 2022 počítá upravený odhad ČNB už s hodnotou 8,5 %. V roce 2023 si ČNB dává za cíl stáhnout hodnotu inflace na 2,3 %, s tím že by ráda v budoucích letech udržela inflaci na požadovaných 2 % ročně (Česká národní banka, 2022b). Co se bude dít v dalších měsících a letech a jestli jsou tyto prognózy vypovídající, ukáže až čas.

V následujících výpočtech se pro jednotlivé investiční horizonty počítá s průměrnou historickou inflací v daném období, spočtenou podle vzorce č. 4 jako geometrický průměr jednotlivých ročních inflací. Pro pětileté období (od roku 2017 do 2021) činí tato hodnota 2,82 %, pro desetileté období (2012 až 2021) 1,53 % a pro patnáctiletý horizont (2007 až 2021) 1,72 %.

3.4. Spoření formou spořicího účtu

Nyní lze už přistoupit přímo k první formě zhodnocování finančních prostředků – spořicímu účtu z kategorie spořicíh produktů. Cílem této kapitoly je najít vhodný spořicí účet, který by fiktivní investor mohl využít ke zhodnocení svých prostředků ve výši 200 000 Kč, provést odpovídající výpočty a určit budoucí hodnotu vkladu pro tři různě dlouhé investiční horizonty.

V rámci kontinuity s nadcházejícími kapitolami by měla být hodnocena historická výkonnost daná historickými sazbami úroku a historickými mírami inflace. Tak by bylo možné spočtené hodnoty porovnat s hodnotami v nadcházejících kapitolách. Zatímco však u investičních instrumentů je budoucí výnos odhadován právě na základě historické výkonnosti, zde u spořicího účtu lze výnos snadno spočítat. Úroková sazba je předem dána tarifem produktu a frekvence vyplácení úroků a velikost vkladu jsou také známy. Úrokové sazby se na spořicíh účtech v lednu 2017 pohybovaly kolem 1 % (Banky.cz, 2017). Dnes je to mnohem více, což představuje další důvod, proč nemá smysl kalkulovat se sazbami, které již dávno nejsou aktuální. Nevýhodou je, že nelze dopředu předpovídat míru inflace, a tedy správně vypočítat reálnou budoucí hodnotu investice.

Cílem této práce je sestavit klientské portfolio, které bude moct investor uplatnit nikoliv v minulosti, ale v současnosti. Z tohoto důvodu a důvodů zmíněných výše v textu budou finanční výpočty v této kapitole vycházet z aktuálních hodnot.

K datu 20. 3. je na trhu celá řada zajímavých spořicíh účtů. K jejich srovnání posloužil seznam sestavený portálem Mešec.cz (Mešec.cz, 2022).

Nejlepší podmínky ideální pro fiktivního klienta nabízí banka Trinity se svým spořicíh účtem Dobrý klient. Trinity Bank působí na českém trhu přes 25 let a její služby využívá přes 60 000 klientů. Nutno poznamenat, že společnost vystupuje jako banka teprve od roku 2019. Do tohoto roku působila na trhu jako Moravský peněžní ústav. Produkt Dobrý klient je součástí marketingové akce, která cílí na získání klientů. Z tohoto důvodu je produkt tak atraktivní (Trinity bank, 2022a).

Vklady jsou úročeny sazbou 3,68 % ročně až do výše 400 000 Kč. Pan Mourek disponuje pouze 200 000 Kč, tudíž se nemusí obávat pásmového úročení, které by v případě částky vyšší než 400 000 Kč znamenalo roční úrokovou sazbu 3,18 %. I v tomto případě by se však jednalo o nadstandartní výši. Úroky jsou připisovány měsíčně a podléhají tedy dalšímu úročení (Trinity bank, 2022b).

Pro založení účtu není třeba mít u zmíněné banky vedený běžný účet. Ze stejného důvodu není k účtu poskytována platební karta (Trinity bank, 2022b). Tu však pan Mourek nepotřebuje.

Marketingová akce je platná pro nové i stávající klienty. Panu Mourkovi tedy nic nebrání v tom si účet u banky Trinity otevřít. Pokud by se klient bál nepřiliš známého názvu banky, hodí se znovu uvést, že vklady jsou ze zákona pojištěny až do výše 2 484 000 Kč (Trinity bank, 2022b).

Nyní lze přejít k finančním výpočtům. Základními předpoklady jsou hodnota počáteční investice 200 000 Kč a úroková sazba 3,68 % p. a. s měsíčním připisováním úroků. Z těchto hodnot lze pomocí vzorce č. 1 pro složené úročení určit budoucí hodnotu investice, a tedy celkové vyplacené úroky.

Pro pětiletý investiční horizont bude vzorec po dosažení známých hodnot vypadat následovně:

$$P_t = 200\,000 * \left(1 + \frac{0,0368}{12}\right)^{12*5}$$

Kde: $P_0 = 200\,000$ Kč

$i = 0,0368$

$m = 12$

$n = 5$

Výsledek výpočtu, a tedy budoucí hodnota na konci pětiletého období bude 240 335 Kč. Výši úroků lze získat po odečtení hodnoty počáteční investice. Jejich výše je zhruba 40 335 Kč. Po odečtení 15% daně z hodnoty úroků činí celková budoucí hodnota investice 234 285 Kč. Reálnou budoucí hodnotu nelze spočítat, neboť nejsou známy budoucí míry inflace.

Na závěr je možné dle vzorce č. 2. vypočítat celkovou výnosnost investice.

Výpočet pro pětileté období vypadá následovně:

$$r_t = \frac{(234\,285 - 200\,000) + 0}{200\,000}$$

Kde: $P_t = 234\,285$ Kč (Budoucí hodnota investice, odpovídá nominální hodnotě)

$P_0 = 200\,000$ Kč (Hodnota počáteční investice)

$\sum D_i = 0$ Kč (nejsou vypláceny žádné dividendy)

Celková výnosnost činí v pětiletém investičním horizontu 17,14 %.

Tento vzorec, jak již bylo řečeno v metodice, nerespektuje časovou hodnotu peněz a má tedy určitě nedostatky. Pro úplnost lze uvést také hodnotu vnitřního výnosového procenta, spočteného dle vzorce č. 7, která činí 3,42 % p. a.

Výpočet pro desetileté a patnáctileté období je analogicky stejný, proto není nutné postupy znovu uvádět. Výběr délky intervalů byl zvolen z důvodu srovnání s dalšími investičními produkty, které jsou obsahem nadcházejících kapitol. Následující tabulka zobrazuje přehled všech zkoumaných hodnot pro vybrané investiční horizonty.

Tabulka 4: Spořicí účet – Výsledné zhodnocení

Položka	Investiční horizont		
	5 let	10 let	15 let
Počáteční investice	200 000 Kč	200 000 Kč	200 000 Kč
Vyplacené úroky	40 335 Kč	88 806 Kč	147 051 Kč
Úroky po zdanění	34 285 Kč	75 485 Kč	124 994 Kč
Budoucí hodnota investice	234 285 Kč	275 485 Kč	324 994 Kč
Celková výnosnost investice	17,14 %	37,74 %	62,50 %
IRR	3,42 %	3,73 %	4,05 %

Zdroj: Vlastní zpracování.

Z vyplacených úroků je třeba uhradit patnáctiprocentní daň. V tabulce jsou uvedeny obě hodnoty, tedy hodnota před zdaněním a po zdanění. Budoucí hodnota investice se skládá z počáteční investice a vyplacených úroků po zdanění. Nakonec jsou v tabulce uvedeny hodnoty celkové výnosnosti a vnitřního výnosového procenta IRR.

Celková výnosnost s přibývajícím rokem roste a na konci patnáctiletého období dosahuje opravdu zajímavého zhodnocení. Ukazatel IRR však zohledňuje i faktor času a jeho spočtené hodnoty jsou oproti celkové výnosnosti velmi nízké a pohybují se kolem 3 až 4 % p. a.

3.5. Analýza dividendových společností

V této kapitole bude pozornost věnována investicím do akciových společností. V souladu s názvem a tématem této práce se bude jednat o investice do akcií obchodovatelných na české burze cenných papírů. Fiktivní investor nemá dostatečné finanční a ekonomické znalosti, proto by jeho investiční strategie neměla být orientovaná na spekulace na růst tržních cen akcií. Místo toho by se investor měl zaměřit na stabilní společnosti vyplácející pravidelně nemalé dividendy.

Pro účely této práce byly proto vybrány společnosti, které mají na území České republiky dlouholetou historii, tradici, a hlavně se mohou pyšnit stabilní dividendovou politikou. Jedná o společnosti ČEZ a.s., Philip Morris ČR a.s., Komerční Banka, a.s. a Vienna Insurance Group AG.

Všechny tyto společnosti působí na trhu dlouhou dobu a mají prokazatelnou obchodní historii, na které lze stavět investiční strategii. Od února 2022 nelze již nakupovat akcie společnosti O2 Czech Republic a.s. (Seznam Zprávy, 2022) Pokud by to možné bylo, byla by i tato společnost součástí analýzy, neboť se může pochlubit dlouholetou stabilní dividendovou politikou.

Výkonost investic bude opět sledována ve třech různých investičních horizontech. Období pěti, deseti a patnácti let. Kratší investiční horizont v případě investic do akcií se obvykle nedoporučuje. Je to právě dlouhé období, které je pro tento druh investice nejideálnější.

Budoucí hodnotu akcií nelze snadno odhadnout. Cenu akcie ovlivňuje celá řada faktorů a nikdo, ani nejschopnější analytici nejsou schopni zaručit její budoucí výši. Stanovení budoucí hodnoty cen akcií není hlavní náplní této práce. Místo toho vychází tato diplomová práce z historických dat tržních cen akcií a vyplacených dividend. Na základě těchto hodnot lze zhodnotit výnosnost a riziko v minulých letech. Vypočtené hodnoty poslouží k odhadu budoucího vývoje a zhodnocení atraktivity investice. Pro účely této práce je stěžejní demonstrovat, jakým způsobem se počáteční investice mohou v čase měnit a jakým způsobem ovlivní jmění investora dividendové výplaty.

Fiktivní investor, kterému byla pozornost věnována v kapitole 3.1, disponuje 200 000 Kč, které se rozhodl investovat jednorázově.

V rámci snížení investičního rizika by měl investor přistoupit k diverzifikaci svého portfolia a zahrnout do něj akcie více společností. Návrh portfolia proto zahrnuje čtyři již zmíněné společnosti a všechny se podílejí na tvorbě portfolia rovným dílem, tedy 25 procenty. V rámci

jednorázového nákupu připadá na akcie každé společnosti 50 000 Kč. Za tuto částku je dle sledované doby investice v příslušném roce pořízeno odpovídající množství akcií a dále se sleduje vývoj jejich hodnoty a výše ročních dividend, na které vznikl investorovi nárok.

Výplata dividend je pro jednoduchost uvažována také k prvnímu obchodnímu dni roku. Investiční strategie dále nepočítá s reinvestováním obdržených dividend. Ty se pouze hromadí na účtu investora a pochopitelně na ně působí inflace.

Rozdělení investičního portfolia a odpovídající částky lze vidět v tabulce č. 5.

Tabulka 5: Rozdělení investičního portfolia

Akciová společnost	Rozdělení portfolia	Investovaná částka
ČEZ	25 %	50 000 Kč
Philip Morris ČR	25 %	50 000 Kč
Komerční banka	25 %	50 000 Kč
VIG	25 %	50 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Finanční výpočty vychází z historických cen akcií a vyplácených dividend, které jsou veřejně dostupné. Jejich přehled zobrazují kapitoly 3.5.1 až 3.5.4.

3.5.1. ČEZ a.s.

Skupina ČEZ, v čele s mateřskou společností ČEZ a. s., se sídlem v Praze je energetický koncern působící v řadě zemí střední a jihovýchodní Evropy. Hlavní předmět podnikání tvoří výroba, distribuce, obchod a prodej v oblasti elektřiny a tepla, obchod a prodej v oblasti zemního plynu a těžba uhlí. Podle údajů z roku 2014 zaměstnává skupina ČEZ kolem 26 tisíc zaměstnanců. Výrobní portfolio skupiny ČEZ tvoří jaderné, uhelné, plynové, vodní a další obnovitelné zdroje (Skupina ČEZ, 2022).

Akcie skupiny ČEZ jsou obchodovány na pražské a varšavské burze cenných papírů. Nejvýznamnějším investorem společnosti je přímo Česká republika s podílem na základním kapitálu téměř 70 % (Skupina ČEZ, 2022).

Následující tabulka zobrazuje historii Close cen jednoho kusu akcie společnosti ČEZ a. s. k prvnímu obchodnímu dni daného roku v letech 1994 až 2022. Jedná se o Close ceny Burzy cenných papírů Praha, a.s. (BCPP).

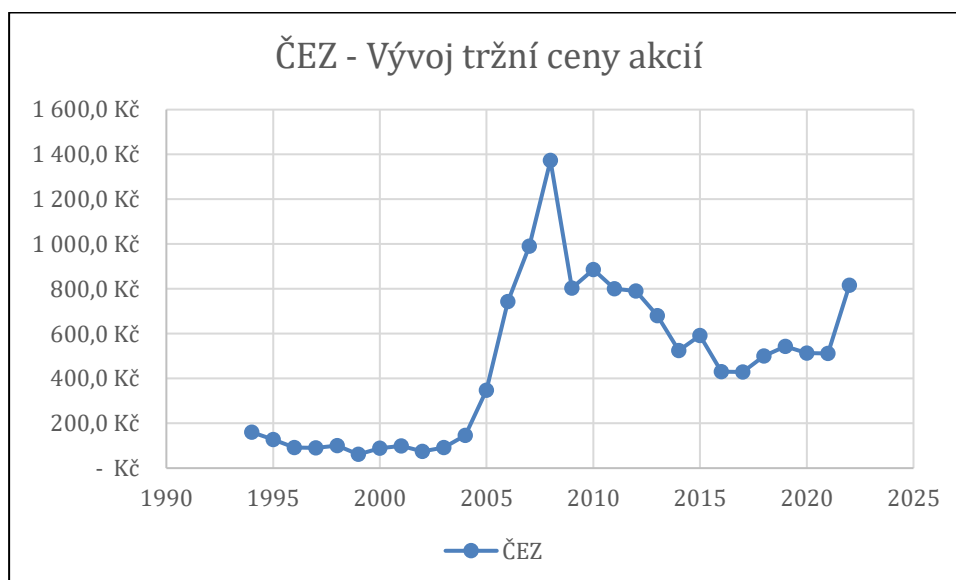
Tabulka 6: Historie Close cen akcií společnosti ČEZ a. s.

Rok	BCPP	Rok	BCPP	Rok	BCPP
1994	160,6 Kč	2004	146,9 Kč	2014	525,0 Kč
1995	127,8 Kč	2005	347,8 Kč	2015	591,6 Kč
1996	92,2 Kč	2006	742,8 Kč	2016	430,1 Kč
1997	90,2 Kč	2007	991,0 Kč	2017	429,0 Kč
1998	100,4 Kč	2008	1 373,0 Kč	2018	500,5 Kč
1999	61,2 Kč	2009	804,0 Kč	2019	543,5 Kč
2000	88,7 Kč	2010	886,2 Kč	2020	514,0 Kč
2001	99,2 Kč	2011	800,0 Kč	2021	512,0 Kč
2002	74,4 Kč	2012	791,0 Kč	2022	816,0 Kč
2003	92,4 Kč	2013	680,2 Kč		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022c).

Z grafického zpracování těchto hodnot na obrázku č. 4 lze vyčíst, že tržní hodnota akcií společnosti má celkově za celou dobu působení na burzovním trhu spíše rostoucí tendenci. Od roku 2008 je možné sledovat postupný pokles tržní ceny, který však v posledních letech vystřídal fáze opětovného růstu.

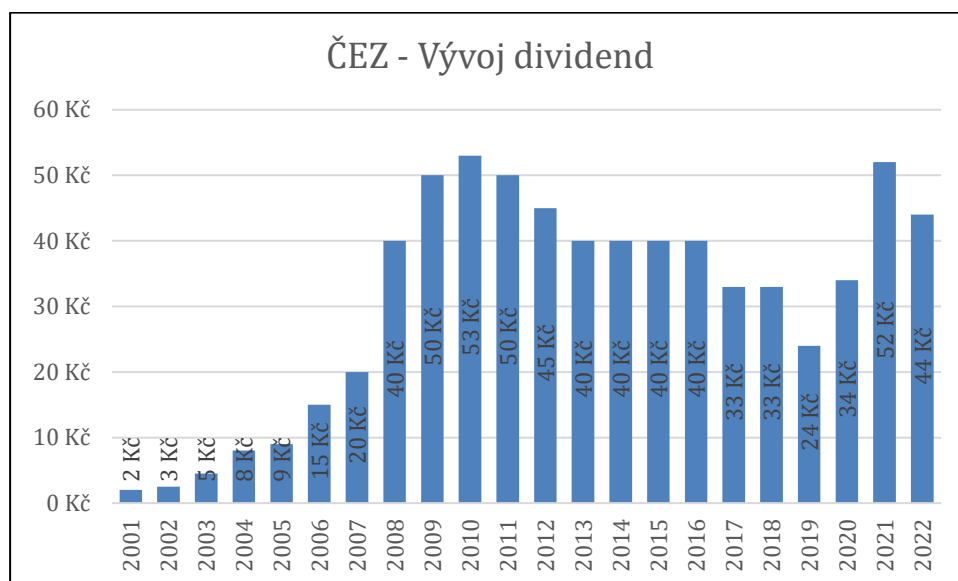
Obrázek 4: Vývoj tržní ceny akcií – ČEZ a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování.

Dividendy začala společnost pravidelně vyplácet od roku 2001. Výši dividend v jednotlivých letech lze najít v grafu na obrázku č. 5.

Obrázek 5: Vývoj dividend – Společnost ČEZ a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fio Banky (2022).

3.5.2. Philip Morris ČR, a. s.

Philip Morris ČR, a. s. (dále v textu také označováno pouze jako PM) je společnost se sídlem v České republice, působící v tabákovém průmyslu. Zabývá se produkcí, prodejem, distribucí a marketingem tabákových výrobků. Společně se svou dceřinou společností Philip Morris Slovakia s. r. o. vyrábí a distribuuje své produkty kromě České republiky také na Slovensku. Společnost je součástí skupiny Philip Morris International Inc., která působí ve více než 180 zemích světa. Podle údajů z prosince 2010 držela společnost Philip Morris Holdings BV 77,6% podíl ve společnosti Philip Morris ČR, a. s. (Patria.cz, 2022a).

Tabulka č. 7 zobrazuje historii Close cen jednoho kusu akcie společnosti PM k prvnímu obchodnímu dni daného roku v letech 1994 až 2022. Jedná se o Close ceny Burzy cenných papírů Praha, a.s. (BCPP).

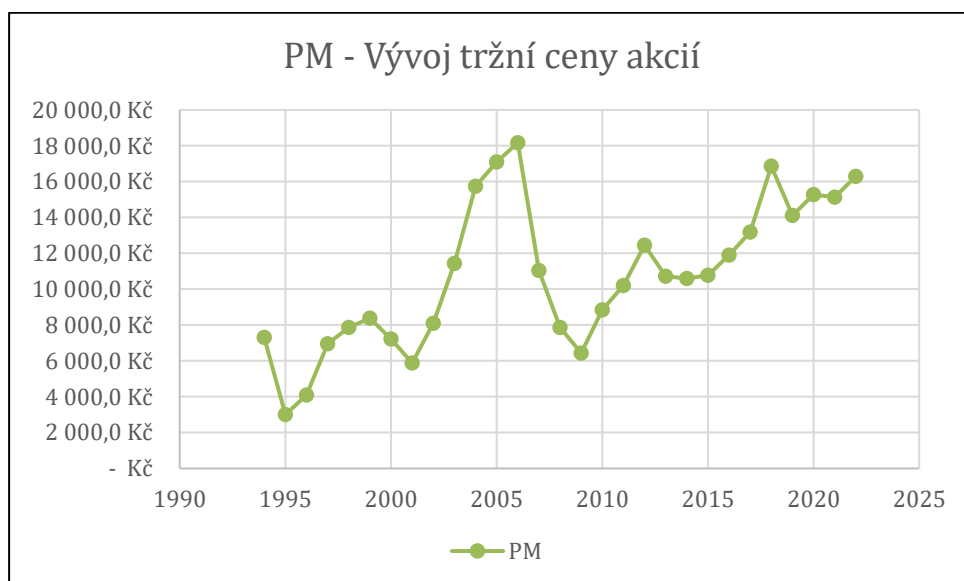
Tabulka 7: Historie Close cen akcií společnosti Philip Morris ČR a. s.

Rok	BCPP	Rok	BCPP	Rok	BCPP
1994	7 315,0 Kč	2004	15 731,0 Kč	2014	10 600,0 Kč
1995	3 000,0 Kč	2005	17 105,0 Kč	2015	10 770,0 Kč
1996	4 100,0 Kč	2006	18 166,0 Kč	2016	11 907,0 Kč
1997	6 950,0 Kč	2007	11 036,0 Kč	2017	13 189,0 Kč
1998	7 862,0 Kč	2008	7 855,0 Kč	2018	16 860,0 Kč
1999	8 390,0 Kč	2009	6 426,0 Kč	2019	14 120,0 Kč
2000	7 226,0 Kč	2010	8 840,0 Kč	2020	15 280,0 Kč
2001	5 880,0 Kč	2011	10 200,0 Kč	2021	15 140,0 Kč
2002	8 088,0 Kč	2012	12 456,0 Kč	2022	16 300,0 Kč
2003	11 432,0 Kč	2013	10 727,0 Kč		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022d).

Vývoj těchto cen v letech lépe znázorňuje graf na obrázku č. 6.

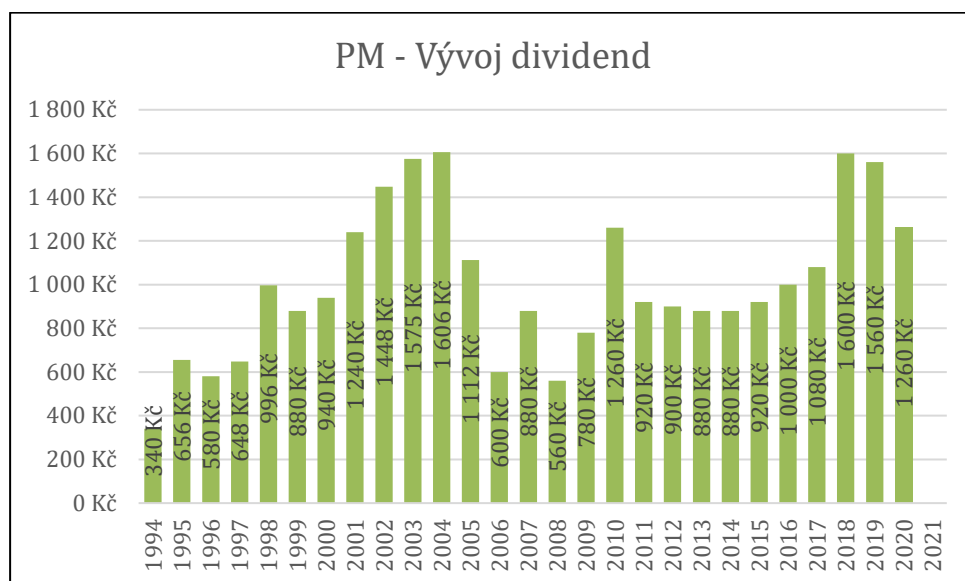
Obrázek 6: Vývoj tržních ceny akcií – Philip Morris ČR a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování.

Z grafu je patrné, že tržní cena akcií až na krátký propad během hospodářské krize neustále roste. Stabilní vývoj platí také pro výši dividend. Tento vývoj lze spatřit v grafu na následujícím obrázku.

Obrázek 7: Vývoj dividend – Společnost Philip Morris ČR a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fio Banky (2022).

Společnost Philip Morris ČR, a. s. dlouhodobě vyplácí jedny z nejvyšších dividend ze všech společností působících na české burze. Právě pro vysoké dividendové výplaty bývá společnost investory často vyhledávaná (Fio Banka, 2022).

3.5.3. Komerční banka a. s.

Komerční banka, a. s. (dále v textu také označováno pouze jako KB) je banka se sídlem v České republice. Nabízí finanční služby a produkty určené jednotlivcům, podnikatelům, malým podnikům, velkým podnikům a obcím. Mezi její hlavní činnosti se řadí poskytování úvěrů a záruk, přijímání a ukládání vkladů, poskytování bankovních služeb, devizové operace na mezibankovním trhu, zahraniční obchodní operace a investiční bankovníctví. Vedle toho nabízí společnost také pojištění, penzijní připojištění a stavební spoření. KB vlastní několik dceřiných společností včetně například ESSOX s. r. o. Ke konci roku 2010 držela společnost Societe Generale 60,35% podíl v KB (Patria.cz, 2022b).

Tabulka 8 zobrazuje historii Close cen jednoho kusu akcie společnosti PM k prvnímu obchodnímu dni daného roku v letech 1995 až 2022. Jedná se o Close ceny Burzy cenných papírů Praha, a.s. (BCPP).

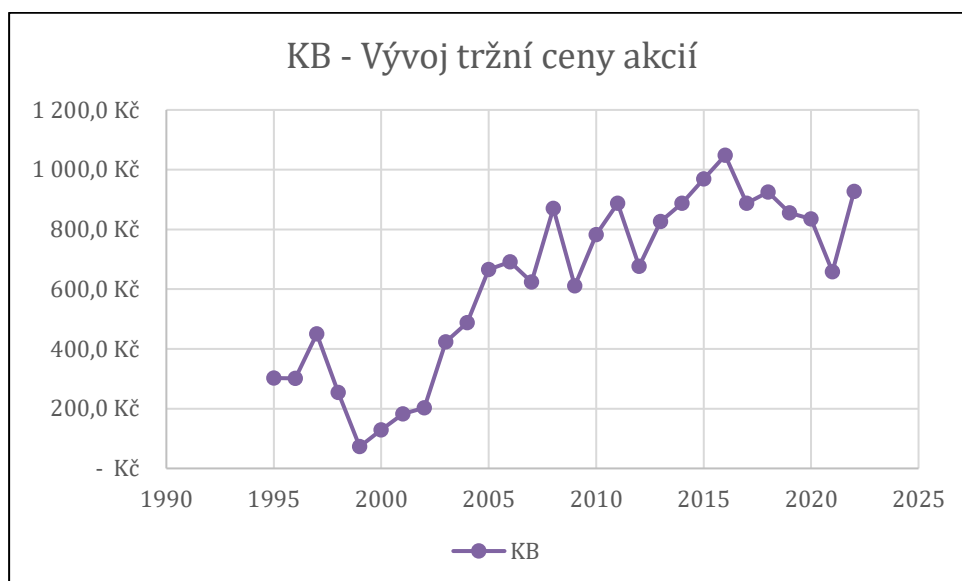
Tabulka 8: Historie Close cen akcií společnosti Komerční banka a. s.

Rok	BCPP	Rok	BCPP	Rok	BCPP
1995	302,0 Kč	2005	665,8 Kč	2015	969,0 Kč
1996	301,0 Kč	2006	691,2 Kč	2016	1 047,8 Kč
1997	450,0 Kč	2007	623,8 Kč	2017	887,1 Kč
1998	254,4 Kč	2008	870,8 Kč	2018	925,0 Kč
1999	72,8 Kč	2009	610,8 Kč	2019	855,0 Kč
2000	128,7 Kč	2010	783,0 Kč	2020	835,0 Kč
2001	182,4 Kč	2011	887,8 Kč	2021	658,0 Kč
2002	203,2 Kč	2012	677,0 Kč	2022	927,0 Kč
2003	423,6 Kč	2013	826,0 Kč		
2004	488,0 Kč	2014	888,0 Kč		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022e).

Vývoj těchto cen v letech lépe znázorňuje graf na obrázku 8.

Obrázek 8: Vývoj tržních ceny akcií – Komerční banka a. s.

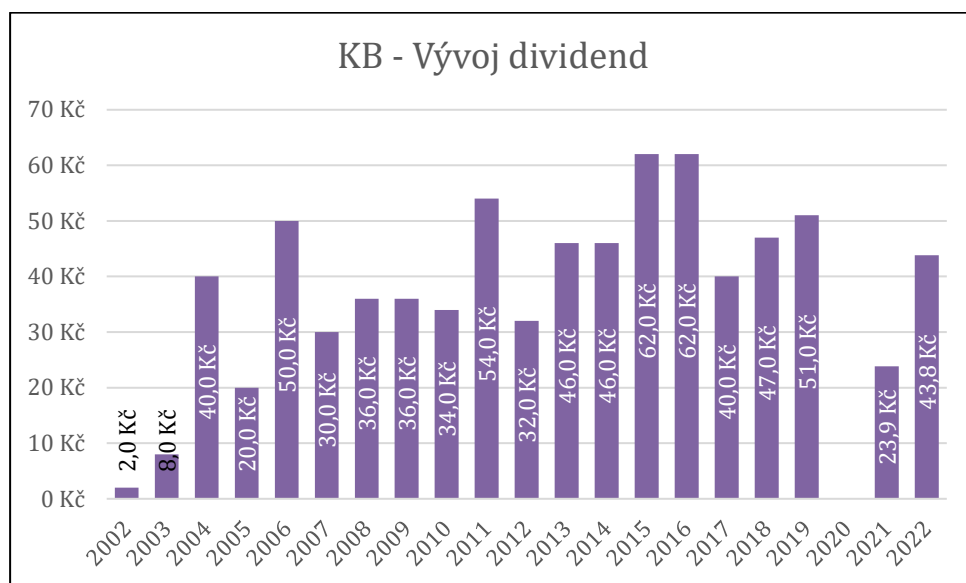


Zdroj: Vlastní zpracování.

Z obrázku lze vyčíst, že tržní hodnota akcií se v čase i přes menší výkyvy neustále zvyšuje.

Dividendy začala společnost KB pravidelně vyplácet až od roku 2002. Jejich vývoj lze najít na obrázku 9.

Obrázek 9: Vývoj dividend – Společnost Komerční banka a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fio Banky (2022).

V roce 2020 byla výplata dividendy pozastavena z důvodu v té době aktuální ekonomické nejistoty spojené s pandemií covid-19.

3.5.4. Vienna Insurance Group AG

Vienna Insurance Group AG (dále označováno pouze jako VIG) je rakouská pojišťovna se sídlem ve Vídni. Řadí se mezi největší pojišťovací skupiny ve střední a východní Evropě. Na českou burzu vstoupila společnost v únoru 2008 (Patria.cz, 2022c).

Tabulka č. 9 zobrazuje historii Close cen jednoho kusu akcie společnosti VIG k prvnímu obchodnímu dni daného roku v letech 2009 až 2022. Jedná se o Close ceny Burzy cenných papírů Praha, a.s. (BCPP).

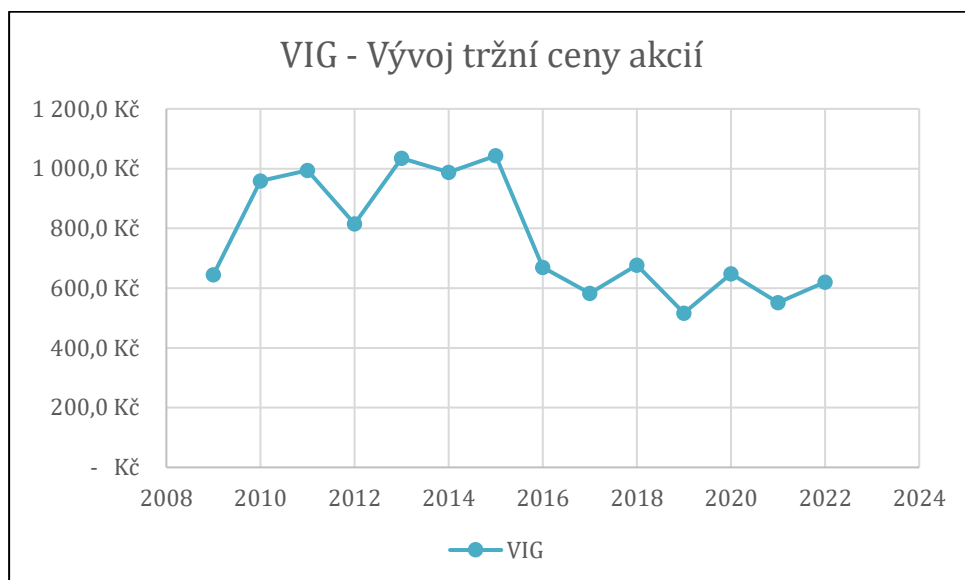
Tabulka 9: Historie Close cen akcií společnosti VIG.

Rok	BCPP	Rok	BCPP
2009	645,0 Kč	2016	670,0 Kč
2010	959,0 Kč	2017	582,3 Kč
2011	994,6 Kč	2018	676,5 Kč
2012	815,0 Kč	2019	516,5 Kč
2013	1 035,0 Kč	2020	648,5 Kč
2014	988,0 Kč	2021	552,0 Kč
2015	1 043,0 Kč	2022	620,0 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022f).

Vývoj těchto cen v letech lépe znázorňuje graf na následujícím obrázku.

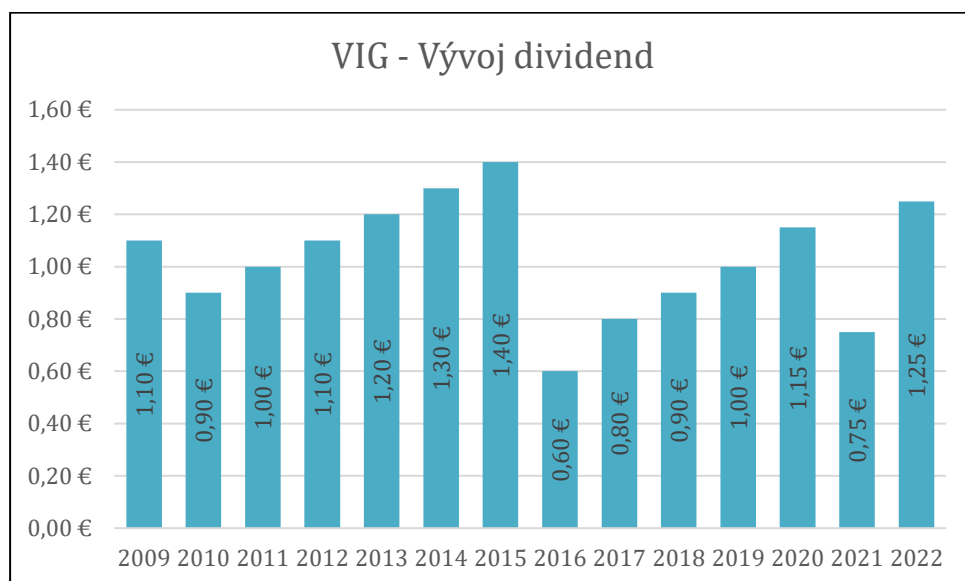
Obrázek 10: Vývoj tržních ceny akcií – VIG.



Zdroj: Vlastní zpracování.

Společnost VIG začala dividendy pravidelně vyplácet již od roku 2009. Jejich vývoj lze najít na obrázku 11. Hodnoty jsou uvedeny v eurech, neboť jsou v této měně vypláceny.

Obrázek 11: Vývoj dividend – Společnost VIG.



Zdroj: Vlastní zpracování dle Fio Banky (2022).

3.5.5. Finanční výpočty

Tato podkapitola se zabývá finančními výpočty spojenými s analýzou jednotlivých společností. Cílem kapitoly je analyzovat výnosnost akcií těchto společností za předpokladu, že tržní cena akcií se vyvíjela podle historických dat a investorovi byly vypláceny dividendy, které podléhaly patnáctiprocentní dani. Výchozím předpokladem je, že fiktivní investor vloží do akcií počáteční kapitál v hodnotě 200 000 Kč, přičemž jej rozloží na nákup akcií čtyř společností. Množství zakoupených akcií se bude v závislosti na investičním horizontu lišit podle toho, jaká byla v době nákupu aktuální tržní cena. Paralelně k výnosnosti bude určena také rizikovost spočtená jako rozptyl, případně směrodatná odchylka. Při výpočtech je abstrahováno od transakčních nákladů a jiných poplatků spojených s nákupem a držbou daného investičního produktu.

Pětiletý horizont

Následující výpočty znázorňují situaci, která by nastala, kdyby pan Mourek investoval na začátku roku 2017 a následně by na začátku roku 2022 akcie prodal. Vzhledem k tomu, že se jedná o dobu delší než 3 roky, nepodléhají případné výnosy z realizovaného prodeje daňovému zatížení. Patnáctiprocentní sazbou budou poníženy pouze vyplacené dividendy.

Následující tabulka zobrazuje, kolik kusů příslušné akcie si pan Mourek mohl při nákupu na počátku roku 2017 dovolit a také v jaké výši obdržel dividendy. Z vyplacených dividend je třeba zaplatit patnáctiprocentní daň a určit čistou výši dividendy po zdanění. Důležitým tématem této práce je také vliv inflace, a proto je v tabulce uvedena i hodnota dividend po započtení inflačního vlivu. Při výpočtu byl využit vzorec č. 5 a počítá se opět s průměrnými hodnotami inflace z kapitoly 3.3.

Tabulka 10: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Dividendy

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počet zakoupených akcií	116,6 ks	3,8 ks	56,4 ks	85,9 ks
Celkové dividendy	20 513 Kč	24 642 Kč	9 123 Kč	9 804 Kč
Dividendy po zdanění	17 436 Kč	20 945 Kč	7 755 Kč	8 333 Kč
Dividendy po zdanění a započtení inflace	15 172 Kč	18 225 Kč	6 747 Kč	7 251 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vzhledem k tomu, že pan Mourek nakoupil akcie na začátku roku, vznikl mu nárok na výplatu dividend již v roce 2017. Do dividendových výplat jsou počítány roky 2017 až 2021. K prodeji akcií dochází na začátku roku 2022, tudíž dividendy v tomto roce již součástí výplaty nejsou.

Předpokládá se, že u získaných dividend nedochází k dalšímu reinvestování, tedy dividendy nepřináší žádný dodatečný zisk a jejich reálná hodnota se snižuje s vlivem inflace.

Následně lze porovnat počáteční náklady investice, realizované tržby z prodeje akcií, zisk plynoucí z rozdílu mezi prodejní a nákupní cenou a celkový realizovaný zisk po přičtení vyplacených dividend. Tyto hodnoty a zároveň jejich úpravu o vliv inflace zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 11: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Tržby a zisk

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počáteční náklady	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč
Tržby z prodeje akcií	95 105 Kč	61 794 Kč	52 249 Kč	53 237 Kč
Tržby z prodeje po započtení inflace	82 754 Kč	53 769 Kč	45 463 Kč	46 323 Kč
Zisk z prodeje	45 105 Kč	11 794 Kč	2 249 Kč	3 237 Kč
Zisk z prodeje po započtení inflace	39 247 Kč	10 262 Kč	1 957 Kč	2 817 Kč
Zisk celkem	62 541 Kč	32 739 Kč	10 003 Kč	11 570 Kč
Zisk celkem po započtení inflace	54 419 Kč	28 488 Kč	8 704 Kč	10 068 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Hodnoty v tabulce, které zahrnují vliv inflace, byly opět spočteny pomocí vzorce č. 5. Z tabulky je patrné, že největší rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou lze vyzorovat u akcií společnosti ČEZ a následně společnosti PM. U ostatních společností se nedá hovořit o velké ziskovosti, neboť při investici 50 000 Kč a podstoupení investičního rizika působí zisk z prodeje v řádu několika málo tisíc Kč nezajímavě. Tento dojem je při srovnání se ziskovostí právě společností ČEZ nebo PM umocněn o to více.

Po započtení vyplacených dividend se však celkový zisk přibližuje zajímavějším hodnotám. Právě zde se odráží síla dividendových společností. Výše dividend totiž u společností KB a VIG výrazně převáží zisk z realizovaného prodeje. Tyto výsledky potvrzují tvrzení z předchozích kapitol pojednávajících o výhodách dividendových společností.

Při znalosti nákupní ceny, prodejní ceny a sumy vyplacených dividend lze přistoupit k výpočtu výnosností podle vzorců č. 2, 6 a 7.

Celkovou výnosnost investice do akcií lze spočítat podle vzorce č. 2. Vzorec výpočtu výnosnosti např. u akcií společnosti ČEZ po dosazení známých hodnot vypadá následovně:

$$r_t = \frac{(816 - 429) + 149,6}{429}$$

Kde: $P_t = 816$ Kč (Prodejní cena)

$P_0 = 429$ Kč (Nákupní cena)

$\sum D_i = 149,6$ Kč (dividendy po zdanění)

Celková výnosnost investice r_t se u společnosti ČEZ v pětiletém období rovná 125 %. Postup výpočtu je analogicky stejný pro ostatní společnosti.

Pro výpočet průměrného ročního výnosu je třeba určit výnosy pro jednotlivé roky investice. V případě pětiletého investičního horizontu se bere v úvahu roční výnosnost v letech 2017 až 2021, tedy pět let. Jednotlivé roční výnosy lze najít v příloze B této práce.

Postup při výpočtu průměrné roční výnosnosti např. u akcií společnosti ČEZ je následující:

$$r_p = \frac{0,232 + 0,142 + (-0,017) + 0,052 + 0,680}{5}$$

Kde: $n = 5$ (let)

y ... jednotlivé roční výnosnosti

Průměrná roční výnosnost r_p společnosti ČEZ v pětiletém období činí 22 %. Postup výpočtu je analogicky stejný pro ostatní společnosti.

Hodnota IRR byla za pomoci funkce =MÍRA.VÝNOSNOSTI spočtena v softwaru MS Excel z kladných a záporných finančních toků, týkajících se investice.

Pro zjištění rizikovosti finančního instrumentu se vychází z hodnot rozptylu a směrodatné odchylky. Při výpočtu rozptylu se vychází ze vzorce č. 8. Po dosazení známých hodnot vypadá vzorec následovně:

$$\sigma^2 = \frac{\sum (y_n - 0,22)^2}{5}$$

Kde: σ^2 ... je rozptyl

r_p ... je průměrná roční výnosnost

y_n ... jsou roční výnosnosti

n ... počet hodnot (let)

Rozptyl σ^2 se u akcií společnosti ČEZ v pětiletém období rovná 0,060. Druhou odmocninou této hodnoty lze dosáhnout směrodatné odchylky σ , která se rovná 0,246. Postup výpočtu je opět stejný pro všechny zbylé společnosti.

Všechny tyto výše zmíněné hodnoty, tedy celkovou výnosnost, průměrný roční výnos, IRR, rozptyl a směrodatnou odchylku pro akcie jednotlivých společností v pětiletém investičním horizontu zobrazuje následující tabulka.

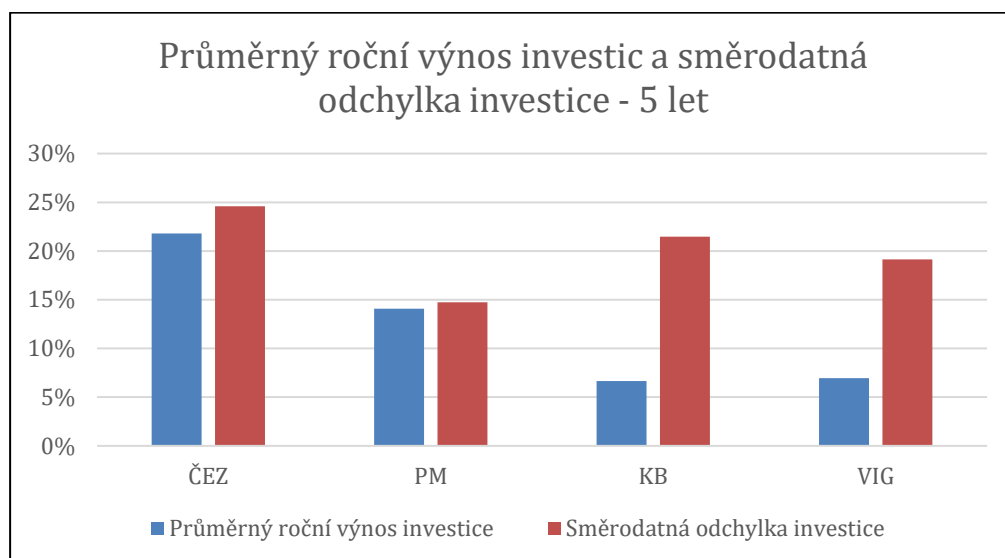
Tabulka 12: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Výnos a riziko

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Celková výnosnost investice	125,08 %	65,48 %	20,01 %	23,14 %
Průměrný roční výnos	21,79 %	14,08 %	6,65 %	6,96 %
IRR	20,03 %	13,27 %	4,55 %	5,20 %
Rozptyl investice	0,060	0,022	0,046	0,037
Směrodatná odchylka investice	0,246	0,147	0,215	0,191

Zdroj: Vlastní zpracování.

Největší výnos při pětileté investici přináší společnost ČEZ, tedy 125 %. Průměrný roční výnos činí zhruba 22 %. Hodnota IRR se v kratším období velmi podobá hodnotě průměrného ročního výnosu. V delších investičních horizontech se však dá očekávat, že se bude více lišit. Ve výnosnosti se tedy společnost ČEZ oproti ostatním společnostem řadí na první místo, a to podle všech tří ukazatelů.

Obrázek 12: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka



Zdroj: Vlastní zpracování.

Nelze však opomenout, že investice do akcií společnosti ČEZ se ve vybraném vzorku řadí mezi nejrizikovější. Směrodatná odchylka je u ČEZu ze všech nejvyšší, investice do těchto akcií s sebou tudíž nese nejvyšší míru rizika. Tímto se také potvrzuje tvrzení z první kapitoly této diplomové práce, tedy že vyšší výnos bývá často doprovázen vyšším rizikem investice.

Nejnižší výnosnost vykazují společnosti KB a VIG. Zde je zajímavé, že kromě nízké výnosnosti je pro tyto investice charakteristická vysoká míra rizika. Nízkou výnosnost lze u společnosti KB zdůvodnit nepříznivým vývojem kurzu a skutečností, že v roce 2020 nebyly vyplaceny žádné dividendy. U společnosti VIG se lze setkat s podobnými důvody. Dividendy byly v případě této společnosti vyplaceny, avšak vývoj kurzu nebyl moc příznivý.

Balanc mezi průměrným ročním výnosem a mírou rizika v pětiletém investičním horizontu představuje společnost PM.

Desetiletý horizont

Následující výpočty znázorňují situaci, která by nastala, kdyby pan Mourek investoval na začátku roku 2012 a následně by na začátku roku 2022 akcie prodal. Vzhledem k tomu, že se opět jedná o dobu delší než 3 roky, nepodléhají ani v tomto případě výnosy z realizovaného

prodeje daňovému zatížení. Patnáctiprocentní sazbou budou poníženy pouze vyplacené dividendy.

Postup výpočtů je totožný jako v případě pětiletého období, proto budou dále uvedeny pouze výsledky a jejich interpretace.

Následující tabulka zobrazuje, kolik kusů příslušné akcie si pan Mourek mohl při nákupu na počátku roku 2012 dovolit a také v jaké výši obdržel dividendy. Z vyplacených dividend je třeba opět zaplatit patnáctiprocentní daň a určit čistou výši dividendy po zdanění. V tabulce je opět uvedena i hodnota dividend po započtení inflačního vlivu.

Tabulka 13: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Dividendy

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počet zakoupených akcií	63,2 ks	4,0 ks	73,9 ks	61,3 ks
Celkové dividendy	24 083 Kč	44 155 Kč	30 270 Kč	15 532 Kč
Dividendy po zdanění	20 471 Kč	37 532 Kč	25 730 Kč	13 202 Kč
Dividendy po zdanění a započtení inflace	17 591 Kč	32 251 Kč	22 109 Kč	11 344 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Investor si v tomto případě může dovolit znatelně menší objem akcií než v předchozím případě. Je to dáno především vyšší tržní cenou akcií v roce 2012. Celková výše vyplacených dividend je logicky větší, než tomu bylo u pětiletého období. Investorovi totiž v tomto případě vzniká nárok na výplatu i v letech 2007 až 2011. I přes nižší hodnoty vyplácených dividend v tomto období se tak jedná celkově o větší výplatu.

Počáteční náklady investice, realizované tržby z prodeje akcií, zisk plynoucí z rozdílu mezi prodejní a nákupní cenou a celkový realizovaný zisk po přičtení vyplacených dividend lze znovu porovnat v tabulce č. 14.

Tabulka 14: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Tržby a zisk

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počáteční náklady	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč
Tržby z prodeje akcií	51 580 Kč	65 430 Kč	68 464 Kč	38 037 Kč
Tržby z prodeje po započtení inflace	44 323 Kč	56 224 Kč	58 831 Kč	32 685 Kč
Zisk z prodeje	1 580 Kč	15 430 Kč	18 464 Kč	- 11 963 Kč
Zisk z prodeje po započtení inflace	1 358 Kč	13 259 Kč	15 866 Kč	- 10 280 Kč
Zisk celkem	22 051 Kč	52 962 Kč	44 194 Kč	1 239 Kč
Zisk celkem po započtení inflace	18 949 Kč	45 510 Kč	37 975 Kč	1 064 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Zisk realizovaný prodejem akcií je již na první pohled znatelně nižší než v případě pětiletého investičního horizontu a u akcií VIG se dokonce jedná o zápornou hodnotu. Tento, v porovnání s předchozím investičním horizontem nepříznivý výsledek je způsobem vysokou nákupní cenou akcií v roce 2012.

Za zmínku stojí hodnota zisku z prodeje po započtení inflace. U záporných hodnot dochází vlivem inflace ke zmenšení ztráty a zmírnění negativního dopadu na investora. Často se říká, že inflace je vhodná pro dlužníky. Její působení totiž reálně zmenšuje dlužnou částku. V tomto případě je princip podobný.

Po započtení vyplacených dividend není už investice do žádné společnosti ztrátová. Opět se potvrzuje důležitost dividend a atraktivita dividendových společností při nepříznivém vývoji tržní ceny akcií.

Pomocí vzorců č. 2, 6 a 7 lze opět sestavit následující tabulku, která obsahuje informace o celkové výnosnosti investice, průměrném ročním výnosu, IRR, rozptylu a směrodatné odchylce investice.

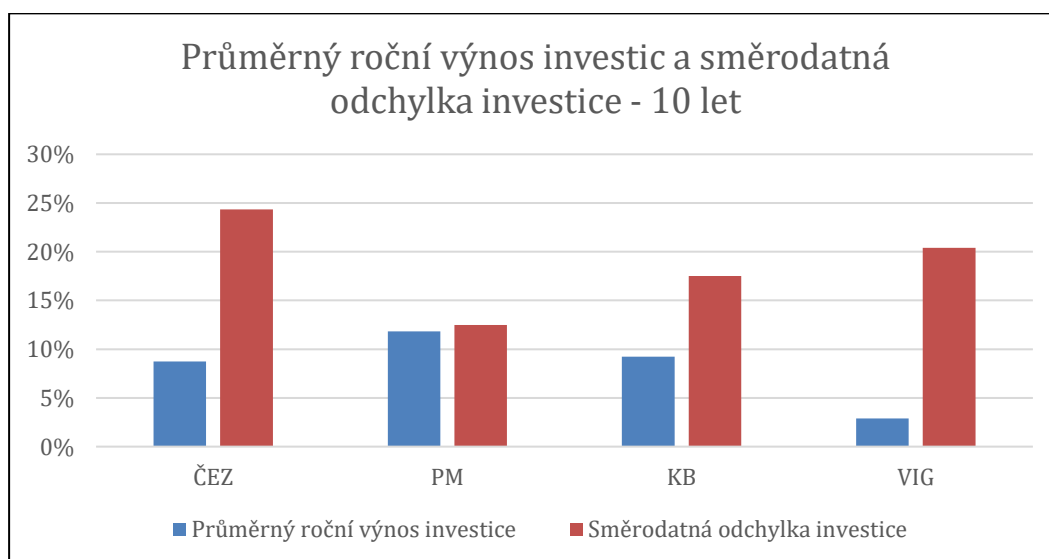
Tabulka 15: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Výnos a riziko

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Celková výnosnost investice	44,10 %	105,92 %	88,39 %	2,48 %
Průměrný roční výnos	8,72 %	11,82 %	9,25 %	2,90 %
IRR	5,10 %	10,29 %	8,74 %	1,02 %
Rozptyl investice	0,059	0,016	0,031	0,042
Směrodatná odchylka investice	0,243	0,125	0,175	0,204

Zdroj: Vlastní zpracování.

Nejvyšší celkovou výnosnost v tomto případě vykazuje společnost PM s hodnotou 106 % a průměrným ročním výnosem 12 %. Na druhém místě se nachází společnost KB a společnost ČEZ v tomto případě klesla až na třetí místo. Podle hodnot IRR se jedná o mnohem nižší míru výnosnosti než v případě pětiletého horizontu. Tyto hodnoty se zároveň více liší od průměrného ročního výnosu. Mohou tak nabízet lepší představu o výkonnosti investice po započtení faktoru času.

Obrázek 13: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka



Zdroj: Vlastní zpracování.

Společnost ČEZ se opět vyznačuje nejvyšší směrodatnou odchylkou. V tomto případě se však nejedná o tak vysoký průměrný roční výnos, jako tomu bylo u pětiletého investičního horizontu. Nejvyváženější se opět zdá společnost PM a nejméně zisková, za doprovodu druhého nejvyššího rizika je společnost VIG.

Patnáctiletý horizont

Následující výpočty znázorňují situaci, která by nastala, kdyby pan Mourek investoval na začátku roku 2007 a následně by na začátku roku 2022 akcie prodal. Opět se jedná o dobu delší než 3 roky, případné výnosy z realizovaného prodeje nepodléhají daňovému zatížení. Patnáctiprocentní sazbou budou poníženy pouze vyplacené dividendy.

Postup výpočtů je totožný jako v případě pětiletého a desetiletého období, proto budou dále uvedeny pouze výsledky a jejich interpretace.

Následující tabulka zobrazuje, kolik kusů příslušné akcie si pan Mourek mohl při nákupu na počátku roku 2007 dovolit a také v jaké výši obdržel dividendy. Z vyplacených dividend je třeba opět zaplatit patnáctiprocentní daň a určit čistou výši dividendy po zdanění. V tabulce je opět uvedena i hodnota dividend po započtení inflačního vlivu.

Tabulka 16: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Dividendy

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počet zakoupených akcií	50,5 ks	4,5 ks	80,2 ks	NELZE
Celkové dividendy	29 970 Kč	68 322 Kč	48 081 Kč	NELZE
Dividendy po zdanění	25 474 Kč	58 074 Kč	40 869 Kč	NELZE
Dividendy po zdanění a započtení inflace	19 717 Kč	44 949 Kč	31 633 Kč	NELZE

Zdroj: Vlastní zpracování.

V porovnání s desetiletým investičním horizontem si pan Mourek může dovolit méně akcií ve všech případech kromě společností PM a KB. Je to zapříčiněno rozdílnou nákupní cenou. Společnost VIG započala své působení na české burze až v roce 2008, a proto pro ni nelze patnáctiletý investiční horizont sledovat. Investorovi tak přebývá 50 000 Kč, které by šly

investovat do zbylých společností, ale v takovém případě by nebylo možné srovnat výkonnost v jednotlivých investičních horizontech, neboť by investovaná částka nebyla pro všechna sledovaná období totožná. Lze tedy předpokládat, že zbývající prostředky budou investovány jiným způsobem. Celkové vyplacené dividendy jsou z důvodu většího množství výplat opět vyšší než v případě desetiletého období.

Následující tabulka opět shrnuje počáteční náklady investice, realizované tržby z prodeje akcií, zisk plynoucí z rozdílu mezi prodejní a nákupní cenou a celkový realizovaný zisk po přičtení vyplacených dividend.

Tabulka 17: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Tržby a zisk

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Počáteční náklady	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč	NELZE
Tržby z prodeje akcií	41 171 Kč	73 849 Kč	74 303 Kč	NELZE
Tržby z prodeje po započtení inflace	31 866 Kč	57 159 Kč	57 510 Kč	NELZE
Zisk z prodeje	- 8 829 Kč	23 849 Kč	24 303 Kč	NELZE
Zisk z prodeje po započtení inflace	- 6 834 Kč	18 459 Kč	18 810 Kč	NELZE
Zisk celkem	16 645 Kč	81 923 Kč	65 172 Kč	NELZE
Zisk celkem po započtení inflace	12 883 Kč	63 408 Kč	50 443 Kč	NELZE

Zdroj: Vlastní zpracování.

Při investici v patnáctiletém investičním horizontu je při prodeji akcií společnost ČEZ ztrátová, což je s ohledem na výkonnost v desetiletém investičním horizontu překvapivý výsledek. Je to však opět zapříčiněno tím, že nákupní cena byla u těchto akcií znatelně vyšší než prodejní. U společností PM a KB je situace opačná.

Po započtení dividendových výplat jsou všechny investice ziskové. Důležitost dividend již netřeba více zdůrazňovat.

Tabulka č. 18 obsahuje informace o celkové výnosnosti investice, průměrném ročním výnosu, IRR, rozptylu a směrodatné odchylce investice v patnáctiletém horizontu.

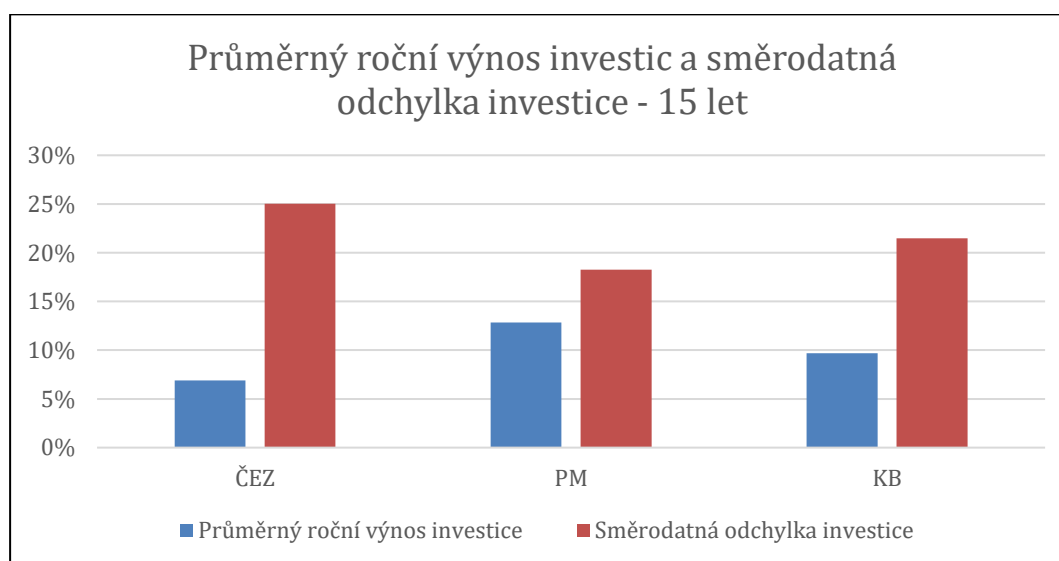
Tabulka 18: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Výnos a riziko

Položka	ČEZ	PM	KB	VIG
Celková výnosnost investice	33,29 %	163,85 %	130,34 %	NELZE
Průměrný roční výnos	6,91 %	12,85 %	9,69 %	NELZE
IRR	3,07 %	9,86 %	8,18 %	NELZE
Rozptyl investice	0,063	0,033	0,046	NELZE
Směrodatná odchylka investice	0,250	0,182	0,215	NELZE

Zdroj: Vlastní zpracování.

Celková a průměrná roční výnosnost dosahuje u společností PM a KB velmi vysokých hodnot. Přitom právě společnost PM dosahovala v hodnocení velmi dobrých výsledků ve všech investičních horizontech. Společnost PM vychází nejlépe i podle ukazatele IRR.

Obrázek 14: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka



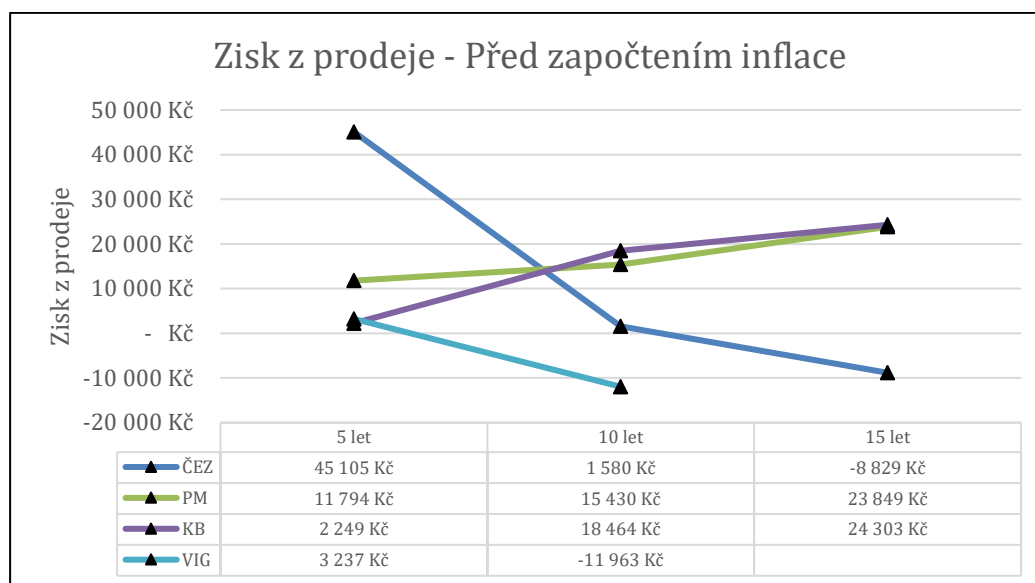
Zdroj: Vlastní zpracování.

Směrodatná odchylka není v patnáctiletém investičním horizontu u společnosti PM tak vyvážená s výnosem, jako tomu bylo v předchozích variantách. Přesto se však jedná o druhou nejnižší hodnotu ze sledovaných společností a poměr k výnosu stále nemá konkurenci. Nejvíce riziková, a tedy nejvíce volatilní se v tomto období zdá být společnost ČEZ.

3.5.6. Srovnání výsledků

Nyní je možné srovnat výkonnost jednotlivých investičních horizontů mezi sebou. Následující tabulka nabízí srovnání zisku z prodeje akcií vybraných společností před započtením vlivu inflace v jednotlivých investičních horizontech.

Obrázek 15: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Zisk z prodeje



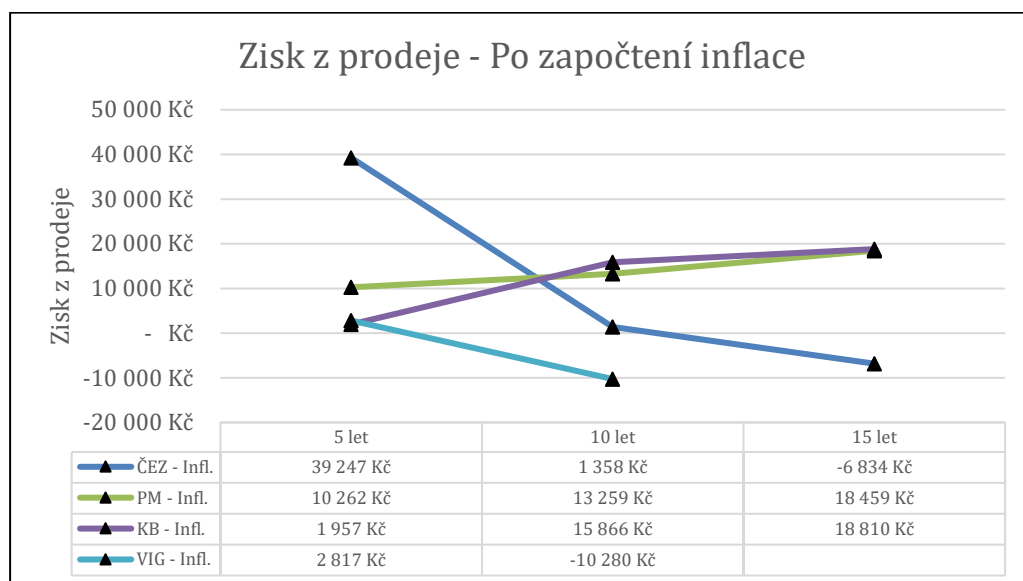
Zdroj: Vlastní zpracování.

U společností ČEZ a VIG je realizovaný zisk z prodeje akcií v kratším horizontu vyšší než v dlouhých horizontech, kde se dokonce jedná o ztrátu. Do záporných čísel se akcie společnosti VIG dostanou již během desetiletého období, u společnosti ČEZ až v patnáctiletém horizontu. Tato neoslnivá skutečnost je dána cenou, za kterou byly akcie nakoupeny. V roce 2007 a 2012 byly ceny akcií u obou společností na vyšší hodnotě než na počátku roku 2022.

Naopak akcie společností PM a KB v čase rostly na hodnotě a realizovaný zisk se v delších horizontech zvyšoval. Z obrázků č. 6 a 8 v kapitolách 3.5.2 a 3.5.3. je patrné, že cena akcií v tomto období rostla a realizovaný zisk z prodeje tedy odpovídá tomuto příznivému vývoji.

Po započtení inflace se sníží zisk a minimalizuje případná ztráta v důsledku znehodnocení peněžních prostředků. Přehled upravených hodnot nabízí následující obrázek.

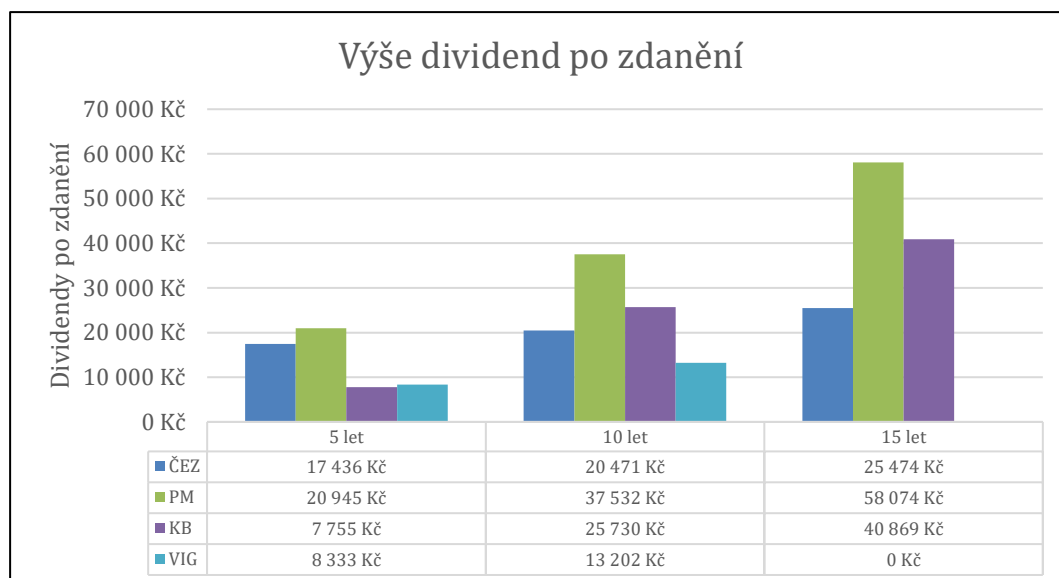
Obrázek 16: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Zisk z prodeje po započtení inflace



Zdroj: Vlastní zpracování.

Při zaměření na investice do dividendových společností jsou dividendové výnosy neodmyslitelnou složkou investice. To, že jejich objem bude s přibývajícím roky narůstat, je logické. Více výplatních termínů znamená větší výši vyplacených dividend. Zajímavé je sledovat, jak dividendové výplaty obstojí v porovnání s konkurencí. Přehled výše dividend po zdanění v jednotlivých investičních horizontech nabízí obrázek 17.

Obrázek 17: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Dividendy po zdanění



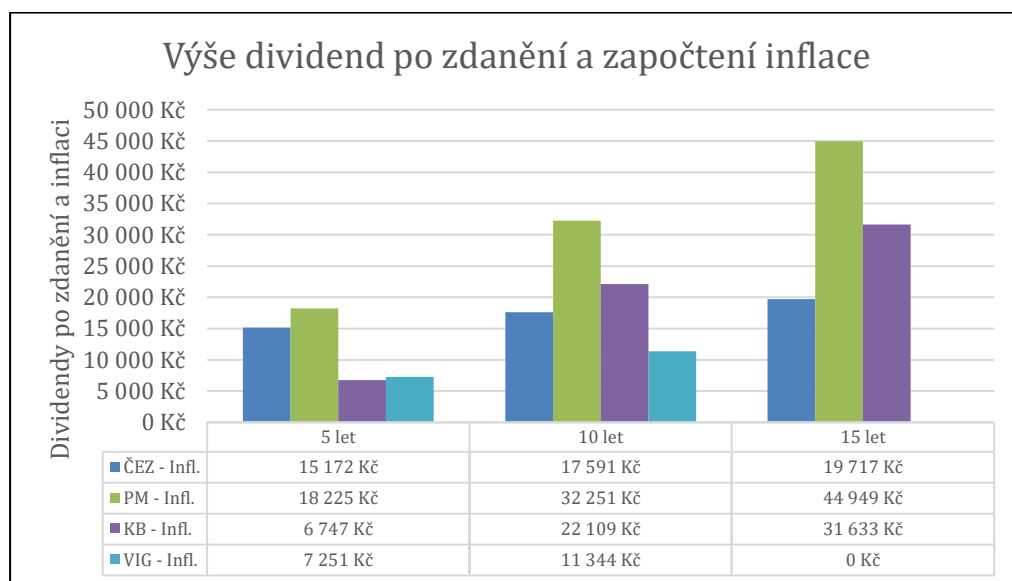
Zdroj: Vlastní zpracování.

V pětiletém období drží sice prvenství, co se hodnoty vyplacených dividend týče společnost PM, společnosti ČEZ však příliš nezaostává. V desetiletém horizontu má už společnost PM znatelně navrch a její výplaty dividend vyčnívají nad ostatními společnostmi. Zajímavé je sledovat že v desetiletém horizontu přebírá druhé místo společnost KB, která byla v pětiletém období poslední, co se týče hodnoty vyplacených dividend. Způsobeno je to především výpadkem ve vyplacení dividend v roce 2020. Nejvíce zaostává společnost VIG, u které ani nelze sledovat dlouhé patnáctileté období, protože společnost nedisponuje dostatečnou historií. Právě v dlouhém patnáctiletém investičním horizontu si prvenství obhájila společnost PM a za ní se na zhruba stejné úrovni nachází KB. U společnosti PM už vyplacené dividendy po zdanění převyšují původní hodnotu investice. Společnost ČEZ v tomto ohledu dlouhodobě nad konkurencí zaostává.

Je třeba se však na naměřené hodnoty podívat i obráceně. Pro případného investora je důležité vědět, jakou má společnost dividendovou politiku v současnosti, ne jakou měla před patnácti lety. V současnosti tedy platí, že výplaty dividend jsou u společností PM a ČEZ poměrně vyrovnané. Historická data jsou užitečná pro vytvoření uceleného obrazu o problematice, investor by však neměl lpět pouze na minulosti.

Graf na obrázku č. 18 zobrazuje, jak se do výše vyplacených dividend po zdanění promítne inflační vliv.

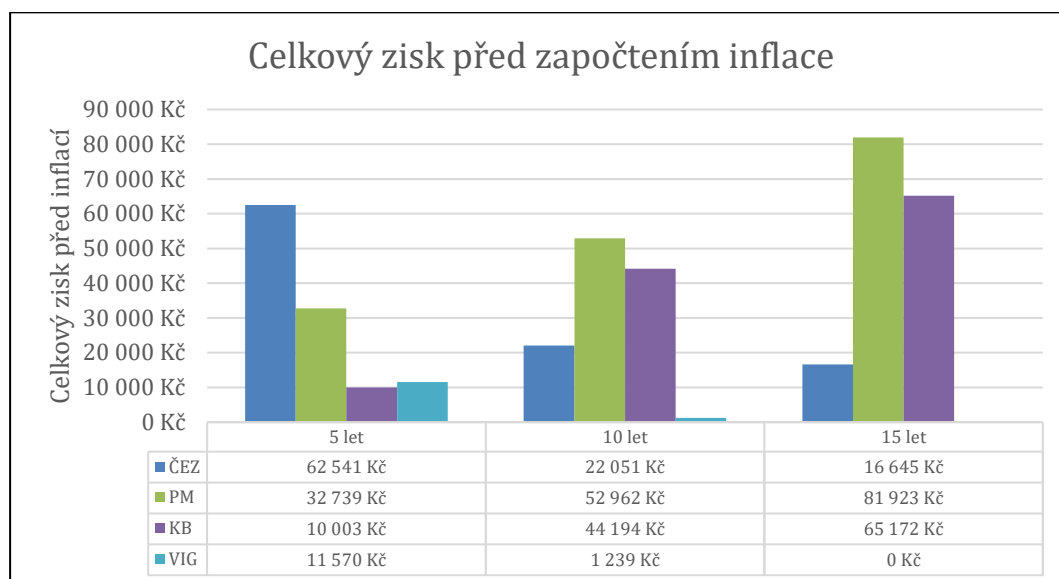
Obrázek 18: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Dividendy po zdanění a započtení inflace



Zdroj: Vlastní zpracování.

Spojením zisku z realizovaného prodeje akcií a hodnoty vyplacených dividend lze určit celkový zisk investice. Ten lze pro jednotlivé akciové společnosti opět srovnat ve třech investičních horizontech. Pohled na takové srovnání nabízí graf na obrázku 19.

Obrázek 19: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celkový zisk



Zdroj: Vlastní zpracování.

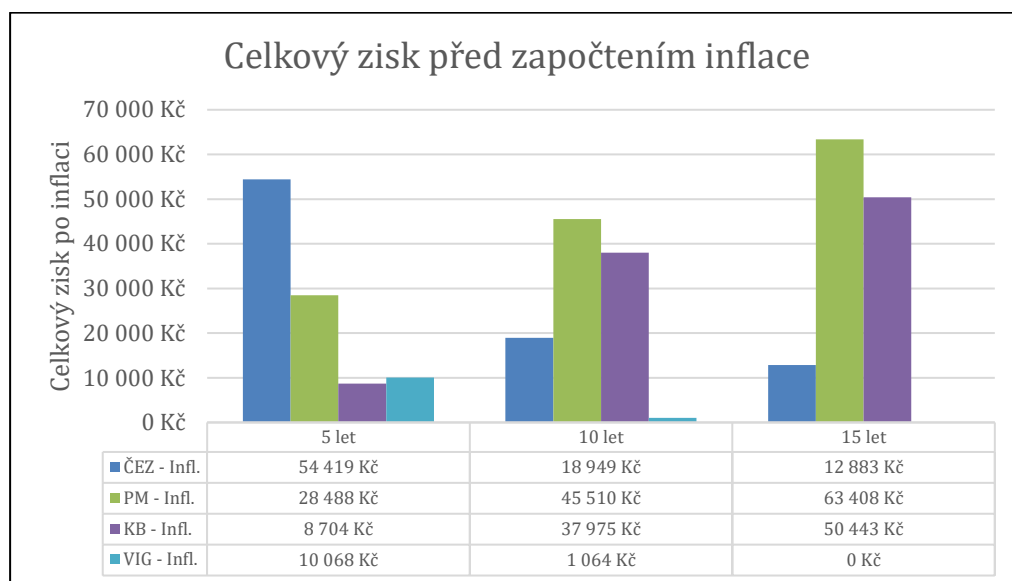
Z grafu je patrné, že za posledních pět let přinesla investorovi největší zisk společnost ČEZ. Na základě obrázku č. 4 z kapitoly 3.5.1 lze doložit, že na výši zisku se z větší části podílí růst prodejní ceny. U ostatních společností jsou to spíše vyplacené dividendy, co převládá.

V desetiletém investičním horizontu se za nejvíce ziskovou investici dá považovat investice do společností PM a KB. Zde již vyplacené dividendy hrají velkou roli. U společnosti VIG se dá o zisku hovořit jenom stěží.

V dlouhém patnáctiletém období generují investorovi největší zisk daleko před konkurencí společnosti PM a KB. Dividendové výplaty představují zhruba polovinu zisku.

Výši celkového zisku po úpravě o inflační vliv lze vyčíst z grafu na obrázku č. 20.

Obrázek 20: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celkový zisk po započtení inflace

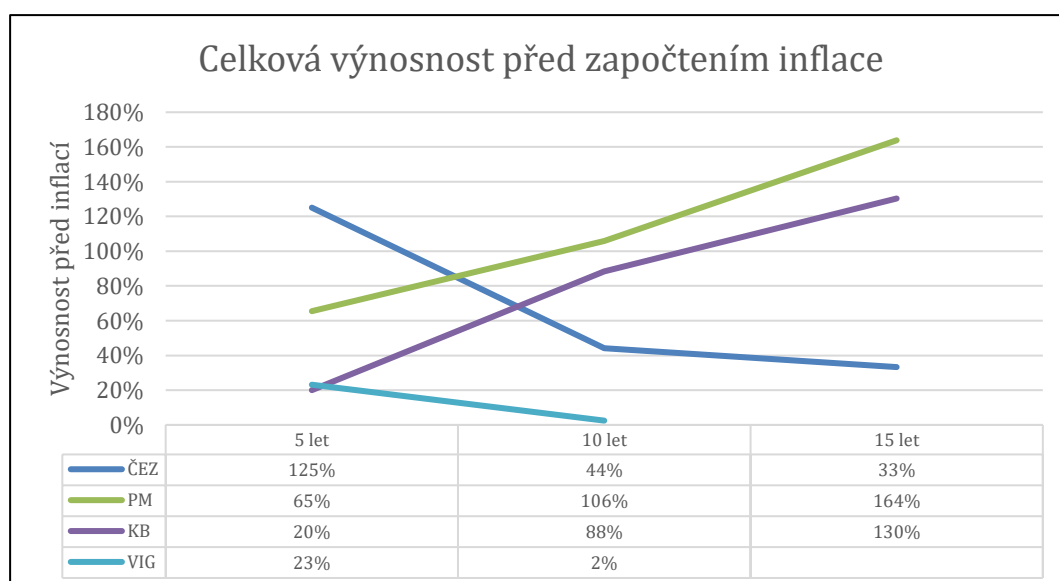


Zdroj: Vlastní zpracování.

Po výpočtu reálné hodnoty zisku balancuje společnost VIG v desetiletém období na hranici zisku a ztráty. Dividendové výplaty nejsou schopné vyvážit klesající tržní hodnotu cen akcií.

S celkovou výnosností investice bylo taktéž počítáno výše v textu v kapitole 3.5.5. Nyní je možné porovnat její vývoj v čase. Přehled vývoje této hodnoty nabízí graf a tabulka na obrázku č. 21.

Obrázek 21: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celková výnosnost



Zdroj: Vlastní zpracování.

Na úvod je třeba zdůraznit, že celková výnosnost je všech případech nadstandardně vysoká. Takového zhodnocení nelze dosáhnout u žádného spořicího produktu, a jak se ukáže dále v textu, ani některé investiční produkty nemůžou tomuto výnosu konkurovat. Obrovský výnos je však doprovázen nadměrným množstvím investičního rizika, se kterým se investor při například stavebním spoření nesetká.

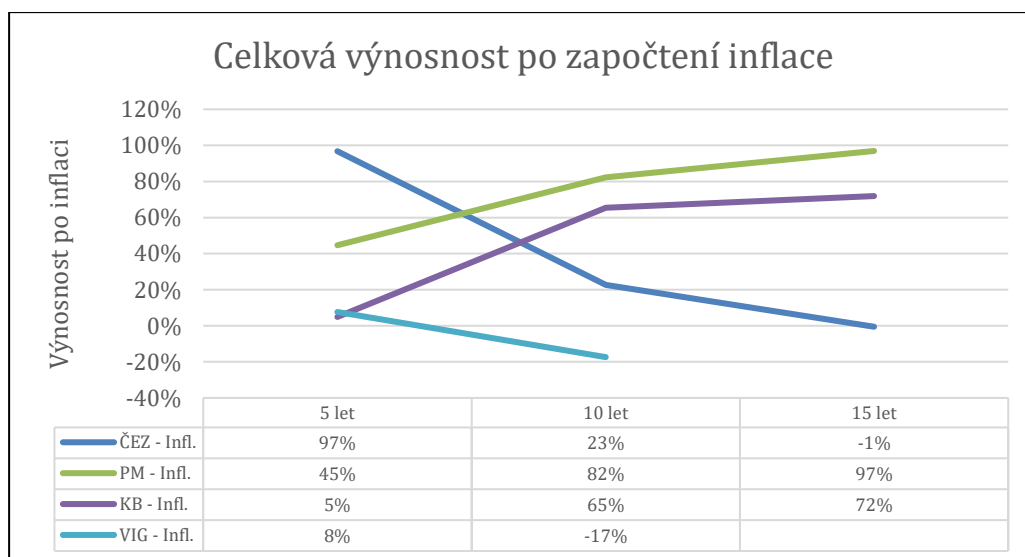
V pětiletém horizontu je nejvýnosnější společnost ČEZ. To bylo patrné již z předchozích grafů. Zajímavé je zjištění, že výnosnost 125 % u společnosti ČEZ je téměř dvojnásobná oproti 65 % společnosti PM, která se ve výnosnosti řadí na druhé místo.

V desetiletém období vykazuje společnost ČEZ stále nadstandardně vysokou míru výnosnosti, lídry se však stávají společnosti PM a KB. Společnost VIG balancuje na hranici nulové výnosnosti, což bylo ale patrné již z předchozích grafů.

V dlouhém patnáctiletém horizontu si svou vysokou výnosnost společnosti PM a KB udržely. ČEZ se pohybují na úrovni zhruba 32 %. Je třeba vyzdvihnout 164% výnosnost společnosti PM. Jedná se o neuvěřitelně vysokou hodnotu.

Takto spočtené celkové výnosnosti vychází z hodnot, do kterých se zatím nepromítly inflační vlivy. Podle vzorce č. 3 lze zjistit reálnou míru výnosnosti.

Obrázek 22: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celková výnosnost po započtení inflace



Zdroj: Vlastní zpracování.

Hodnoty jsou znatelně nižší. V některých případech se jedná o pokles několika desítek procentních bodů a u některých společností to dokonce znamená záporné zhodnocení. U vybraných společností se však stále jedná o velmi zajímavý výnos.

Opět je třeba se na grafy podívat i obráceně. Společnosti PM a KB sice vykazují vysokou výnosnost v dlouhém patnáctiletém období, společnosti ČEZ a PM nabízejí však vysoké zhodnocení v posledních pěti letech, tedy v současnosti. Vývoj tržní ceny akcií a výše dividend může být do budoucna opačný, přesto je však nezbytné přikládat vývoji několika posledních let větší váhu než datům deset nebo patnáct let starým.

3.6. Podílové fondy

Investice do podílových fondů umožňuje v České republice celá řada investičních společností. Pro následující finanční analýzu vybral autor této diplomové práce fondy společností Amundi Czech Republic a. s., ČSOB Asset Management a.s. a české pobočky německé společnosti Erste Asset Management GmbH. Všechny tři vybrané společnosti se řadí mezi nejvyhledávanější investiční společnosti v České republice a dohromady spravují přes 60 % veškerého majetku alokovaného v domácích podílových fondech (AKAT ČR, 2022).

Amundi Czech Republic a.s. je společnost zaštitěná francouzskou společností Amundi, největší evropskou investiční společností, co se spravovaných aktiv týče. Jedním z hlavních distribučních partnerů společnosti Amundi Czech Republic a. s. je Komerční banka a. s. (Amundi, 2022a).

ČSOB Asset Management a. s. je jednou z předních společností na trhu poskytující klientům služby v oblasti kolektivního investování. Své služby poskytuje klientům prostřednictvím poboček ČSOB, obchodních míst České pošty a finančních center Poštovní spořitelny (ČSOB AM, 2022a).

Česká pobočka společnosti Erste Asset Management GmbH je mezinárodní investiční společnost podporována skupinou Erste Group Bank AG, která nabízí svým klientům široké spektrum investičních fondů (Erste AM, 2022a).

Po pečlivém zvážení a konzultaci s finančním poradcem by autor této diplomové práce s přihlédnutím k rizikovému profilu klienta složil investiční portfolio podílových fondů v následujícím poměru:

Tabulka 19: Podílové fondy – Skladba portfolia

Typ fondu	Rozdělení portfolia	Investovaná částka
Akciový	30 %	60 000 Kč
Dluhopisový	20 %	40 000 Kč
Smíšený	50 %	100 000 Kč
Celkem	100 %	200 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování.

Portfolio se skládá ze tří typů fondů. Nejrizikovější z nich je samozřejmě fond akciový. Jeho zastoupení v portfoliu je v souladu s rizikovým profilem klienta. Na druhé straně je součástí investičního portfolia dluhopisový fond, který se soustředí na snížení rizika. Kompromisem mezi těmito dvěma fondy je fond smíšený, který v sobě kombinuje investice do akcií a zároveň do nízkorizikových aktiv. Smíšený fond je v celém portfoliu zastoupený největší částí, neboť se, co se týče výnosnosti a rizika jedná o nejvyváženější produkt.

Pro účely finanční analýzy bylo vybráno 9 fondů. Tři typy fondů od každé investiční společnosti. Zkoumaný vzorek se tedy skládá ze tří akciových fondů, tří dluhopisových fondů a tří smíšených fondů. Vybrané fondy je třeba zhodnotit z hlediska výnosnosti a rizika a následně porovnat mezi sebou, aby mohl být vyvozen závěr vedoucí k sestavení vhodného investičního portfolia. Informace o vyplacených dividendách u akciových fondů nebylo možné v některých případech vůbec dohledat. Z tohoto důvodu je od dividendových výplat, stejně tak jako vstupních a správcovských poplatků při výpočtech abstrahováno. Hlavním kritériem výběru konkrétních podílových fondů byla především výnosnost v pětiletém období (opět leden 2017 až leden 2022), neboť investice do těchto fondů by měla trvat minimálně po tuto dobu. Dále měly být fondy vedeny v Korunách českých a disponovat alespoň pětiletou obchodní historií (většina aktuálně nabízených fondů delší historii nemá). Na základě těchto kritérií byly následně vybrány nejvýnosnější akciové, dluhopisové i smíšené fondy, tak aby byla zastoupena každá investiční společnost.

3.6.1. Akciové fondy

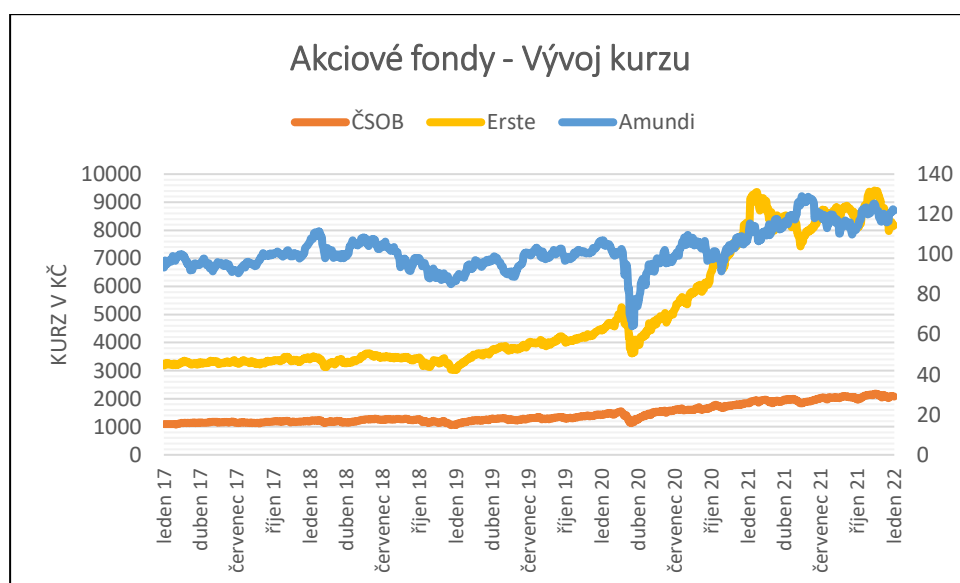
Vybraný akciový fond společnosti Amundi nese název CPR Invest – Global resources a cílí na investování do akcií společností po celém světě, které působí napříč mnoha sektory, od energií přes zlato až po výrobní materiály (Amundi, 2022b).

ČSOB Akciový fond Trendy je stoprocentně složen z akcií společností profitujících z globálních trendů (ČSOB AM, 2022b).

Fond Erste WWF Stock Environment investuje celosvětově do podniků v odvětví ochrany životního prostředí. Zaměřuje se především na oblast úpravy vod, zásobování vodou, recyklace a nakládání s odpady, obnovitelné energie, energetické účinnosti a mobility (Erste AM, 2022b).

Vývoj tržních kurzu podílových listů těchto fondů v období od 2. 1. 2017 do 3. 1. 2022 znázorňuje graf na následujícím obrázku.

Obrázek 23: Podílové fondy: Akciové fondy – Vývoj kurzu



Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022b), ČSOB AM (2022b) a Erste AM (2022b).

S ohledem na velké absolutní rozdíly v cenách kurzů (podílové listy fondů ČSOB a Erste jsou v řádech tisíců Kč, Amundi v řádech desítek a stovek Kč) byla do grafu přidána druhá svislá osa, aby bylo grafické zpracování vývoje kurzů lépe viditelné. Pravá svislá osa se tedy týká kurzu akciového fondu Amundi.

Pro nadcházející finanční výpočty jsou klíčové pouze hodnoty uvedené v tabulce č. 20. Jedná se kurzy podílových listů k prvním obchodním dnům v letech 2017 až 2022.

Tabulka 20: Podílové fondy: Akciové fondy – Vybrané kurzy

Datum	Kurzy podílových listů		
	Amundi	ČSOB	Erste
02. 01. 2017	93,41 Kč	1 101,11 Kč	3 183,01 Kč
02. 01. 2018	106,20 Kč	1 187,25 Kč	3 405,05 Kč
02. 01. 2019	87,12 Kč	1 088,77 Kč	3 063,47 Kč
02. 01. 2020	106,81 Kč	1 434,11 Kč	4 423,55 Kč
04. 01. 2021	109,76 Kč	1 833,86 Kč	8 279,35 Kč
03. 01. 2022	121,90 Kč	2 081,59 Kč	8 174,90 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022b), ČSOB AM (2022b) a Erste AM (2022b).

3.6.2. Dluhopisové fondy

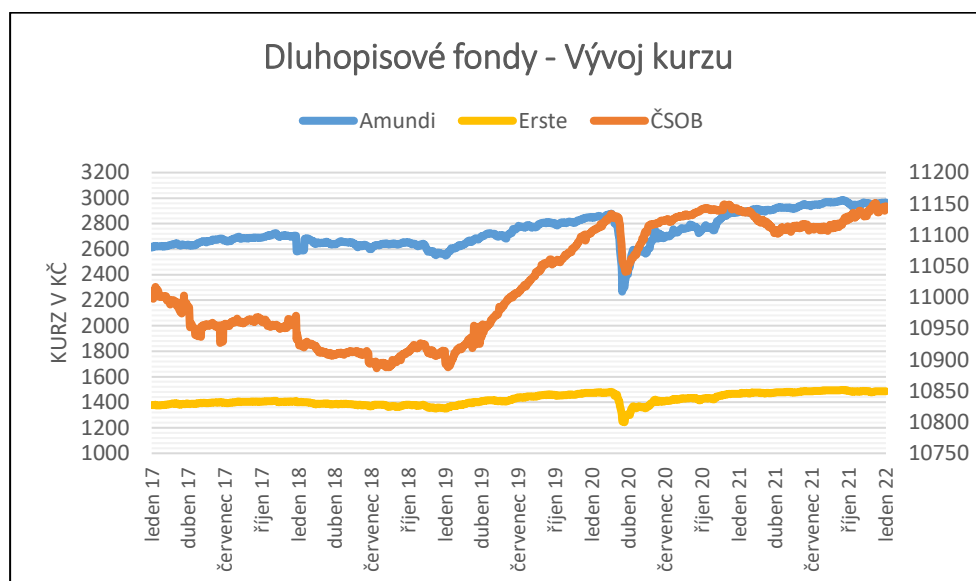
Dluhopisový fond Amundi Funds Euro High Yield Bond nabízí investorům možnost investovat do portfolia vysoce úročených dluhopisů denominovaných v euru. Samotný fond je však veden v Korunách českých (Amundi, 2022c).

ČSOB fond s názvem KBC Interest Fund CZK Omega investuje do krátkodobých korunových dluhopisů, směnek a ostatních nástrojů peněžního trhu. Je velmi konzervativní a jeho cílem je překonat výnosnost běžných, spořicích nebo depozitních účtů (ČSOB AM, 2022c).

Erste High Yield Dluhopisový fond cílí dosáhnout vyššího výnosu především díky investicím do korporátních dluhopisů na spekulativním stupni (tzv. High Yield). Ty většinou poskytují vyšší výnos než dluhopisy státní, při zvýšeném riziku (Erste AM, 2022c).

Graf na obrázku č. 24 zobrazuje vývoj kurzů těchto fondů v období od 2. 1. 2017 do 3. 1. 2022.

Obrázek 24: Podílové fondy: Dluhopisové fondy – Vývoj kurzu



Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022c), ČSOB AM (2022c) a Erste AM (2022c).

Kurz podílových listů ČSOB fondů je mnohem vyšší než u zbylých fondů. Z důvodu přehlednosti byla proto do grafu opět přidána sekundární svislá osa (vpravo). Kurzy podílových listů fondu Erste se zase pohybují v řádech setin Kč. Pro účely tohoto grafu byly hodnoty vynásobeny 1 000, aby šlo lépe pozorovat vývoj kurzu. Z tohoto důvodu se v grafu objevují vyšší hodnoty než v následující tabulce. Během finančních výpočtů jsou však samozřejmě využity původní hodnoty kurzů.

Tabulka 21: Podílové fondy: Dluhopisové fondy – Vybrané kurzy

Datum	Kurzy podílových listů		
	Amundi	ČSOB	Erste
02. 01. 2017	2 612,17 Kč	11 007,08 Kč	1,38 Kč
02. 01. 2018	2 585,98 Kč	10 930,29 Kč	1,40 Kč
02. 01. 2019	2 559,60 Kč	10 898,85 Kč	1,35 Kč
02. 01. 2020	2 850,82 Kč	11 105,85 Kč	1,47 Kč
04. 01. 2021	2 893,48 Kč	11 139,86 Kč	1,47 Kč
03. 01. 2022	2 965,43 Kč	11 145,80 Kč	1,49 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022c), ČSOB AM (2022c) a Erste AM (2022c).

3.6.3. Smíšené fondy

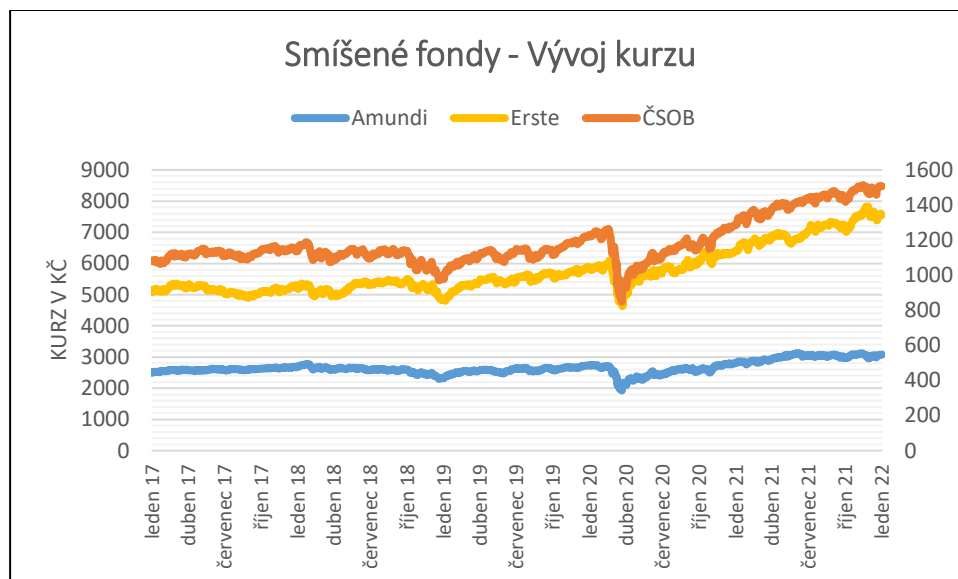
Smíšený fond First Eagle Amundi International Fund se podle vlastních slov společnosti zaměřuje na světové odolné společnosti, které jsou dočasně přehlíženy trhem bez opodstatněného důvodu. Akcie těchto společností jsou nakupovány především, když je jejich tržní cena nízká a následně jsou prodávány v momentě, kdy se zrovna těší vyšší oblibě investorů. Fond se zaměřuje především na americké akcie, evropské akcie, ETC vázané na zlato, peněžní ekvivalenty a hotovost (Amundi, 2022d).

Fond ČSOB Premium Velmi Odvážný se skládá z 80 % z akcií a zbylých 20 % tvoří dluhopisy a peněžní depozita (ČSOB AM, 2022d).

Fond WSTV ESPA progressiv investuje do globálně zaměřených akciových fondů. Maximálně 10 % portfolia investuje fond do segmentu alternativních investic s cílem dosáhnout lepšího rozložení rizik (Erste AM, 2022d).

Vývoj kurzů v období od 2. 1. 2017 do 3. 1. 2022 znázorňuje graf na následujícím obrázku.

Obrázek 25: Podílové fondy: Smíšené fondy – Vývoj kurzu



Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022d), ČSOB AM (2022d) a Erste AM (2022d).

Kurz podílových listů ČSOB fondů je o několik tisíců Kč menší než u zbylých fondů. Z důvodu přehlednosti byla proto do grafu opět přidána sekundární svislá osa (vpravo).

Klíčové hodnoty pro finanční výpočty:

Tabulka 22: Podílové fondy: Smíšené fondy – Vybrané kurzy

Datum	Kurzy podílových listů		
	Amundi	ČSOB	Erste
02. 01. 2017	2 496,25 Kč	1 082,72 Kč	5 099,84 Kč
02. 01. 2018	2 682,16 Kč	1 136,59 Kč	5 197,70 Kč
02. 01. 2019	2 331,82 Kč	991,45 Kč	4 848,07 Kč
02. 01. 2020	2 739,43 Kč	1 229,97 Kč	5 821,83 Kč
04. 01. 2021	2 809,28 Kč	1 286,77 Kč	6 417,38 Kč
03. 01. 2022	3 080,97 Kč	1 507,57 Kč	7 556,88 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle Amundi (2022d), ČSOB AM (2022d) a Erste AM (2022d).

3.6.4. Finanční výpočty

Pro všechny vybrané fondy platí, že ideální délka investičního horizontu je minimálně pět let. Z tohoto důvodu bude hodnocena výkonnost pouze v pětiletém intervalu. Aby mohly být získané hodnoty srovnány s hodnotami výkonnosti naměřených u ostatních investičních variant, začíná tento interval stejným datem, jako tomu bylo právě např. u akcií, tedy prvním obchodním dnem roku 2017 a končí 3. 1. 2022 (první obchodní den roku 2022).

Při výpočtu výkonnosti byly použity vzorce č. 2, 3 a 7. Rizikovost investice byla určena na základě rozptylu a směrodatné odchylky spočtených podle vzorce č. 8. Postup výpočtu je shodný s postupem uvedeným v kapitole 3.5.5. o akciích.

Přehled vypočtených hodnot finanční analýzy fondů jednotlivých společností nabízí tabulky 23, 24 a 25.

Tabulka 23: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: Amundi

Položka	Typ fondu		
	Akciový	Dluhopisový	Smíšený
Výnosnost - 2017	13,70 %	-1,00 %	7,45 %
Výnosnost - 2018	-17,97 %	-1,02 %	-13,06 %
Výnosnost - 2019	22,60 %	11,38 %	17,48 %
Výnosnost - 2020	2,77 %	1,50 %	2,55 %
Výnosnost - 2021	11,06 %	2,49 %	9,67 %
Celková výnosnost	30,51 %	13,52 %	23,42 %
Celk. výnosnost po inflaci	14,08 %	-0,77 %	7,89 %
Průměrná roční výnosnost	6,43 %	2,67 %	4,82 %
IRR	5,47 %	2,57 %	4,30 %
Rozptyl investice	0,019	0,0021	0,010
Směrodatná odchylka	0,137	0,046	0,102

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka 24: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: ČSOB

Položka	Typ fondu		
	Akciový	Dluhopisový	Smíšený
Výnosnost - 2017	7,20 %	-0,52 %	4,90 %
Výnosnost - 2018	-9,64 %	-0,16 %	-13,39 %
Výnosnost - 2019	30,49 %	1,87 %	22,92 %
Výnosnost - 2020	27,87 %	0,31 %	4,62 %
Výnosnost - 2021	13,43 %	0,02 %	16,69 %
Celková výnosnost	89,04 %	1,26 %	41,28 %
Celk. výnosnost po inflaci	65,25 %	-11,49 %	23,50 %
Průměrná roční výnosnost	13,87 %	0,30 %	7,15 %
IRR	13,58 %	0,27 %	6,84 %
Rozptyl investice	0,021	0,00007	0,015
Směrodatná odchylka	0,146	0,008	0,124

Zdroj: Vlastní zpracování.

Tabulka 25: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: Erste

Položka	Typ fondu		
	Akciový	Dluhopisový	Smíšený
Výnosnost - 2017	8,69 %	1,65 %	4,54 %
Výnosnost - 2018	-11,17 %	-3,57 %	-7,08 %
Výnosnost - 2019	45,71 %	8,78 %	21,45 %
Výnosnost - 2020	84,49 %	-0,52 %	9,86 %
Výnosnost - 2021	-2,06 %	0,81 %	18,47 %
Celková výnosnost	155,07 %	7,76 %	48,91 %
Celk. výnosnost po inflaci	122,96 %	-5,80 %	30,17 %
Průměrná roční výnosnost	25,13 %	1,43 %	9,45 %
IRR	20,60 %	1,51 %	8,29 %
Rozptyl investice	0,125	0,0017	0,0105
Směrodatná odchylka	0,354	0,041	0,102

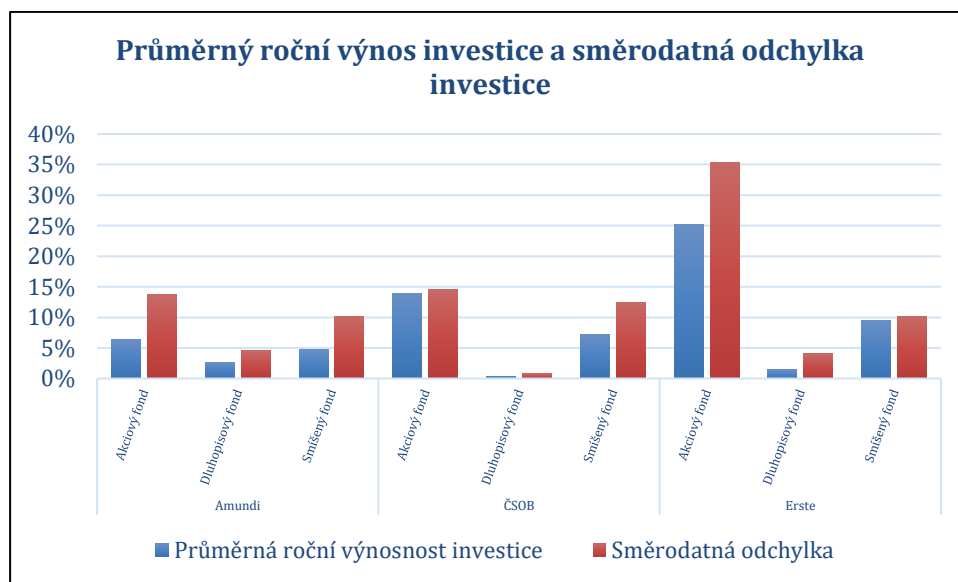
Zdroje: Vlastní zpracování.

Prvních pět položek v tabulce sleduje výnosnost fondů v jednotlivých letech. Celková výnosnost představuje pětiletou výnosnost ve sledovaném období. Průměrná roční výnosnost představuje míru výnosnosti připadající v průměru na každý rok životnosti investice. Celková výnosnost po inflaci zobrazuje promítnutí vlivu inflace do hodnoty celkové výnosnosti a vychází z historicky naměřených hodnot uvedených v kapitole 3.3. Stejně jako u akcií, je i zde doplněn ukazatel IRR, aby bylo možné sledovat i ukazatel, který respektuje časovou hodnotu peněz. Hodnoty IRR jsou velmi podobné hodnotám průměrných ročních výnosů. Poslední dvě položky v tabulce jsou ukazatele rizikovosti investice – rozptyl a směrodatná odchylka.

Z tabulky je patrné, že nejvýnosnější jsou podle očekávání fondy akciové, nejméně pak fondy dluhopisové. Smíšené fondy představují jakýsi kompromis mezi předešlými dvě typy. To souhlasí i s teorií uvedenou v kapitole 2.3. Na výnosnosti v roce 2018 lze sledovat, jaké mají výkyvy na trhu vliv na výkonnost fondu. Všechny fondy vykazují v tomto období záporné zhodnocení. U akciových fondů je ztráta velká, kdežto u dluhopisových fondů se jedná o znehodnocení v rámci několika jednotek procent. Potvrzuje se, že dluhopisové fondy investují do nízkorizikových aktiv a případné ztráty nejsou tak zdrcující jako v případě akciových fondů. To stejné platí však také pro případný zisk. Výsledky smíšených fondů se opět pohybují mezi těmito dvěma hodnotami. Výjimku představuje smíšený fond ČSOB, kdy je úroveň znehodnocení investice vyšší než v případě akciového fondu. Průměrná roční výnosnost je u akciových a smíšených fondů na zajímavé úrovni. U dluhopisových fondů se jedná o zhodnocení pouze několika jednotek procent. U fondu ČSOB se vypočtené hodnoty pohybují kolem nuly.

Zajímavé je srovnání průměrné roční výkonnosti a směrodatné odchylky, kterou lze změřit volatilitu a tím vyjádřit riziko investice.

Obrázek 26: Podílové fondy – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka



Zdroj: Vlastní zpracování.

Podle očekávání je nejvýnosnější typ fondu (akciový) doprovázen nejvyšší mírou volatility. Opačně platí, že nejméně výnosný typ fondu (dluhopisový) je zase spojován s nejnižší mírou volatility. Smíšený fond nabízí nižší průměrný roční výnos než akciový fond, ale je doprovázen

nižší volatilitou, která je však výrazně vyšší než u dluhopisového fondu. Smíšený fond se zdá být vyrovnanější ve všech směrech. Jeho většinové zastoupení v investičním portfoliu fiktivního klienta je tímto opodstatněno.

Na obrázku lze zpozorovat velké rozdíly v průměrné roční výnosnosti akciových fondů. Investiční společnost Erste se může pochlubit jednoznačně nejvyšším výnosem, doprovázeným však nejvyšším rizikem. Fond společnosti Amundi nabízí velmi zajímavé zhodnocení, za doprovodu poměrně vysokého rizika. Kompromis představuje fond společnosti ČSOB, který nabízí vyvážený poměr průměrného ročního výnosu a míry rizika.

Z řad dluhopisových fondů vyčnívá fond společnosti ČSOB se svou nízkou úrovní investičního rizika, která je však vyvážena nejnižší mírou průměrné roční výnosnosti ze všech tří zkoumaných dluhopisových fondů. Zajímavý se z pohledu vyrovnanosti zkoumaných hodnot zdá být fond investiční společnosti Amundi.

Mezi smíšenými fondy jsou hodnoty do jisté míry srovnatelné. Fondy ČSOB a Erste nabízejí balanc mezi těmito dvěma ukazateli, přičemž u ČSOB bylo možné dosáhnout vyššího zhodnocení. Opět za současného podstoupení vyššího rizika. U společnosti Amundi převládá míra rizika nad výnosností a připomíná svými hodnotami spíše ryze akciový typ fondu.

3.7. Investice do zlata

Další investiční alternativou je investice do zlata. Tato investice nabízí zajímavý výnos zejména v dlouhém investičním horizontu. Fiktivní klient pan Mourek nemá v délce investičního horizontu úplně jasno, přesto očekává dostatečně dlouhou dobu, aby mohla být investice do zlata navržena jako jedna z variant.

Zlato je sice konzervativní způsob uložení peněz, přesto nabízí v letech stálý růst (viz obrázek č. 1).

Ve finančních výpočtech se opět vychází z předpokladu, že investor má k dispozici celých 200 000 Kč a sledovány budou tři investiční horizonty. V rámci výpočtů je opět abstrahováno od případných poplatků. Pomocí vzorců č. 2, 3, 6, 7 a 8 lze stejně jako předchozích kapitolách dospět k následujícím hodnotám:

Tabulka 26: Investice do zlata – Srovnání výkonnosti

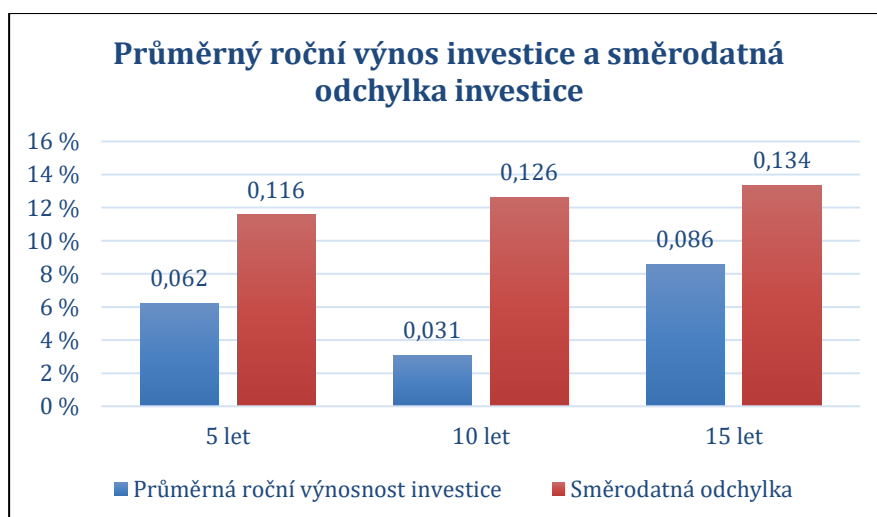
Položka	5 Let	10 Let	15 Let
Celková výnosnost	31,15 %	25,06 %	204,27 %
Celk. výnosnost po inflaci	14,64 %	3,78 %	127,07 %
Průměrná roční výnosnost	6,20 %	3,07 %	8,58 %
IRR	5,57 %	2,26 %	7,70 %
Rozptyl investice	0,013	0,016	0,018
Směrodatná odchylka	0,116	0,126	0,134

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022a).

Celková výnosnost dosahuje zejména v dlouhém investičním horizontu velmi vysokých hodnot. Po promítnutí historické inflace se hodnoty poměrně snížily. Větší výpovědní hodnotu mají pro investora ukazatele průměrné roční výnosnosti a IRR. Podle obou ukazatelů lze nejnižší zhodnocení sledovat v desetiletém investičním horizontu. Slabá výkonnost je dána z velké části vysokou nákupní cenou v roce 2012.

V dlouhém desetiletém a patnáctiletém investičním horizontu je výnosnost podle ukazatele IRR srovnatelná s akciemi. Výhodnost investice v dlouhém investičním horizontu je patrná i z následujícího grafu, který porovnává hodnotu průměrného ročního výnosu a směrodatné odchylky.

Obrázek 27: Investice do zlata - Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka



Zdroj: Vlastní zpracování.

Z grafu v obrázku je patrné, že právě dlouhé investiční období nabízí nejzajímavější poměr mezi výnosností a mírou podstoupeného rizika, která zde vyjadřuje kolísavost kurzu.

3.8. Závěrečné zhodnocení a doporučení

Podle výsledků finančních analýz provedených v kapitolách 3.4., 3.5., 3.6. a 3.7. vychází v nejkratším z intervalů investice do akcií dividendových společností jako zcela nejvýnosnější ze všech čtyř forem investic a spoření, alespoň co se celkové výnosnosti týče. Podle IRR byly nejvýnosnější akcie a z části také některé akciové fondy. Nejméně výnosné byly v tomto období investice do spořicího účtu a investičního zlata. V desetiletém období chybí pro srovnání výkonnost fondů, prvenství si tedy dle celkové výnosnosti obhájily akcie a investiční zlato zaujímá druhé místo. Podle ukazatele IRR vychází nejlépe také akcie, mezi investičním zlatem a spořicím účtem nejsou však velké rozdíly. V nejdelším z horizontů vyšly dle celkové výnosnosti také nejlépe akcie. Investiční zlato však již moc nezaostává a podle ukazatele IRR se dokonce jedná o srovnatelné hodnoty s některými akciovými společnostmi.

Výpočty bylo dokázáno, že investici do rizikových aktiv, jako jsou například zlato nebo akcie, svědčí především delší období. Zejména u akcií může investor v patnáctiletém investičním horizontu inkasovat od některých společností (např. PM) takové dividendové výplaty, že se jejich suma před zdaněním velice přiblíží hodnotě počátečního kapitálu. Po zdanění a započtení odpovídající míry inflace se stále jedná o velmi zajímavou sumu.

Při prodeji akcií doufá investor, že prodejní cena bude vyšší nebo alespoň stejná, jako nákupní cena. Z výsledků analýzy vyplývá, že záleží na období, ve kterém investor akcie nakoupí. Může se stát, že je koupí v nevhodnou dobu, kdy jsou akcie drahé a následně bude při prodeji jejich tržní cena nižší. Riziko této situace by šlo zmenšit nebo úplně eliminovat pravidelnými investicemi nižších částek. Fiktivní investor si je v tuto chvíli nemůže dovolit, přesto je to něco, co lze do budoucna navrhnout jako formu optimalizace portfolia. Tržní cena akcií u většiny zkoumaných společností však dlouhodobě roste. Při dostatečně dlouhém investičním horizontu by měl investor za předpokladu neustále rostoucí tržní ceny vedle vyplacených dividend profitovat i na zisku z realizovaného prodeje.

Investice do akcií je také doprovázena velmi vysokou mírou rizika, kterou se povedlo vyjádřit rozptylem, respektive směrodatnou odchylkou. Fiktivní investor pan Mourek riziko vyhledává, přesto by měl cílit alespoň na částečnou diverzifikaci svého portfolia. Autor této práce by fiktivnímu investoru navrhl složit portfolio z akcií dividendových společností, ale také z podílových fondů, zkoumaných v kapitole 3.6. Cílem prováděné analýzy nebylo vybrat pouze jeden investiční instrument, ale zhodnotit výkonnost každého z nich a následně navrhnout

investiční portfolio. Portfolio podílových fondů by bylo dle výsledků finanční analýzy vhodné složit z akciového fondu ČSOB, dluhopisového fondu Amundi a smíšeného fondu Erste. Takto sestavené portfolio podílových fondů nabízí vysokou průměrnou roční výnosnost za doprovodu rozumné míry rizika. Investor by měl však zvážit také případné náklady spojené s poplatky a porovnat, zda by nákup podílových listů fondů u jednoho správce nebyl výhodnější. Otevřené podílové fondy jsou určitě vyváženější produkt než akcie. Výnosnost není v porovnání tak vysoká, investor je však více odolný výkyvům a nahodilým situacím na finančním trhu.

Pan Mourek navíc nedisponuje dostatečnými finančními znalostmi a zkušenostmi, aby se dala doporučit investice pouze do tak rizikových aktiv, jako jsou akcie. Kolektivní investování formou podílových fondů se pro modelového klienta zdá být vhodnější. Zároveň se autorovi této práce nezdá vhodné doporučit pouze vybrané podílové fondy, neboť by byla škoda nevyužít tak zajímavý potenciální výnos, jaký nabízejí akcie dividendových společností.

Jediným logickým řešením se zdá být tedy kombinace těchto dvou produktů a portfolio složené jak z akcií dividendových společností, tak podílových fondů. Takto sestavené portfolio by mělo být velmi výkonné, a přestože velmi rizikové, dá se tvrdit, že riziko bude daleko lépe rozložené, neboť budou v portfoliu zahrnuty i méně rizikové složky, jako jsou dluhopisové fondy.

Akcie i podílové fondy se řadí mezi velmi likvidní aktiva. Investor je může přeměnit zpět v peněžní prostředky téměř okamžitě. Při nejednoznačném investičním horizontu se tak jedná o ideální volbu.

Investici do zlata lze navrhnout jako možnost doplnění portfolio o méně volatilní složku. Při rozložení dostupných prostředků mezi podílové fondy a akcie však investorovi pro nákup investičního zlata nezbude mnoho kapitálu. Nevýhodou pro klienta je nejasnost investičního horizontu, přičemž je to právě dlouhé období, ve kterém zlato ukazuje svou sílu. Investiční zlato lze za těchto podmínek opravdu uvažovat pouze jako možnost doplnění investičního portfolio.

Spořicí účet momentálně nabízí velmi zajímavé zhodnocení. V porovnání s aktuální mírou inflace se však pro modelového klienta nejedná o atraktivní produkt. Jeho využití lze navrhnout pouze v oblasti optimalizace osobních financí. Účet jako takový nabízí velmi zajímavý úrok, který je škoda nevyužít. Pokud by tedy Pan Mourek disponoval nějakými finančními prostředky, které nechce nutně investovat (např. vyplacené dividendy), měl by zvážit jejich uložení na spořicí účet. Na běžném účtu se prostředky pravděpodobně nezhodnotí vůbec. Takto by svou reálnou hodnotu ztrácely v mnohem menší míře.

Nutno ještě jednou zdůraznit, že výnosnost zkoumaných finančních instrumentů je pouze odhadována na základě historických dat. Takto zaznamenané hodnoty nemusí vypovídat nic i budoucím vývoji. Je třeba všechny očekávané hodnoty brát s jistou rezervou. To platí pro výnosnost investice, ale také pro míru podstoupeného rizika.

Závěrem lze konstatovat, že se povedlo sestavit a navrhnout investiční portfolio podle specifických požadavků klienta a tím splnit cíl této práce.

Závěr

Hlavním cílem této práce bylo navrhnout a doporučit investiční portfolio sestavené podle specifických požadavků fiktivního klienta.

Nejprve bylo třeba čtenáře seznámit se základními pojmy, se kterými se lze během spoření a investování setkat. Stěžejní bylo představení principu magického trojúhelníku, tedy výnosnosti, rizika a likvidity jakožto parametrů, které neodmyslitelně patří ke každé investici a podle kterých se posuzuje její atraktivita.

Pro první část práce bylo také stěžejní zdůraznit důležitost správné diverzifikace portfolia jako prostředku vedoucího ke snížení rizika. Faktor času, a především vliv inflace hrály v této práci významnou roli při posuzování reálné výnosnosti jednotlivých finančních instrumentů. Z tohoto důvodu jsou inflaci věnovány hned dvě samostatné kapitoly. První je umístěna na začátku práce a navazuje na její úvod, přičemž se snaží vysvětlit základní teoretická východiska. Druhá kapitola věnovaná této problematice se zaměřuje na představení reálných inflačních měr a jejich vývoj v České republice od vzniku samostatného českého státu.

Nelze sestavovat investiční portfolio, aniž by nejdřív byly představeny dostupné spořicí a investiční produkty. Po osobní konzultaci s finančním poradcem byly vybrány takové spořicí a investiční produkty, se kterými se běžní čeští občané pravidelně setkávají a zároveň mohou být za určitých podmínek velmi atraktivní.

Mezi zkoumané spořicí a investiční instrumenty patřily spořicí účet, akcie, podílové fondy a investiční zlato. Stěžejní bylo předat čtenáři základní využitelné informace týkající se minimálních vkladů, úroků, způsobu zhodnocení investic, výplat dividend nebo daňové zátěže. Byla také zdůrazněna daleko vyšší rizikovost investic oproti spořicími produktům.

V úvodu třetí kapitoly byl charakterizován fiktivní klient pan Mourek a spolu s ním definovány jeho investiční požadavky a očekávání. Pro stanovení investičního profilu byl využit dotazník ČSOB zaměřený na zjištění rizikového profilu klienta, který se u pana Mourka ukázal být růstový.

Pro posouzení vhodnosti jednotlivých finančních instrumentů a jejich následné srovnání bylo třeba provést finanční analýzu. Ta byla vypracována podle předem stanovené metodiky, ve které byly představeny vzorce využitelné např. při výpočtu výnosnosti nebo rizikovosti investice.

Z provedené analýzy vyplynulo, že nejvyšší potenciál zhodnocení finančních prostředků nabízí akcie dividendových společností následované v kratším období podílovými fondy, především akciovými a smíšenými a v dlouhém období investičním zlatem. Investice do akcií je však doprovázena vysokou mírou rizika, a proto je pro diverzifikaci portfolia vhodné využít finančních instrumentů více.

Výsledné navržené a doporučené portfolio se tedy skládá jak z akcií dividendových společností, tak podílových listů akciových, dluhopisových a smíšených otevřených podílových fondů. Zároveň byly fiktivnímu investorovi navrženy možné způsoby optimalizace spočívající v pravidelném investování, zahrnutí méně volatilních finančních instrumentů v investičním portfoliu a využití spořicího účtu jako prostředku k ochraně volných finančních prostředků určených k dlouhodobému investování.

Investiční portfolio se povedlo navrhnout a doporučit, čímž byl splněn hlavní cíl této práce. Sestavené portfolio vychází z požadavků fiktivního klienta pana Mourka. Jakýkoliv jiný potenciální investor by se tedy při skladbě svého portfolia neměl řídit pouze touto prací, ale měl by zvážit využití služeb finančního poradce, který vezme v úvahu jeho individuální požadavky.

Seznam použitých zdrojů

- AKAT ČR (2022). *Zveřejněná data - Objem majetku v domácích fondech podle správců*. Dostupné 27. 3. 2022 z https://www.akatcr.cz/Zverejnenata/moduleId/1491/controller/Ip2_1UI/action/IpRep02_1
- Amundi (2022a). *Profil společnosti Amundi Czech Republic*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.amundi.cz/produkty/Zvolte-si-Amundi/Amundi-Czech-Republic>
- Amundi (2022b). *CPR INVEST – GLOBAL RESOURCES*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU1989768814>
- Amundi (2022c). *AMUNDI FUNDS EURO HIGH YIELD BOND*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU1049751867>
- Amundi (2022d). *FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL FUND*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.amundi.cz/produkty/product/view/LU1095742109>
- Baker, H. K., Filbeck, G. (2015). *Investment Risk Management*. Oxford University Press.
- Banky.cz (2017). *Velké porovnání spoření – Leden 2017*. Dostupné 14. 4. 2022 z <https://www.banky.cz/clanky/velke-porovnanis-poreni-leden-2017/>
- Berg, D., & Green, M. (2012). *Savings and Investments*. The Rosen Publishing Group.
- Burza cenných papírů Praha (2022). *Burza cenných papírů Praha*. Dostupné 20. 2. 2022 z <https://www.pse.cz/o-nas>
- Černohorský, J., & Teplý, P. (2011). *Základy financí*. Grada Publishing.
- Česká burza cenných papírů (2022). *Základní informace*. Dostupné 20. 2. 2022 z <https://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>
- Česká národní banka (2022a). *Penzijní společnosti (k 13. 3. 2022)*. Dostupné 13. 3. 2022 z https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB33.SUBJECTS_COUNTS_DETAIL?p_lang=cz&p_DATUM=13.03.2022&p_ses_idx=223
- Česká národní banka (2022b). *Prognóza ČNB – Zima 2022*. Dostupné 15. 2. 2022 z <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>
- Český statistický úřad (2022). *Inflace – druhy, definice, tabulky*. Dostupné 25. 3. 2022 z https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

ČSOB AM (2022a). *Informace o ČSOB AM*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.csobam.cz/portal/informace-o-csob-am>

ČSOB AM (2022b). *ČSOB Akciový Trendy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/akciove-fondy/detail-fondu/-/isin/BE6286992340/1>

ČSOB AM (2022c). *ČSOB KBC Interest Fund CZK Omega*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.csobam.cz/portal/podilove-fondy/fondy-pro-pravnicke-osoby/detail-fondu/-/isin/LU0321028754/5>

ČSOB AM (2022d). *ČSOB Premium Velmi odvážný*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.csob.cz/portal/lide/investicni-produkty/podilove-fondy/fondy-csob-premium/detail-fondu/-/isin/BE6285921308/13#tab4>

Downey, L. (2021). *Unlimited Risk*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/u/unlimitedrisk.asp>

E15.cz (2016). *Češi si oblíbili drahé kovy, nakupují jich o desítky procent více*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.e15.cz/byznys/burzy-a-trhy/cesi-si-oblilibi-drahe-kovy-nakupuji-jich-o-desitky-procent-vice-1326532>

E15.cz (2022). *Cena zlata a kdy nejlépe investovat. Stručný přehled*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.e15.cz/investice/cena-zlata-a-kdy-nejlepe-investovat-strucny-prehled-1383289>

Entuzio (2022). *Nejlepší broker na akcie 2022 - srovnání, recenze a zkušenosti*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://entuzio.cz/srovnani-brokeru-akcie/>

Erste AM (2022a). *O nás*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/kdo-jsme/o-nas>

Erste AM (2022b). *Erste WWF Stock Environment*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/erste-wwf-stock-environment/AT0000A044X2>

Erste AM (2022c). *High Yield Dluhopisový*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/high-yield-dluhopisovy/CZ0008472412>

Erste AM (2022d). *WSTV ESPA progressiv*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.erste-am.cz/cs/privatni-investori/funds/wstv-espa-progressiv/AT0000619978>

- Finex.cz (2022). *Dluhopisy – Co jsou dluhopisy a k čemu slouží? Vyplatí se do nich investovat? Vše o dluhopisech na jednom místě*. Dostupné 17. 3. 2022 z <https://finex.cz/rubrika/dluhopisy/>
- Fio Banka (2022). *Dividendy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/dividendy?offset=5>
- Gladiš, D. (2021). *Akciové investice* (2. vyd.). Grada Publishing.
- Graham, B. (2006). *Intelligent Investor* (2. vyd.). HarperCollins.
- Hartman, O. (2018). *Začínáme na burze: Jak uspět při obchodování na finančních trzích* (2. vyd.). BizBooks.
- Historie ČNB (2018). *Historie měnové politiky na území České republiky*. Dostupné 20. 2. 2022 z https://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/
- Chalupa, I., & Reiterman, D. (2014). *Cenné papíry: Základy soukromého práva IV*. C.H. Beck.
- Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat*. Grada Publishing.
- Janda, J. (2012). *Zajištění na stáří*. Grada Publishing.
- Jílek, J. (2009). *Akciové trhy a investování: Systematický výklad obecného akciového práva se zřetelem k jeho reformě*. Grada Publishing.
- Khurshed, A. (2019). *Initial Public Offerings* (2. vyd.). Harriman House.
- Kociánová, H. (2012). *Finanční gramotnost v kostce*. ANAG.
- Kohout, P. (1998). *Peníze, výnosy a rizika*. Ekopress.
- Kohout, P. (2013). *Investiční strategie pro třetí tisíciletí* (7. vyd.). Grada Publishing.
- Komerční banka (2022). *Jak na investování do zlata*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kb.cz/cs/obcane/kb-radce/zhodnoceni-financi/jak-na-investovani-do-zlata>
- Kučera, P. (2022). *Prodali jste akcie nebo podílové listy. Co teď s daněmi*. Peníze.cz. <https://www.penize.cz/dan-z-prijmu-fyzickych-osob/425326-jak-zdanit-prijmy-z-prodeje-akcii-a-podilovych-listu-investice-a-danove-priznani>
- Kurzy.cz (2022a). *Zlato – ceny a grafy zlata, vývoj ceny zlata 1 Oz – Měna USD*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/komodity/zlato-graf-vyvoje-ceny/>
- Kurzy.cz (2022b). *Zlato – ceny a grafy zlata, vývoj ceny zlata 1 Oz – Měna CZK*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/komodity/zlato-graf-vyvoje-ceny/1oz-czk-1-rok>

- Kurzy.cz (2022c). *ČEZ - roční souhrnné objemy, minimální a maximální kurzy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/akcie-cz/akcie/cez-183/rocní>
- Kurzy.cz (2022d). *PHILIP MORRIS ČR A - roční souhrnné objemy, minimální a maximální kurzy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/akcie-cz/akcie/philip-morris-cr-a-1399/rocní>
- Kurzy.cz (2022e). *KOMERČNÍ BANKA – roční souhrnné objemy, minimální a maximální kurzy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/akcie-cz/akcie/komercni-banka-590/rocní>
- Kurzy.cz (2022f). *VIG – roční souhrnné objemy, minimální a maximální kurzy*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.kurzy.cz/akcie-cz/akcie/vig-3652/rocní>
- Landa, M. (2007). *Finanční plánování a likvidita*. Computer Press.
- Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Professional Publishing.
- Málek, P., Oškrdalová, G., & Valouch, P. (2010). *Osobní finance*. ESF Masarykova Univerzita.
- Meluzín, T., & Zinecker, M. (2009). *IPO: První veřejná nabídka akcií jako zdroj financování rozvoje podniku*. Computer Press.
- Měšec.cz (2022). *Spořicí účty – srovnání*. Dostupné 16. 3. 2022 z <https://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/>
- Musílek, P. (2011). *Trhy cenných papírů*. Ekopress.
- Newstream (2022). *Porovnání spořicíh účtů: Úroky se zvyšují, inflaci ale nedostačují*. Dostupné 6. 3. 2022 z <https://www.newstream.cz/money/porovnaní-sporicich-uctu-unor-2022>
- O2 Czech Republic (2022). *O společnosti O2 Czech Republic a.s.* Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.o2.cz/spolecnost/o-spolecnosti/>
- Patria.cz (2022a). *Phillip Morris ČR – Popis společnosti*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.patria.cz/akcie/tabkbl.pr/philip-morris-cr/ospolecnosti.html>
- Patria.cz (2022b). *Komerční banka – Popis společnosti*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.patria.cz/akcie/BKOMbl.PR/komercni-banka/ospolecnosti.html>
- Patria.cz (2022c). *VIG – Popis společnosti*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.patria.cz/akcie/VIGRbl.PR/vig/ospolecnosti.html>

- Pencák, J. (2012). *Možnosti využití emise akcií a obligací k financování podnikatelské činnosti akciové společnosti* [Diplomová práce, Bankovní institut vysoká škola Praha]. Informační systém AMBIS.
https://is.ambis.cz/th/kix3h/Moznosti_vyuziti_emise_akcii_a_obligaci_k_financovani_podnik_atelske_cinnosti_akciove_spolecnosti.pdf
- Peníze.cz (2022a). *Účty a spoření*. Dostupné 6. 3. 2022 z <https://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/sporici-ucty-a-vklady/abeceda-sporicich-uctu/vyhody-a-nevyhody/>
- Peníze.cz (2022b). *Jaký broker je na akcie nejlepší*. Dostupné 27. 3. 2022 z <https://www.penize.cz/investice/328169-jaky-broker-je-na-akcie-nejlevnejsi>
- Rejnuš, O. (2013). *Cenné papíry a burzy*. CERM.
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4. vyd.). Grada Publishing.
- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management*. Grada Publishing.
- Řezáč, F. (2011). *Řízení rizik v pojišťovnictví*. Munipress.
- Seznam Zprávy (2022). *PDF v únoru stáhne akcie O2 z burzy. Akcionáře vyplatí do konce dubna*. Dostupné 14. 4. 2022 z <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-finance-akcie-fondy-ppf-v-unoru-stahne-akcie-o2-z-burzy-akcionare-vyplati-do-konce-dubna-186954>
- Skupina ČEZ (1999). *Prospekt akcií ČEZ a. s.* Dostupné 25. 3. 2022 z <https://www.cez.cz/webpublic/file/edee/ospol/fileexport/investori/prospectus-of-shares-isin-cz0005112300-issued-on-february-15-1999.pdf>
- Skupina ČEZ (2022). *O firmě*. Dostupné 20. 2. 2022 z <https://web.archive.org/web/20150515011847/http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/profil-spolecnosti.html>
- Synek, M. (2002). *Podniková ekonomika* (3. vyd.). C. H. Beck.
- Šoba, O., & Širůček, M. (2017). *Finanční matematika v praxi* (2. vyd.). Grada Publishing.
- Trinity bank (2022a). *O nás*. Dostupné 16. 3. 2022 z <https://www.trinitybank.cz/o-nas/>
- Trinity bank (2022b). *Dobrý klient*. Dostupné 16. 3. 2022 z <https://www.trinitybank.cz/lide-sporici-ucty-dobry-klient/>
- Tůma, A. (2019). *Ideální investiční portfolio*. Grada Publishing.

Vinš, P., & Liška, V. (2005). *Rating*. C. H. Beck.

Zákon č. 21/1992 Sb. – Zákon o bankách

Zákon č. 586/1992 Sb. - Zákon o daních z příjmů

Zákon č. 90/2012 Sb. - Zákon o obchodních korporacích

Seznam tabulek

Tabulka 1: Připisování úroků podle délky období	16
Tabulka 2: Spořicí účet – Sestupné úročení vkladu 1 mil. Kč	17
Tabulka 3: Vývoj inflace v ČR v letech 1993 až 2021	36
Tabulka 4: Spořicí účet – Výsledné zhodnocení	40
Tabulka 5: Rozdělení investičního portfolia	42
Tabulka 6: Historie Close cen akcií společnosti ČEZ a. s.	43
Tabulka 7: Historie Close cen akcií společnosti Philip Morris ČR a. s.	45
Tabulka 8: Historie Close cen akcií společnosti Komerční banka a. s.	47
Tabulka 9: Historie Close cen akcií společnosti VIG.	49
Tabulka 10: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Dividendy.....	51
Tabulka 11: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Tržby a zisk.....	52
Tabulka 12: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Výnos a riziko	54
Tabulka 13: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Dividendy.....	56
Tabulka 14: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Tržby a zisk.....	57
Tabulka 15: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Výnos a riziko	58
Tabulka 16: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Dividendy.....	59
Tabulka 17: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Tržby a zisk	60
Tabulka 18: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Výnos a riziko	61
Tabulka 19: Podílové fondy – Skladba portfolia	69
Tabulka 20: Podílové fondy: Akciové fondy – Vybrané kurzy	71
Tabulka 21: Podílové fondy: Dluhopisové fondy – Vybrané kurzy	72
Tabulka 22: Podílové fondy: Smíšené fondy – Vybrané kurzy	74
Tabulka 23: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: Amundi.....	74
Tabulka 24: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: ČSOB	75

Tabulka 25: Podílové fondy – Srovnání výkonnosti: Erste.....	75
Tabulka 26: Investice do zlata – Srovnání výkonnosti	78

Seznam obrázků

Obrázek 1: Investiční zlato – Vývoj kurzu v letech 2007 až 2022 (v USD).....	27
Obrázek 2: Investiční zlato – Vývoj kurzu v letech 2007 až 2022 (v Kč)	28
Obrázek 3: Průměrná roční inflace v ČR v letech 1999 až 2021	37
Obrázek 4: Vývoj tržní ceny akcií – ČEZ a. s.....	43
Obrázek 5: Vývoj dividend – Společnost ČEZ a. s.....	44
Obrázek 6: Vývoj tržní ceny akcií – Philip Morris ČR a. s.....	45
Obrázek 7: Vývoj dividend – Společnost Philip Morris ČR a. s.....	46
Obrázek 8: Vývoj tržní ceny akcií – Komerční banka a. s.	47
Obrázek 9: Vývoj dividend – Společnost Komerční banka a. s.....	48
Obrázek 10: Vývoj tržní ceny akcií – VIG.....	49
Obrázek 11: Vývoj dividend – Společnost VIG.....	50
Obrázek 12: Investování do akcií: Pětiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka	55
Obrázek 13: Investování do akcií: Desetiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka	58
Obrázek 14: Investování do akcií: Patnáctiletý horizont – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka	61
Obrázek 15: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Zisk z prodeje	62
Obrázek 16: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Zisk z prodeje po započtení inflace. 63	
Obrázek 17: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Dividendy po zdanění	63
Obrázek 18: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Dividendy po zdanění a započtení inflace	64
Obrázek 19: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celkový zisk.....	65
Obrázek 20: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celkový zisk po započtení inflace... 66	
Obrázek 21: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celková výnosnost	66

Obrázek 22: Investování do akcií: Srovnání výsledků – Celková výnosnost po započtení inflace	67
Obrázek 23: Podílové fondy: Akciové fondy – Vývoj kurzu.....	70
Obrázek 24: Podílové fondy: Dluhopisové fondy – Vývoj kurzu.....	72
Obrázek 25: Podílové fondy: Smíšené fondy – Vývoj kurzu.....	73
Obrázek 26: Podílové fondy – Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka	76
Obrázek 27: Investice do zlata - Průměrný roční výnos a směrodatná odchylka	78

Seznam příloh

Příloha A: ČSOB Investiční dotazník

Příloha B: Přehled ročních výnosností

Příloha A: ČSOB Investiční dotazník

ČSOB Investiční dotazník

Pomůžeme vám s výběrem nejhodnější investice



Investiční dotazník byl navržen tak, aby stanovil Váš osobní investiční profil a pomohl při rozhodování o výběru investic. Uplatnění výsledků dotazníku při výběru a rozvržení investic přispívá k odstranění nejčastějších příčin chybování v investičním chování, které následně mohou vést ke ztrátám. V dotazníku jsou uplatněny mezinárodní zkušenosti a poznatky předních finančních institucí.

Jakou část svých úspor budete během příštích 3 let potřebovat na již stanovené účely či výdaje?

- pouze menší část svých úspor
 přibližně polovinu svých úspor
 téměř veškeré své úspory

- Poznámka: Plánujete-li použít téměř veškeré své úspory během následujících tří let, doporučujeme Vám využít investice odpovídající konzervativnímu profilu. V tom případě nemusíte odpovídat na otázku číslo 1 až 10.

1. Jste vlastníkem nemovitosti určené na bydlení?

- Ne, nejsem, ale plánuji nákup nemovitosti. 0
 Ne, nejsem a neplánuji nákup nemovitosti. 5
 Ano, jsem. 10

Výsledný počet bodů 5

2. Jaký je zhruba celkový objem Vašich úspor? (vklady u bank, stavební spoření, penzijní připojištění, podílové fondy apod.)

- Méně než 100.000 Kč 0
 Mezi 100.000 Kč a 500.000 Kč 5
 Mezi 500.000 Kč a 1.000.000 Kč 10
 Mezi 1.000.000 Kč a 3.000.000 Kč 15
 Více než 3.000.000 Kč 20

Výsledný počet bodů 5

3. Jak velkou celkovou částku můžete měsíčně uspořit (včetně částky, kterou již spoříte)?

- Méně než 2.500 Kč. 0
 Mezi 2.500 Kč a 10.000 Kč. 5
 Mezi 10.000 Kč a 30.000 Kč. 10
 Více než 30.000 Kč. 15

Výsledný počet bodů 0

4. Kolik osob je závislých na Vašem příjmu?

- Pouze já sám(a). 10
 1 až 3 osoby. 5
 Více než 3 osoby. 0

Výsledný počet bodů 10

5. Do které věkové kategorie patříte?

- do 34 0
 35 až 44 5
 45 až 54 10
 55 až 64 5
 65 a více 0

Výsledný počet bodů 0

ČSOB Investiční dotazník

Pomůžeme vám s výběrem nevhodnější investice

6. S jakými formami spoření a investování máte zkušenosti?

<input type="checkbox"/> Běžný účet, termínovaný vklad nebo spořicí účet.	0
<input checked="" type="checkbox"/> Stavební spoření, penzijní fondy, fondy peněžního trhu.	10
<input type="checkbox"/> Dluhopisy, dluhopisové fondy a zajištěné fondy.	20
<input type="checkbox"/> Mám zkušenosti s investicemi do akcií, akciových fondů, a / nebo průběžně sleduji dění na finančních trzích.	30
Výsledný počet bodů	
10	

7. Který popis nejlépe vystihuje Vaše investiční preference?

<input type="checkbox"/> Oceňuji ochranu hodnoty vložené investice i v případě, kdyby to bylo na úkor výnosu.	0
<input type="checkbox"/> Hledám vyšší výnos a jsem proto připraven/připravena podstoupit vyšší riziko.	5
<input checked="" type="checkbox"/> Hledám nejvyšší možný výnos a z tohoto důvodu akceptuji i výrazné kolísání hodnoty investované částky (riziko).	10
Výsledný počet bodů	
10	

8. Přirozenou vlastností investic s potenciálem vyšších výnosů je výraznější kolísání jejich hodnoty. Představte si, že se během jediného týdne hodnota Vaší investice sníží o 10 %, například ze 100.000 Kč na 90.000 Kč. Jak byste reagoval/a?

<input type="checkbox"/> Okamžitě prodám všechny své investice a zabráním tak dalším ztrátám.	0
<input type="checkbox"/> Počkám. Bude-li pokles pokračovat, rozhodnu se pro prodej.	5
<input checked="" type="checkbox"/> Zachovám klid. Jako obvykle půjde jen o dočasný pokles.	10
<input type="checkbox"/> Využiji této příležitosti a dokoupím další cenné papíry.	15
Výsledný počet bodů	
10	

9. Níže zobrazené modelové scénáře popisují možný stav Vaší investice v částce 100.000 Kč po 5 letech. Který scénář nejlépe vystihuje vaše preference?

<input type="checkbox"/> nejhůře 110.000 Kč; průměrně 116.000 Kč; v nejlepším případě 122.000 Kč	0
<input type="checkbox"/> nejhůře 100.000 Kč; průměrně 128.000 Kč; v nejlepším případě 141.000 Kč	5
<input checked="" type="checkbox"/> nejhůře 90.000 Kč; průměrně 141.000 Kč; v nejlepším případě 164.000 Kč	10
<input type="checkbox"/> nejhůře 77.000 Kč; průměrně 164.000 Kč; v nejlepším případě 210.000 Kč	15
Výsledný počet bodů	
10	

10. Čas pracuje pro Vás. Čím déle budou Vaše peníze pracovat, tím vyšší výnos můžete očekávat. Jak dlouhý investiční horizont pro své peníze předpokládáte?

<input type="checkbox"/> méně než 5 let	0
<input type="checkbox"/> 5 až 10 let	5
<input checked="" type="checkbox"/> Více než 10 let	10
Výsledný počet bodů	
10	

Celkový počet bodů: 70

Počet bodů	Výsledný Investiční profil
0 až 35	Konzervativní
36 až 65	Vyvážený
66 až 125	Růstový
126 až 145	Dynamický

Klient odmítl vyplnit dotazník.

Jméno a příjmení: pan Mourek	Datum:
Datum narození:	Jméno poradce:
Podpis:	Podpis poradce:

ČSOB Investiční dotazník

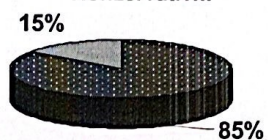
Pomůžeme vám s výběrem nejhodnější investice



INVESTIČNÍ PORTFOLIO

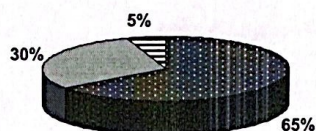
Pro každý investiční profil je vytvořeno doporučení, jak rozložit vaše peníze mezi jednotlivé investiční nástroje.

Konzervativní



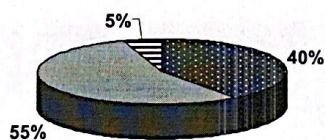
■ úrokové instrumenty ■ akcie ■ nemovitostní investice

Vyvážený



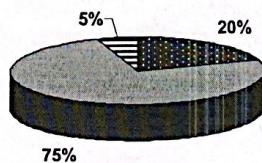
■ úrokové instrumenty ■ akcie ■ nemovitostní investice

Růstový



■ úrokové instrumenty ■ akcie ■ nemovitostní investice

Dynamický



■ úrokové instrumenty ■ akcie ■ nemovitostní investice

U Růstového a Dynamického investičního profilu je tolerováno zastoupení alternativních investic (komoditní investice, hedgeové fondy apod.) do 5% na celkovém objemu portfolia klienta.

Příloha B: Přehled ročních výnosností

Společnost ČEZ a. s. – Roční výnosnost

Rok	Dividenda	Kurz na počátku období	Kurz na konci období	Roční výnos
2007	17,00 Kč	991,0 Kč	1 373,0 Kč	0,403
2008	34,00 Kč	1 373,0 Kč	804,0 Kč	-0,390
2009	42,50 Kč	804,0 Kč	886,2 Kč	0,155
2010	45,05 Kč	886,2 Kč	800,0 Kč	-0,046
2011	42,50 Kč	800,0 Kč	791,0 Kč	0,042
2012	38,25 Kč	791,0 Kč	680,2 Kč	-0,092
2013	34,00 Kč	680,2 Kč	525,0 Kč	-0,178
2014	34,00 Kč	525,0 Kč	591,6 Kč	0,192
2015	34,00 Kč	591,6 Kč	430,1 Kč	-0,216
2016	34,00 Kč	430,1 Kč	429,0 Kč	0,076
2017	28,05 Kč	429,0 Kč	500,5 Kč	0,232
2018	28,05 Kč	500,5 Kč	543,5 Kč	0,142
2019	20,40 Kč	543,5 Kč	514,0 Kč	-0,017
2020	28,90 Kč	514,0 Kč	512,0 Kč	0,052
2021	44,20 Kč	512,0 Kč	816,0 Kč	0,680

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022c).

Společnost Philip Morris ČR a. s. – Roční výnosnost

Rok	Dividenda	Kurz na počátku období	Kurz na konci období	Roční výnos
2007	600,00 Kč	11 036,0 Kč	7 855,0 Kč	-0,234
2008	880,00 Kč	7 855,0 Kč	6 426,0 Kč	-0,070
2009	560,00 Kč	6 426,0 Kč	8 840,0 Kč	0,463
2010	780,00 Kč	8 840,0 Kč	10 200,0 Kč	0,242
2011	1 260,00 Kč	10 200,0 Kč	12 456,0 Kč	0,345
2012	920,00 Kč	12 456,0 Kč	10 727,0 Kč	-0,065
2013	900,00 Kč	10 727,0 Kč	10 600,0 Kč	0,072
2014	880,00 Kč	10 600,0 Kč	10 770,0 Kč	0,099
2015	880,00 Kč	10 770,0 Kč	11 907,0 Kč	0,187
2016	920,00 Kč	11 907,0 Kč	13 189,0 Kč	0,185
2017	1 000,00 Kč	13 189,0 Kč	16 860,0 Kč	0,354
2018	1 080,00 Kč	16 860,0 Kč	14 120,0 Kč	-0,098
2019	1 600,00 Kč	14 120,0 Kč	15 280,0 Kč	0,195
2020	1 560,00 Kč	15 280,0 Kč	15 140,0 Kč	0,093
2021	1 260,00 Kč	15 140,0 Kč	16 300,0 Kč	0,160

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022d).

Společnost Komerční banka a. s. – Roční výnosnost

Rok	Dividenda	Kurz na počátku období	Kurz na konci období	Roční výnos
2007	30,00 Kč	623,8 Kč	870,8 Kč	0,444
2008	36,00 Kč	870,8 Kč	610,8 Kč	-0,257
2009	36,00 Kč	610,8 Kč	783,0 Kč	0,341
2010	34,00 Kč	783,0 Kč	887,8 Kč	0,177
2011	54,00 Kč	887,8 Kč	677,0 Kč	-0,177
2012	32,00 Kč	677,0 Kč	826,0 Kč	0,267
2013	46,00 Kč	826,0 Kč	888,0 Kč	0,131
2014	46,00 Kč	888,0 Kč	969,0 Kč	0,143
2015	62,00 Kč	969,0 Kč	1 047,8 Kč	0,145
2016	62,00 Kč	1 047,8 Kč	887,1 Kč	-0,094
2017	40,00 Kč	887,1 Kč	925,0 Kč	0,088
2018	47,00 Kč	925,0 Kč	855,0 Kč	-0,025
2019	51,00 Kč	855,0 Kč	835,0 Kč	0,036
2020	0,00 Kč	835,0 Kč	658,0 Kč	-0,212
2021	23,86 Kč	658,0 Kč	927,0 Kč	0,445

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022e).

Společnost VIG – Roční výnosnost

Rok	Dividenda	Kurz na počátku období	Kurz na konci období	Roční výnos
2009	27,30 Kč	645,0 Kč	959,0 Kč	0,529
2010	22,34 Kč	959,0 Kč	994,6 Kč	0,060
2011	24,82 Kč	994,6 Kč	815,0 Kč	-0,156
2012	27,30 Kč	815,0 Kč	1 035,0 Kč	0,303
2013	29,78 Kč	1 035,0 Kč	988,0 Kč	-0,017
2014	32,27 Kč	988,0 Kč	1 043,0 Kč	0,088
2015	34,75 Kč	1 043,0 Kč	670,0 Kč	-0,324
2016	14,89 Kč	670,0 Kč	582,3 Kč	-0,109
2017	19,86 Kč	582,3 Kč	676,5 Kč	0,196
2018	22,34 Kč	676,5 Kč	516,5 Kč	-0,203
2019	24,82 Kč	516,5 Kč	648,5 Kč	0,304
2020	28,54 Kč	648,5 Kč	552,0 Kč	-0,105
2021	18,62 Kč	552,0 Kč	620,0 Kč	0,157

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz (2022f).

Abstrakt

Igari, M. (2022). *Možnosti investování volných finančních prostředků* [Diplomová práce, Západočeská univerzita v Plzni].

Klíčová slova: akcie, podílové fondy, zlato, spořicí účet, investování, spoření

Zájem o spoření a investování volných finančních prostředků mezi obyčejnými lidmi stále roste. Motivací může být zisk nebo aktuálně stále narůstající inflace, kvůli které přicházejí peníze o svou hodnotu a lidé o své úspory. Spoření a investování představuje způsob, jak s inflací efektivně bojovat a případně zvyšovat hodnotu svého bohatství. Tato práce nabízí pohled na vybrané spořicí a investiční produkty a vysvětluje podstatu jejich fungování. Jedná se o spořicí účet, akcie, podílové fondy a zlato. Cílem této práce je navrhnout a doporučit investiční portfolio, sestavené na základě specifických požadavků modelového klienta. Výsledné portfolio vychází z výsledků finanční analýzy, jejímž účelem je zhodnotit vybrané spořicí a investiční instrumenty z hlediska výnosnosti, rizika a likvidity. Navržené portfolio slouží jako výstup této diplomové práce.

Abstract

Igari, M. (2022). *The Investment Options of Available Funds* [Master's Thesis, University of West Bohemia].

Key words: stocks, mutual funds, savings account, gold, investing, saving

The interest in saving and investing of available funds among common people grows every day. The motivation can be profit or currently increasing inflation, due to which money loses its value and people lose their savings. Saving and investing represent a way to fight inflation effectively and possibly even increase the value of personal wealth. This thesis offers a look at selected saving and investment products and explains the way they work. These selected products are savings account, stocks, mutual funds and gold. The main goal of this thesis is to design and recommend an investment portfolio based on the specific requirements of the model client. The portfolio is based on the results of a financial analysis, the purpose of which is to evaluate selected savings and investment instruments in terms of profitability, risk and liquidity. The designed portfolio serves as the main output of this Master thesis.