

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

**Investiční instrumenty-investiční možnosti občana se
zaměřením na kolektivní investování**

Vedoucí diplomové práce: Ing. Milan Ulrich

Autor: Bc. Daniela Hejzlarová

© 2009 ČZU v Praze

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Investiční instrumenty-investiční možnosti občana se zaměřením na kolektivní investování" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 14.4.2009

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Milanu Ulrichovi za vedení práce a jeho cenné připomínky.

**Investiční instrumenty-investiční možnosti občana se
zaměřením na kolektivní investování**

**Investment instruments-channels for investment of
citizen with a view to collective investment**

Souhrn

Diplomová práce "Investiční instrumenty" se týká investičních možností občana. Cílem bylo zpracovat základní přehled a analýzu vybraných možností investování. Práce je zaměřena na oblast kolektivního investování.

Rešeršní část práce z počátku vysvětluje základní pojmy - moderní investiční instrumenty, jejich členění a popis základních zásad investování.

Následující kapitoly jsou věnovány stavebnímu spoření jako možnosti financování bytových potřeb a penzijnímu připojištění, které je specializovaným produktem spoření na stáří.

Další část je zaměřena na kolektivní investování prostřednictvím podílových fondů.

Praktická část je zpracována jako přehled základních informací o stavebních spořitelnách, penzijních a podílových fondech na tuzemském trhu. Jsou vymezena základní kritéria, kterými je vhodné se řídit při výběru konkrétního investičního produktu. Pozornost je věnována aktuálním dílčím tématům. Jedná se o dopad daňové reformy z roku 2008, posouzení vlivu probíhající ekonomické krize na výnosy a otázka penzijního připojištění jako druhého pilíře reformovaného důchodového pojištění.

V závěrečné analýze jsou porovnány tři investiční instrumenty ve středním časovém horizontu. Výsledkem je shrnutí uvedených informací v konkrétní doporučení pro investora.

Klíčová slova

Investování, investor, investiční instrumenty, kolektivní investování, stavební spoření, penzijní připojištění, podílový fond, stavební spořitelna, penzijní fond

Summary

Dissertation „Investment Instruments“ involves investment possibilities of Citizen. The object is to treat a basic outline and analysis of the chosen investment possibilities. This work is aimed at the sphere of the collective investment.

Literature search of work explains basic concepts – modern investment instruments, their segments and description of basic bases of investment.

Other parts are devoted to the saving in a building society as a possibility to finance of indoor necessity and pension additional premium which is special product of saving for old age. The other part is aimed for collective investment through unit trusts.

Practical part is made as basic information overview about Building Societies, pension and unit trusts in domestic market. There are defined basic criterions, which is the best to use during choosing of concrete investment products with. Attention is devoted to actual partial topics. They are impact of tax reform from 2008, to assess influence on running economic crisis to proceeds and problem of pension additional premium as the second column of reformed pensionable insurance.

There are compared three investment instruments in middle time horizon in the final analysis.

The result is summary of the said information in the concrete recommendation for investor.

Keywords

Investing, investor, investment instruments, collective investment, saving in a Building Society, pension additional premium, unit trust (sharehold fund), Building Society, pension fund

OBSAH

Souhrn.....	2
1. ÚVOD.....	8
2. CÍL PRÁCE A METODIKA	9
3. INVESTOVÁNÍ A INVESTIČNÍ INSTRUMENTY	10
3.1. Investování a poptávka po investičních instrumentech	10
Bohatství.....	11
Výnos.....	12
Riziko	13
Likvidita	14
Faktor času.....	14
Optimální portfolio	14
3.2. Investiční instrumenty.....	15
3.2.1. Cenné papíry.....	15
Akcie.....	17
Směnky	17
Šeky	17
Podílové listy	18
Dluhopisy	18
Hypoteční zástavní listy	18
Depozitní certifikáty	19
3.2.2. Finanční deriváty	19
3.2.3. Ostatní instrumenty	19
Termínované vklady	19
Vkladní knížka.....	19
Stavební spoření	20
Penzijní připojištění.....	20
4. STAVEBNÍ SPOŘENÍ	21
4.1. Úvod.....	21
Výhody stavebního spoření	21
Nevýhody stavebního spoření	21
4.2. Původ stavebního spoření.....	21
4.3. Právní úprava	22
4.4. Účastník stavebního spoření	22

4.5. Vznik stavebního spoření	23
4.6. Cílová částka	23
4.7. Způsob ukládání peněz, úroková sazba z vkladů a úvěrů, poplatky za vedení účtu	25
Vklady	25
Úroková sazba z vkladů a úvěrů, poplatky	25
4.8. Státní podpora	26
4.9. Úvěry	26
4.9.1. Účelovost – základní podmínka	26
4.9.2. Výhody a možnosti čerpání úvěru	26
4.9.3. Podmínky pro přidělení úvěru	27
Minimální doba	27
Procento cílové částky	27
Hodnotící číslo	27
4.9.4. Splácení úvěru	28
5. PENZIJNÍ PŘIPOJIŠTĚNÍ	29
5.1. Úvod	29
Výhody penzijního připojištění	29
Nevýhody penzijního připojištění	29
5.2. Historie	29
5.3. Právní úprava	30
5.4. Účastník penzijního připojištění	30
5.5. Vznik penzijního připojištění	30
5.6. Přerušování penzijního připojištění	31
5.7. Zánik penzijního připojištění	31
5.8. Změna penzijního fondu	32
5.9. Zrušení penzijního fondu	33
5.10. Příspěvek účastníka	33
5.11. Státní příspěvek	34
5.12. Daňové úlevy	35
5.13. Nároky účastníků z penzijního připojištění	36
5.13.1. Odbytné	36
5.13.2. Jednorázové vyrovnání	37
5.13.3. Penze	37

Starobní penze	37
Výsluhová penze	38
Invalidní penze	38
Pozůstalostní penze	38
6. PODÍLOVÉ FONDY	39
6.1. Úvod	39
Výhody investování prostřednictvím podílových fondů	39
Nevýhody investování prostřednictvím podílových fondů	40
6.2. Historie a právní úprava	40
6.3. Podílové listy	41
6.4. Pravidla a zásady investování	41
6.5. Druhy podílových fondů	43
7. ÚČASTNÍCI FINANČNÍCH TRHŮ	46
7.1. Stavební spořitelny	46
7.1.1. Stavební spořitelny na tuzemském trhu	46
7.1.2. Novela zákona o stavebním spoření	49
7.1.3. Dopad daňové reformy na stavební spoření	50
7.1.4. Dopad ekonomické krize na stavební spoření	51
7.2. Penzijní fondy	52
7.2.1. Penzijní fondy na tuzemském trhu	53
7.2.2. Doba spoření a efektivní úrok	55
7.2.3. Dopad daňové reformy na penzijní připojištění	57
7.2.4. Dopad ekonomické krize na penzijní připojištění	58
7.2.5. Penzijní připojištění jako druhý pilíř důchodového systému	59
7.3. Podílové fondy	61
7.3.1. Nejpoužívanější ukazatele rizikovosti fondu	62
7.3.2. Výběr podílového fondu dle cílů investora	62
7.3.3. Investiční strategie	63
7.3.4. Dopad ekonomické krize na hospodaření podílových fondů	64
7.3.5. Prodej podílových listů, daňová zátěž a poplatky fondů	64
7.3.6. Podílové fondy na tuzemském trhu	65
8. ANALÝZA VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ	69
8.1. Příklad z praxe	69
8.2. Výsledky a doporučení	75

9. ZÁVĚR	79
10. Seznam literatury	81

1. ÚVOD

Předmětem této diplomové práce je poskytnutí základního přehledu v oblasti investování a analýza investičních možností občana se zaměřením na kolektivní investování. Budou porovnány investice do produktů se státní podporou tj. stavební spoření a penzijní připojištění s investicemi, které jsou spojeny s vyšší mírou rizika, tj. investice do podílových fondů.

Investice jsou běžnou součástí každodenního života. I lidé, kteří nedisponují velkými finančními prostředky, mohou odkládat stranou určité částky peněz, aby je zhodnotili a použili v budoucnu. Záleží na rozhodnutí každého člověka, zda své volné prostředky spotřebuje nebo uspoří, případně investuje. Investor nemusí mít ekonomické vzdělání, avšak bez alespoň částečné znalosti pojmů, se na finančních trzích bude orientovat velice obtížně.

Na trhu existuje velké množství investičních instrumentů, tj. aktiv, která slouží ke zhodnocení vložených prostředků. Každý investiční instrument má svůj optimální investiční horizont, každý přináší jiný výnos a je spojen s určitým stupněm rizika.

2. CÍL PRÁCE A METODIKA

Cíl práce:

Diplomová práce „investiční instrumenty“ se týká investičních možností občana. Hlavním cílem je poskytnout základní přehled v oblasti investičních instrumentů a analýzu vybraných možností investování. Pozornost je zaměřena na oblast kolektivního investování.

Metodické postupy a analýzy:

K metodickému postupu bude využita literatura a zákony uvedené v seznamu literatury a internetové odkazy.

V úvodu teoretické části budou vysvětleny základní pojmy – moderní investiční produkty, jejich členění a popis základních zásad investování. Následující kapitoly budou věnovány identifikaci základních pojmů souvisejících se stavebním spořením, penzijním připojištěním a podílovými fondy.

Další část práce bude praktická – porovnání vybraných stavebních spořitelen, penzijních a podílových fondů a popis faktorů, které musí investor brát v úvahu při výběru určitého produktu. Bude věnována pozornost dílčím tématům:

- dopad daňové reformy na analyzované investiční instrumenty;
- jak se projeví připravovaná důchodová reforma v penzijních fondech;
- důsledky probíhající ekonomické krize.

V závěrečné analýze budou porovnány konkrétní produkty zvolené stavební spořitelny, penzijního fondu a podílových fondů z hlediska výnosnosti, rizika a likvidity, v časovém horizontu 6 let. Konkrétní materiály budou uvedeny v tabulkách a výsledky budou okomentovány.

3. INVESTOVÁNÍ A INVESTIČNÍ INSTRUMENTY

3.1. Investování a poptávka po investičních instrumentech

Investování je proces při kterém dochází ke zřeknutí se současné spotřeby ve prospěch očekávané vyšší spotřeby v budoucnu.

Racionálně uvažující investoři pravidelně rozdělují svůj důchod podle určitých priorit. Část svého příjmu používají na úhradu běžných životních nákladů (potraviny, bydlení) a životních potřeb (sport, zábava). S volnými finanční prostředky (tedy nespotřebovanou částí svého důchodu) se snaží hospodařit tak, aby v budoucnu zvětšili jejich objem.

Investování může být:

- **individuální**, kdy investujeme své prostředky podle vlastního uvážení do konkrétních investičních instrumentů,
- **kolektivní**, které je založeno na sdružení volných finančních prostředků velkého počtu investorů do společných fondů upisováním akcií investičního fondu nebo podílových listů podílového fondu, za účelem jejich zhodnocování formou investování na peněžním a kapitálovém trhu na principu rozložení rizika.

Investor při rozhodování o způsobu alokace volných prostředků bere v úvahu následující faktory¹:

- celkovou hodnotu a očekávaný vývoj svého *bohatství*,
- budoucí *výnos*, respektive očekávanou výnosnost určitého investičního instrumentu ve srovnání s alternativními investičními instrumenty,
- očekávanou *míru likvidity* určitého investičního instrumentu ve srovnání s alternativními investičními instrumenty,
- maximální *míru rizika*, kterou je ochoten podstoupit.

¹ Petr Musílek, Finanční trhy I, Vysoká škola ekonomická, 1996

Bohatství

Jestliže vzroste hodnota bohatství investora a očekávání o jeho dalším pozitivním vývoji jsou příznivá, pak disponuje větším množstvím volných finančních prostředků, což znamená, že poptávka po investičních instrumentech roste. Poptávka po jedné investičních instrumentech se zvyšuje rychleji, než po druhých. Citlivost změny poptávky po jednotlivých investičních instrumentech se měří pomocí elasticity poptávky ve vztahu k hodnotě bohatství.

$$\text{Elasticita poptávky ve vztahu k hodnotě bohatství} = \frac{\% \text{ změna poptávaného zboží}}{\% \text{ změna bohatství}}$$

Ekonomický význam elasticity spočívá v tom, že změna jednoho ekonomického faktoru ovlivní změnu dalšího ekonomického faktoru. Koeficient elasticity poptávky ve vztahu k hodnotě bohatství udává o kolik procent se změní poptávka určitých investičních instrumentů, když se hodnota bohatství změní o jedno procento.

Podle stupně elasticity jednotlivých investičních instrumentů je můžeme rozdělovat:

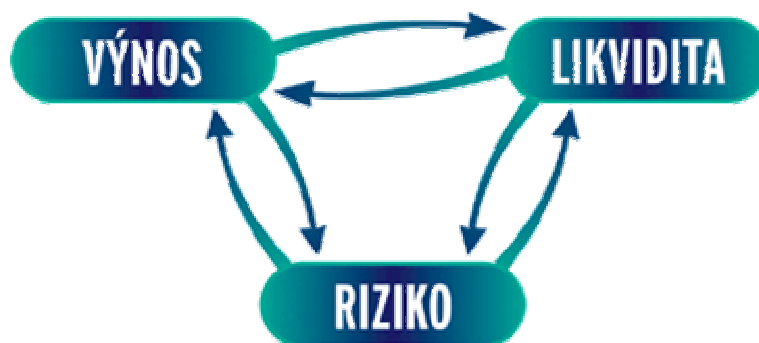
- **nezbytné investiční instrumenty** – elasticita poptávky je menší než 1, tzn. procentní růst jejich poptávaného množství při růstu bohatství je menší než procentní růst hodnoty bohatství. Jedná se například o hotovostní zůstatky na účtech bank a investičních firem,
- **luxusní investiční instrumenty** – elasticita poptávky je větší než 1, tzn. poptávané množství těchto investičních instrumentů vzhledem k hodnotě bohatství relativně vzrůstá s růstem hodnoty bohatství. Příkladem mohou být akcie, podnikové dluhopisy, finanční deriváty.

Závěr: „Růst hodnoty bohatství zvyšuje poptávané množství investičních instrumentů, přičemž toto zvýšení je větší, pokud jde o luxusní investiční instrumenty a nižší, jde-li o nezbytné investiční instrumenty.“²

² Zbyněk Revenda, Peněžní ekonomie a bankovníctví. Management Press, s.r.o. 2005

Následující, navzájem propojené faktory vytvářejí tzv. “magický trojúhelník“.

Obrázek 1 – magický trojúhelník.



Zdroj: Anděla Landorová a kol. *Cenné papíry a finanční trhy*, str. 24

Před samotným nákupem určitého investičního instrumentu by měl investor zvážit nejen jeho výnosnost, ale i riziko a likviditu. Taková investice, která by vykazovala nejvyšší výnosnost, nejnižší riziko a nejvyšší likviditu neexistuje. Výnos a riziko jsou pro investora exogenními faktory, které není možno přímo ovlivňovat, struktura portfolia je však zcela volitelná. Každý investor si musí vytvořit vlastní investiční strategii, tzn. na základě vlastních očekávání najít optimální poměr mezi těmito třemi faktory. Z těchto kritérií vyplyne volba určitého druhu nástroje a jejich sestavení do portfolia k zhodnocení vložených prostředků.

Výnos

Motivem pro investování a cílem většiny investorů je maximalizovat výnos ve vztahu k riziku a likviditě. Výnosem se rozumí souhrn veškerých budoucích příjmů a důchodů, které lze z dané investice získat.

Výnos obsahuje dva komponenty:

- pravidelné **důchody** (úroky, dividendy),
- **kapitálové zisky** – rozdíl mezi kupní a prodejní cenou investičního instrumentu.

Obě komponenty můžeme po jejich stanovení spojit do celkového výnosu:

$$R=D+CG$$

R ... celkový výnos

D...důchod

CG...kapitálový zisk

Investiční výnos je velmi složitá veličina, vzhledem k tomu, že u většiny investičních operací není výnos zaručen a existuje velké množství metod pro stanovení výnosu.

Je také nutné rozlišovat historický výnos od očekávaného. *Historickým výnosem* se rozumí výnos, který byl nebo mohl být dosažen, *očekávaný výnos* je plánované zhodnocení investovaných finančních prostředků v budoucím období.

Při investičním rozhodování tedy musíme stanovit očekávanou výnosovou míru. Porovnáním očekávané a skutečné výnosové míry můžeme zhodnotit zvolenou investiční strategii a tyto výsledky použít jako vodítko pro budoucí investiční rozhodování.

Riziko

Riziko lze definovat jako stupeň nejistoty spojený s očekávaným (budoucím) výnosem.

Existence rizika představuje pro investora určitou nejistotu, že skutečný výnos bude v budoucnu odlišný od očekávaného, tj. dojde k odchylce od očekávání. Takovou odchylkou může být pokles celkové hodnoty investice. Ovšem odchylka může působit i v opačném směru a realizovaný výnos může být lepší než původní očekávání.

Základní druhy rizika:

- **úrokové** – změna hladiny úrokových sazeb ovlivňuje kolísání výnosové míry a to inverzně, tzn. při růstu úrokových sazeb dochází k poklesu cen cenných papírů,
- **tržní** – v důsledku fluktuace celkového trhu dochází ke kolísání výnosových měr. Toto riziko zahrnuje především očekávání recese, strukturální změny v ekonomice, politické šoky,
- **inflační** – vysoká inflace může způsobit, že investor dosáhne záporné výnosové míry,
- **podnikatelské** – představuje specifické problémy jednotlivých odvětví nebo firem,
- **finanční** – je spojeno s využitím cizího kapitálu při financování firmy.

Výnosová míra je v zásadě ovlivňována dvěma typy rizik:

- **jedinečnými riziky** – například podnikatelská nebo finanční rizika, tato skupina rizik vyplývá přímo z hospodaření a činnosti jednotlivých emitentů investičních instrumentů. Při vhodné alokaci aktiv mohou být velmi dobře diverzifikovatelná,
- **systematickými riziky** – např. riziko změny úrokových sazeb, tržní nebo inflační riziko. Je možno je částečně diverzifikovat investováním do zahraničních instrumentů nebo do nefinančních aktiv.

Při investování na finančních trzích není možné se riziku vyhnout, je však možné ho kontrolovat. Pro měření odchylek jednotlivých očekávaných výnosů se používají statistické metody určování variability – směrodatná odchylka a rozptyl.

Likvidita

Likvidita je schopnost, resp. rychlost s jakou lze příslušné aktivum proměnit v případě potřeby s minimálními náklady na disponibilní finanční prostředky.

Některá aktiva mají likviditu stanovenou smluvními podmínkami (dobou uložení u termínovaných vkladů, výpovědní lhůtou u vkladních knížek, atd.), ale ve většině případů je stupeň likvidity daného aktiva determinován poptávkou a nabídkou po něm. Mezi nejlikvidnější aktiva můžeme zařadit např. akcie, naopak na druhé straně žebříčku likvidity stojí nemovitosti.

Faktor času

Pro investování je také důležitý faktor času. Obecně lze říci, že ekonomika sice může krátkodobě klesat, ale v dlouhodobém horizontu má většinou rostoucí charakter. Proto je možné si při dostatku času zvolit investici s vyšším stupněm rizika.

Optimální portfolio

Při sestavování portfolia finančních aktiv má investor možnost vybírat z velkého počtu aktiv, která jsou v dané době v ekonomice k dispozici. Portfolio může obsahovat různá množství aktiv (N), též aktiva v různé struktuře nebo i pouze jediné aktivum.

Množinu portfolií, která mohou být sestavena z N počtu aktiv je možno označit jako *přípustnou množinu*. Z ní je odvozena podmnožina portfolií označovaná jako *efektivní množina*, neboť splňuje tyto podmínky (tzv. *věta o efektivní množině*)³:

- nabízí nejvyšší očekávanou výnosnost při různých úrovních rizika a
- nabízí nejnižší riziko při různých úrovních očekávané výnosnosti.

3.2. Investiční instrumenty

Investiční instrumenty představují aktiva, která slouží k rozmnožování bohatství.

Prvořadým cílem vynaložených zdrojů, tj. investice, je očekávaný budoucí užitek, zpravidla v podobě peněžních příjmů.

Investiční instrumenty můžeme rozdělit do dvou základních skupin:

- **reálné** – tento druh investic je vázán na hmotná aktiva,
- **finanční** – jsou reprezentovány:
 - cennými papíry,
 - finančními deriváty,
 - prostředky uloženými u profesionálních správců majetku (např. smlouvy o penzijním připojištění, o svěrečné správě aktiv, atd.).

3.2.1. Cenné papíry

*Cenný papír je právní nárok majitele vůči tomu, kdo je v něm zavázán. Cenný papír je nositelem právního nároku, který v sobě ztělesňuje, a je pro jeho vznik, existenci, převod a zánik v zásadě nenahraditelný.*⁴

³ Landorová Anděla a kolektiv, Cenné papíry a finanční trhy, Technická univerzita Liberec, 2005

⁴ Petr Musílek, Finanční trhy I, Vysoká škola ekonomická, 1996

Základní dělení cenných papírů⁵:

- Podle podoby:
 - **listinné** – ve fyzické formě (směnka, šek atd.),
 - **zaknihované** – v dematerializované formě (zápis v regionech Střediska cenných papírů).
- Podle ztělesněného práva:
 - **dlužnické** – nárok na splacení dluhu (dluhopisy, konvertibilní a opční dluhopisy, směnky, šeky atd.),
 - **majetkové** – nárok na podíl na majetku emitenta (akcie, podílové listy, participační listy atd.),
 - **dispoziční** – je vyjádřeno, komu patří zboží a kdo má právo s ním disponovat (skladní listy, lodní listy, konosamenty atd.).
- Podle charakterů důchodů:
 - **s pravidelným úrokem** - emitent je povinen platit pravidelně peněžní částky (obligace, vkladové listy),
 - **s proměnlivým výnosem** – platby jsou závislé na výsledku hospodaření emitenta (akcie, podílové listy),
 - **s nulovými platbami** – (šeky, směnky, dispoziční cenné papíry).
- Podle převoditelnosti:
 - cenné papíry **na doručitele** (na majitele – au porteur) – za vlastníka se považuje ten, kdo cenný papír předloží, změna vlastnictví se realizuje pouze předáním cenného papíru,
 - cenné papíry **na řad** (order papíry) – je vyznačeno jméno oprávněné osoby s doložkou na řad, převádí se písemným prohlášením zpravidla na rubu cenného papíru indosamentem,
 - cenné papíry **na jméno**(au nom) – je uvedeno jméno oprávněného, převod vlastnického práva se uskutečňuje za základě Smlouvy o postoupení pohledávky.
- Podle doby splatnosti:
 - cenné papíry **peněžního trhu** – ztělesňují krátkodobé pohledávky se splatností do 1 roku(směnky, šeky, pokladniční poukázky atd.),

⁵ Zdroj Ditrichová J., Burzy a Finanční trhy – přednášky, Univerzita Hradec Králové
Zbyněk Revenda, Peněžní ekonomie a bankovníctví. Management Press, s.r.o. 2005

- cenné papíry **kapitálového trhu** – ztělesňují pohledávky nebo podíly.
- Podle místa a způsobu, kterým se s nimi obchoduje:
 - cenné papíry **zaznamenané (kótované)** – obchoduje se na burze,
 - cenné papíry **nezaznamenané (nekótované)** – obchoduje se na volném a vedlejším trhu.

Akcie

Akcie je cenný papír, který vyjadřuje účast na akciové společnosti. Vlastník akcie se stává spolumajitelem společnosti a má nárok na podíl ze zisku, který se nazývá dividenda. Majitel může také vydělat na výhodném prodeji akcií za cenu vyšší, než za jakou je nakoupil.

Akcie mohou být v listinné nebo zaknihované podobě.

Investovat peníze do akcií představuje určité riziko, zvláště pro investora, který není zkušený a nemá dostatek informací o vývoji trhu, hospodářské situaci společnosti atd. V takové případě je možno spolupracovat s licencovaným obchodníkem s cennými papíry.

Směnky

Směnka je dlužnický cenný papír. Její podstatou je bezpodmínečný závazek zaplatit určité osobě v určitém místě a čase stanovenou peněžní sumu.

Existují 2 druhy směnek:

- **vlastní** – výstavce se zavazuje splatit věřiteli určitou částku na určitém místě a v určitém čase,
- **cizí** – výstavce přikazuje jiné osobě (směnečníkovi), aby v přesně stanovené době a určitém místě zaplatil stanovenou sumu.

Směnku lze převést indosamentem na nového majitele – indosatáře.

Šeky

Písemný příkaz majitele účtu bance (šekovníkovi) vyplatit při předložení šeku osobě uvedené na šeku nebo doručiteli určitou částku uvedenou na šeku.

Podílové listy

Majetkový cenný papír, jehož prostřednictvím se investor podílí na všech investicích emitenta. Na základě kolektivního investování je emitují investiční společnosti, které tak shromažďují peněžní prostředky od investorů, za které nakupují ve větších objemech různé cenné papíry na kapitálovém nebo peněžním trhu. Nejběžnějším typem společnosti jsou podílové fondy.

Dluhopisy

Dluhopisy jsou cenné papíry reprezentující závazek emitenta splatit určitou peněžitou částku a určitý úrok v době splatnosti. Vydávat tento druh cenného papíru mohou jen ty společnosti, kterým to povolí Ministerstvo financí a Česká národní banka. Majitel dluhopisu má výhodnější postavení než akcionář i při případném zrušení společnosti. Pokud by společnost nesplnila svůj závazek a nevyplatila ve sjednaný termín půjčenou částku, může být její majetek prodán a z výnosu zaplácena pohledávka. Státní nebo komunální dluhopisy jsou poměrně jistou investicí, protože zde je dlužníkem vláda nebo město.

Dělení dluhopisů:

- **podnikové** – na investiční činnost,
- **bankovní** – na poskytování úvěrů,
- **státní obligace, státní půjčky:**
 - krátkodobé - ke krytí deficitu státního rozpočtu (vládní pokladniční poukázky),
 - střednědobé a dlouhodobé – povodňové,
 - městské – na investice.

Hypoteční zástavní listy

Představují zvláštní typ dluhopisů, v němž je dlužníkem banka, která hypoteční zástavní listy vydává a jejich prodejem získává peníze na poskytování hypotečních úvěrů. Jsou s určitou splatností a s určitým výnosem.

Depozitní certifikáty

Jedná se o dlužnický cenný papír - poukázky banky o přijetí určité částky vkladů s krátkou lhůtou splatnosti. Majitel tohoto investičního instrumentu vkládá částku menší než je nominální hodnota a obdrží vyznačenou výši vkladu v termínu splatnosti.

3.2.2. Finanční deriváty

Finanční deriváty jsou odložené finanční prostředky, které představují právo nebo povinnost k nákupu nebo prodeji základního finančního nástroje v budoucím období.

Mezi základní druhy finančních derivátů lze zařadit:

- **finanční futurity** – subjekt se zavazuje dodat nebo odebrat určité finanční aktivum v určité době za určitou sjednanou cenu,
- **finanční opce** – obchod, v němž majitel opce má právo rozhodnout zda bude požadovat plnění (druhá strana musí toto rozhodnutí respektovat),
- **swapové operace** – konvertibilní dluhopisy.

3.2.3. Ostatní instrumenty

Termínované vklady

Způsob uložení peněz u banky na určitou dobu a pevně sjednaný úrok. Tento způsob investice představuje téměř nulové riziko, ale zároveň malé zhodnocení vložených prostředků.

Rozeznáváme 2 druhy:

- **na dobu určitou** – s pevným termínem,
- **s výpovědní lhůtou** – není sjednávána doba uložení, ale určitá lhůta, kterou musí majitel dodržet pro podání výpovědi při výběru peněžních prostředků.

Vkladní knížka

Potvrzení o vkladu, které vkladatel obdrží při uložení peněz. Jsou úročeny progresivním způsobem – čím na delší dobu prostředky ukládáme, tím banka poskytuje vyšší úrok.

Stavební spoření

Jedná se o komplexní finanční produkt poskytovaný stavebními spořitelny. V jeho rámci může klient spořit a požádat o úvěr za účelem řešení bytové situace. Každý účastník dostává při splnění určitých podmínek příspěvek od státu v maximální výši 3000,-Kč ročně.

Penzijní připojištění

Jedná se o druh rezervotvorného připojištění, které dává svým účastníkům možnost finančního zabezpečení na důchodový věk. Účastník vkládá na účet pravidelné úložky, k nim stát pravidelně přidává státem garantovaný příspěvek a veškeré prostředky jsou na kontě zhodnocovány podíly, které vznikají z hospodaření penzijního fondu. Penzijní fondy nabízejí několik druhů penzí, které začnou účastníkovi vyplácet při splnění daných podmínek. Místo penze lze naspořené prostředky získat najednou ve formě jednorázového vyrovnání.

4. STAVEBNÍ SPOŘENÍ

4.1. Úvod

Stavebním spořením se rozumí účelové spoření spočívající⁶:

- v přijímání vkladů od účastníků stavebního spoření
- v poskytování úvěrů účastníkům stavebního spoření
- v poskytování příspěvku fyzickým osobám (státní podpora)- účastníkům stavebního spoření.

Výhody stavebního spoření⁷

- z výnosů se neplatí daň
- 15 % státní podpora
- téměř nulové riziko investice
- nezávislost na kapitálovém trhu (úrokové sazby z vkladů i úvěrů jsou pevné po celou dobu trvání vztahu)
- zvýhodnění klientů, kteří nečerpají úvěr
- velmi dobré zhodnocení finančních prostředků
- možnost kdykoliv po 2 letech čerpat úvěr
- jeden klient může mít více smluv o stavebním spoření
- klientem může být každý, kdo má přiděleno rodné číslo a trvalý pobyt v ČR, tedy i občan jiného státu
- věk 0 až neomezeno

Nevýhody stavebního spoření

- jeden státní příspěvek na jednoho klienta
- státní podpora max. 3 000 Kč ročně na jednoho klienta
- spořicí fáze min. 6 let

4.2. Původ stavebního spoření

⁶ § 1 zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření v pozdějším znění

⁷ www.stavebnisporeni.com

Stavební spoření pochází – ovšem v trochu jiné podobě - z Německa, kde bylo zavedeno jako lokální bankovní produkt ve vesnici Wustenrot nedaleko Stuttgartu. Základní princip vycházel z dohody pěti sedláků o vzájemné finanční výpomoci při stavbě domů. Každý z nich byl schopen uspořit na svoji stavbu za pět let, dohromady tedy na jeden dům za rok. Dohodli se proto, že každý rok dají peníze dohromady pro stavbu domu jednoho z nich. Protože se tento systém osvědčil, použily ho i další skupinky vzájemně si pomáhajících občanů, dále se rozvíjel a postupně se změnil v bankovní produkt nově vznikajícího speciálního peněžního ústavu. Za sedmdesát let se pak tento systém střádání peněz na bydlení rozšířil v geografickém slova smyslu i co do škály různých možností.

Stavební spoření v České republice vzniklo za účelem podpory řešení bytové situace občanů, jako komplexní finanční produkt poskytovaný stavebními spořitelny od poloviny 90. let.

4.3. Právní úprava

- Průběh stavebního spoření upravuje zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření ze dne 25. února 1993 v platném znění po novele č. 83/1995 Sb.
- Provozovateli stavebního spoření jsou stavební spořitelny. Každá stavební spořitelna je vlastně bankovním ústavem, a proto jsou i vklady ve stavebních spořitelnách pojištěny dle Zákona o bankách č. 21/1992 Sb.
- Dále je o stavebním spoření i zmínka v zákoně č. 586/1993 Sb., o daních z příjmu, kde se upravuje možnost odečtu úroků zaplacených splátek u úvěru ze stavebního spoření do určité výše. Výnosy ze stavebního spoření jsou osvobozeny od daně z příjmu (na rozdíl od termínovaných vkladů, kde je 15 % srážková daň).

4.4. Účastník stavebního spoření

Účastníkem stavebního spoření může být:

- každá **fyzická osoba** s trvalým pobytem na území České republiky která má přiděleno rodné číslo. Může jít např. i o cizího státního příslušníka s trvalým pobytem v České republice. U stavebního spoření není žádné věkové omezení. Za

osoby mladší 18 let nebo bez právní způsobilosti jednají rodiče nebo zákonný zástupce (stačí jeden);

- **právnícká osoba** se sídlem na území České republiky s přiděleným identifikačním číslem organizace (např. soukromí podnikatelé nebo stavební družstva), ovšem bez přidělování státní podpory.

4.5. Vznik stavebního spoření

Každý účastník stavebního spoření uzavírá se stavební spořitelnou písemně smlouvu, která obvykle obsahuje následující ustanovení:

- identifikaci účastníka stavebního spoření (zákonného zástupce) – jméno a příjmení/název společnosti, rodné číslo/IČ, adresa bydliště/sídla firmy,
- cílovou částku,
- dohodnutou výši měsíční úložky, možno však platit i jednorázově – ročně,
- poplatek za uzavření smlouvy (obvykle ve výši cca 1 % cílové částky, příp. bonus),
- variantu spoření (rychlá, standardní, speciální apod.) a formu spoření,
- úrokovou sazbu z vkladů a úrokovou sazbu z úvěru,
- příspěvek státní podpory, apod.

Uzavřenou smlouvu o stavebním spoření nelze převést na jiného účastníka (s výjimkou přechodu práv a povinností na jednoho pozůstalého dědice v případě úmrtí účastníka).

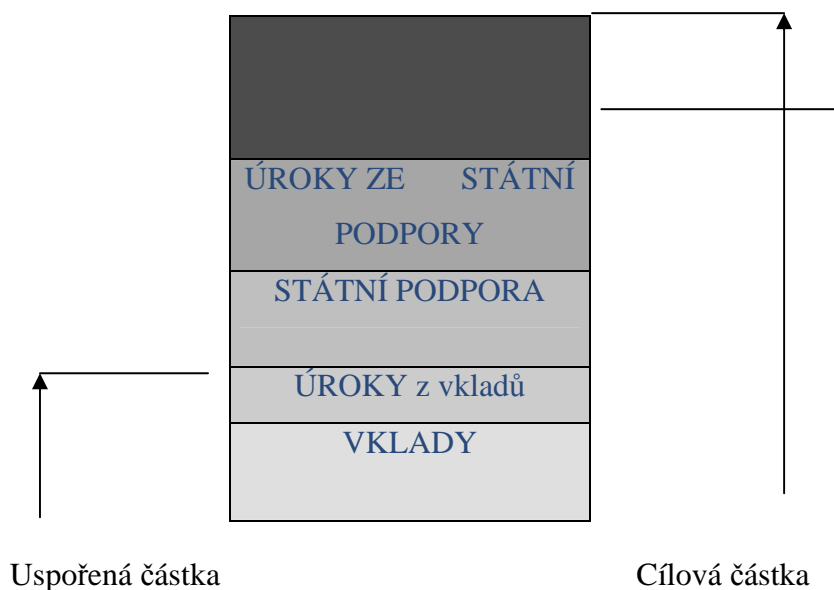
Každý občan České republiky může současně uzavřít podle své úvahy a možností libovolný počet smluv o stavebním spoření u různých stavebních spořitel. Státní podpora je však poskytnuta pouze na jednu smlouvu o stavebním spoření, vyjma situace, kdy účastník stavebního spoření měl uzavřenu smlouvu o stavebním, spoření a v rámci dědického řízení zdědil ještě jednu smlouvu s již běžícím stavebním spořením.

4.6. Cílová částka

Cílovou částkou se rozumí suma peněz, kterou účastník stavebního spoření obdrží od stavební spořitelny v okamžiku, kdy přechází z fáze spoření do fáze splácení.

Tvoří ji vlastní vklady střadatele, úroky z těchto vkladů, částky státních podpor, úroky ze státních podpor a výše úvěru, přičemž prostředky na účtu by tuto částku neměly překročit. Čím více účastník naspoří nad minimální akontaci, tím menší úvěr může získat. Jestliže však o úvěr žádat nechce, může spořit tak dlouho, dokud prostředky na účtu nedosáhnou cílové částky.

Obrázek 2 – cílová částka.



Zdroj: <http://www.uhk.cz>

Z cílové částky se vypočítává výše měsíční úločky i výše měsíční splátky, pokud účastník přijal úvěr. Podle cílové částky se rovněž stanoví výše poplatku za uzavření smlouvy o stavebním spoření.

Faktory ovlivňující volbu cílové částky:⁸

- zájem účastníka o poskytnutí úvěru,
- cílovou částku nelze přispořit,
- výše částky potřebná na realizaci bytového záměru klienta.

Cílová částka by měla být zvolena v optimální výši. Při nízké cílové částce by klient mohl tzv. přespořit, což je nepřípustné a stavební spořitelny vklady klientovi vrací nebo mu navyšují cílovou částku podle nových podmínek (nižší úrok). Uniká možnost vyšší státní

⁸ www.stavebnisporeni.com

podpory. Nízkou cílovou částkou je také možné si zkomplikovat případné čerpání úvěru. Při vysoké cílové částce klient zaplatí zbytečně mnoho na poplatku za uzavření smlouvy.

Pokud účastník nemá zájem o úvěr, ale pouze o spoření, stačí cílová částka odpovídající přibližně šestinásobku ročně vložených vkladů, státní podpory, úroků z nich a zaplacených poplatků.

Pokud klient v době sjednávání smlouvy není ještě pevně rozhodnut, některé stavební spořitelny umožňují svým klientům požádat o změny i v průběhu spoření. Podmínky pro zvýšení cílové částky si spořitelny stanovují individuálně.

4.7. Způsob ukládání peněz, úroková sazba z vkladů a úvěrů, poplatky za vedení účtu

Vklady

Ve smlouvě se střadatel zaváže ukládat dohodnutou částku. Většina stavebních spořitelen požaduje, aby na účet stavebního spoření přibyla každý rok alespoň minimální úložka (zpravidla 0,3 % až 0,5 % měsíčně z cílové částky, respektive 12-ti násobek této částky ročně).

Peněžní prostředky lze na účet u stavební spořitelny převést kdykoliv během celého roku formou pravidelných vkladů i nepravidelných úložek. Pravidelnost či nepravidelnost plateb nemá na zhodnocení peněz uložených ve stavební spořitelně příliš velký vliv. Pravidelné ukládání peněz hraje svou roli pouze v případech, kdy má klient zájem o úvěr – pravidelným spořením získá klient nárok na poskytnutí úvěru dříve než klient, který své peníze převádí až koncem roku.

Úroková sazba z vkladů a úvěrů, poplatky

Úroková sazba z vkladů a úvěrů je uvedena ve všeobecných podmínkách, které jsou součástí smlouvy. Obojí je závazné po celou dobu trvání smluvního vztahu. Rozdíl mezi oběma sazbami smí být maximálně 3 %. Všeobecné obchodní podmínky předkládá stavební spořitelna ke schválení Ministerstvu financí ČR.

Poplatek za vedení účtu se v současnosti pohybuje kolem 200 až 400 Kč za kalendářní rok.

4.8. Státní podpora

Státní podpora přísluší účastníkovi při splnění podmínek stanovených zákonem o stavebním spoření. Je poskytována za státního rozpočtu České republiky formou ročních záloh. Tato záloha činí 15 % z ročně naspořené částky (max. 3 000 ,-Kč ročně)⁹. Z hlediska základního úročení jsou částky úročeny jako běžný vklad a úroky jsou připisovány na účet ke každému 31.prosinci před vypočítáváním výše státní podpory.

Od prvních vkladů na účet stavebního spoření odúčtuje stavební spořitelna uzavírací poplatek a roční úhradu za vedení účtu a potom po přičtení úroků žádá na tuto částku státní podporu.

4.9. Úvěry

4.9.1. Účelovost – základní podmínka

Základní podmínkou pro poskytování úvěrů za stavebního spoření je jejich přísná účelovost – dle zákona mohou být použity pouze na financování bytových potřeb¹⁰:

- získání bytu,
- výstavbu nebo koupi stavby pro bydlení,
- získání stavebního pozemku za účelem výstavby stavby pro bydlení nebo pozemku, na kterém se stavba už nachází,
- změnu, modernizaci a údržbu bytu nebo stavby pro bydlení,
- stavební úpravu nebytového prostoru na byt,
- úhradu závazků souvisejících s výše uvedenými body).

4.9.2. Výhody a možnosti čerpání úvěru

⁹ § 10 odst. 1,2 zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření v pozdějším znění

¹⁰ Zdroj § 6 zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření v pozdějším znění

Úvěry ze stavebního spoření jsou ve srovnání s hypotečními úvěry poměrně snadno dostupné, mohou být poskytovány i v malých částkách, mohou být kdykoliv před dobou splatnosti splaceny bez sankčních poplatků, nemusí být nutně zajištěny zástavním právem k nemovitosti a lze je použít i např. na investice do družstevního bydlení.

Standardní výše poskytnutého úvěru tvoří obvykle 50-60 % cílové částky. V praxi se však pro získání vyšší částky běžně používá (např. na koupi bytu) sloučení několika smluv o stavebním spoření, např. členů jedné rodiny, a všechny úvěry jsou použity k jednomu účelu. Dochází tak k optimalizaci výnosů ze státní podpory, protože místo jednoho příspěvku na jednu smlouvu klienti od státu dostanou více příspěvků na více smluv.

4.9.3. Podmínky pro přidělení úvěru

Získání úvěru vyžaduje splnění určitých podmínek:

- předchozí, minimálně dvouleté období spoření,
- naspoření určitého procenta cílové částky,
- dosažení určité výše hodnotícího čísla,
- předložení důkazů o dostatečné bonitě klienta, příp. zajištění úvěru.

Minimální doba

První podmínka vyplývá ze zákona a platí tedy pro všechny stavební spořitelny bez rozdílu. Stanovuje minimální dobu, po kterou musí střadatel ukládat své peníze, než obdrží úvěr, na dvacet čtyři měsíce.

Procento cílové částky

Druhou podmínku stanovují stavební spořitelny. Jde o podmínku naspořit alespoň 50 %, případně 40 % cílové částky (v některých specifických případech je tento požadavek snížen až na 20 %).

Hodnotící číslo

Hodnotící číslo je specifický ukazatel, který spořitelny používají k určení "výkonnosti" a spolehlivosti klienta z hlediska nároku na úvěr, příp. nároku na úrokové bonusy apod. Každá spořitelna si konstruuje svůj vlastní výpočet pro získání hodnotícího čísla (a uvádí

ho ve Všeobecných obchodních podmínkách), ale v principu vždy nějakým způsobem zohledňuje celkovou výši cílové částky, aktuální výši zůstatku na účtu a rychlost varianty spoření.

Růst hodnotícího čísla lze cíleně urychlit i zpomalit. Pokud klient potřebuje úvěr rychle (a nechce využít úvěru překlenovacího) bude pro něj nejvýhodnější zvolit některou z rychlých variant spoření. Pokud rychlost spoření přesto nestačí, je možno také snížit cílovou částku (a s ní ovšem také možnou výši úvěru), hodnotící číslo rychle vzroste a finanční prostředky (snížené) mu budou moci být vyplaceny dříve.

4.9.4. Splácení úvěru

Klient začíná úvěr splácet zpravidla hned po začátku jeho čerpání, v pravidelných měsíčních splátkách, které obsahují splátku jistiny úvěru a úroky z úvěru. V závislosti na zvolené variantě spoření je určena minimální měsíční splátka (jako procentní podíl z cílové částky) a klient splácí tak dlouho, dokud není celý dluh umořen (nejčastěji přibližně 10 let).

Velkou výhodou stavebního spoření je možnost splatit kdykoliv část úvěru (příp. celý úvěr) prostřednictvím mimořádné splátky a to bez jakýchkoliv sankčních poplatků.

5. PENZIJNÍ PŘIPOJIŠTĚNÍ

5.1. Úvod

Penzijním připojištěním se rozumí¹¹:

- přijímání příspěvků účastníků penzijního připojištění,
- poskytování státního příspěvku,
- nakládání se schromážděnými prostředky,
- vyplácení dávek penzijního připojištění.

Výhody penzijního připojištění

- finanční zabezpečení na důchodový věk, tj. vytvoření dostatečné finanční rezervy, kterou bude možno čerpat po dosažení 60 let věku
- prostředek zmírnění důsledků invalidity a předčasného odchodu do důchodu
- státní příspěvek
- výnosy z investičních aktivit penzijního fondu
- příspěvek zaměstnavatele
- daňové zvýhodnění pro účastníka penzijního připojištění i pro zaměstnavatele
- poměrně vysoká míra bezpečnosti uložených prostředků

Nevýhody penzijního připojištění

- nízká likvidita vložených prostředků
- relativně nízký výnos
- doba spoření min. 5 let
- účast na penzijním připojištění je limitována dosažením věku 18 let

5.2. Historie

Historie penzijních fondů v ČR sahá do února roku 1994, kdy byl vydán *Zákon o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením*. Tento zákon přinesl pojem penzijní fondy a odstartoval jejich boom, takže vzniklo 46 penzijních fondů různých kvalit. Za dvanáct let své existence se trh penzijních

¹¹ § 1 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

fondů kvalitativně i kvantitativně změnil. Řada fondů zanikla, jiné fúzovaly nebo byly prodány. V současné době je jich deset.

I když se penzijním fondům daří, budoucnost připojištění závisí v mnohém na dlouho odkládané důchodové reformě. Ta rozhodne, jaká místa penzijní fondy zaujmou v zajištění obyvatelstva na stáří a jak se v souvislosti s tím změní jejich podoba.

5.3. Právní úprava

- Penzijní připojištění v ČR upravuje zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením.
- Provozovateli penzijního připojištění jsou penzijní fondy.
- Dále je o penzijním připojištění zmínka v zákoně č. 586/1993, o daních z příjmu, kde jsou upraveny daňové úlevy.

5.4. Účastník penzijního připojištění

Účastníkem penzijního připojištění může být každá fyzická osoba starší 18 let s trvalým pobytem na území ČR¹². Účastníkem tedy může být také poživatel starobního či invalidního důchodu, nebo i cizí státní příslušník s trvalým pobytem v České republice.

5.5. Vznik penzijního připojištění

Provozovat penzijní připojištění smějí podle zákona pouze penzijní fondy.

Penzijní připojištění vzniká na základě písemné smlouvy mezi fyzickou osobou, která je způsobilá být účastníkem penzijního připojištění, a penzijním fondem. Penzijní připojištění vzniká dnem stanoveným ve smlouvě.¹³ Občan může být penzijně připojištěn pouze u jednoho fondu v jeden okamžik.

Smlouva o penzijním připojištění má řadu náležitostí, především obsahuje:

- identifikaci účastníka penzijního připojištění,

¹² § 2 odst.1 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

¹³ § 12 odst. 1 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

- identifikaci zaměstnavatele nebo třetí osoby, která bude se souhlasem účastníka hradit příspěvky na penzijní připojištění v jeho prospěch,
- sjednané druhy penzí,
- výši a způsob placení měsíčního příspěvku účastníkem, třetí osobou nebo zaměstnavatelem,
- stanovení oprávněné osoby pro případ úmrtí.

Před uzavřením smlouvy musí být účastník seznámen se statutem a penzijním plánem vybraného fondu. Penzijní plán, na který se odvolává i smlouva, je její součástí a je k ní připojen.

Oprávněné osobě, stanovené ve smlouvě, vznikne v případě úmrtí účastníka nárok na odbytné nebo na pozůstalostní penzi. Je-li určeno více osob, musí účastník současně vymežit způsob rozdělení jednotlivým osobám.

5.6. Přerušování penzijního připojištění

Penzijní připojištění může klient písemně přerušit, a to z důvodů:

- přechodného pobytu mimo území ČR,
- výkonu vojenské služby nebo civilní služby,
- péče o nezletilé dítě,
- nepříznivé sociální situace nebo jiných vážných důvodů.

Po dobu přerušování penzijního připojištění klient neplatí příspěvky, neztrácí však nároky z penzijního připojištění. Za měsíce přerušování placení penzijního připojištění mu však nenáleží státní příspěvek.

5.7. Zánik penzijního připojištění

Možností kdy a jak penzijní připojištění zaniká je více.

- *Ukončení na základě výpovědi.*

- **Výpověď ze strany účastníka**¹⁴

Výpověď musí být učiněna písemně. Výpovědní doba, která může být stanovena v penzijním plánu daného fondu, začíná prvním dnem kalendářního měsíce po doručení výpovědi účastníka a nesmí být delší než dva kalendářní měsíce. Penzijní fond je povinen účastníkovi nejpozději do 30 dnů ode dne doručení písemně potvrdit její přijetí a sdělit datum zániku jeho penzijního připojištění.

- **Výpověď ze strany penzijního fondu**¹⁵

Penzijní fond může smlouvu o penzijním připojištění písemně vypovědět pouze účastníkovi:

- který po dobu alespoň šesti kalendářních měsíců (popřípadě dobu stanovenou penzijním plánem) neplatil příspěvky , nebo nesplnil jiné povinnosti, pokud byl nejméně jeden měsíc před vypovězením na tuto možnost písemně upozorněn;
 - který při uzavírání smlouvy uvedl nepravdivé údaje mající vliv na nárok na poskytování státního příspěvku nebo na dávky penzijního připojištění;
 - který nesplňuje podmínky být účastníkem penzijního připojištění stanovené zákonem.
- *Ukončení na základě dohody mezi účastníkem penzijního připojištění a penzijním fondem.*
- *Ukončení na základě právní události, kterou může být*¹⁶:
- ukončení výplaty penze,
 - výplata jednorázového vyrovnání,
 - výplata odbytného,
 - ukončení trvalého pobytu účastníka na území ČR,
 - úmrtí účastníka.

5.8. Změna penzijního fondu

¹⁴ § 17 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

¹⁵ § 18 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

¹⁶ § 19 zákona č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou

Pokud se účastník penzijního připojištění rozhodne změnit penzijní fond, nejprve u nového fondu uzavře novou smlouvu o penzijním připojištění spolu s převodem prostředků ze starého fondu, poté u původního fondu zažádá o ukončení smlouvy a o převedení naspořené částky a předloží souhlas nově zvoleného fondu. Při splnění určitých podmínek pro převod prostředků, je penzijní fond povinen převést prostředky nejpozději do 3 měsíců ode dne zániku penzijního připojištění spolu s tzv. zápočtovým listem s informacemi o stavu osobního účtu klienta a všech dalších důležitých skutečnostech. Státní podpory ani podílu klienta na výnosech fondu se změna fondu nijak nedotkne.

5.9. Zrušení penzijního fondu

V případě, že penzijní fond byl zrušen rozdělením, sloučením nebo splynutím, se účastník takto zrušeného penzijního fondu stává účastníkem u nově vzniklého jen tehdy, pokud do jednoho měsíce od písemného vyrozumění, toto penzijní připojištění u nově vzniklého penzijního fondu neodmítne.

Nároky z penzijních plánů zrušených penzijních fondů se převádějí do penzijního připojištění u nově vzniklých penzijních fondů.

Pokud by došlo ke zrušení penzijního fondu bez právního nástupce, pak se nároky účastníků vypořádají výplatou jednorázového vyrovnání nebo odbytného.

5.10. Příspěvek účastníka

„Celkový“ příspěvek účastníka se může skládat z několika plateb (tj. příspěvků) od různých subjektů a to:

- z *příspěvku placeného samotným účastníkem,*
- či z *příspěvku placeného třetí osobou, kterou může být*
- *zaměstnavatel* účastníka,
- případně *jiná třetí osoba.*

Na tyto jednotlivé části případně navazují různé podoby státní podpory (státní příspěvek resp. daňové úlevy).

Účastník si s penzijním fondem smluvně, písemnou formou dohodne výši příspěvku (zákon stanoví minimální výši 100 Kč měsíčně) a interval placení. Za každý měsíc, za který je příspěvek včas zaplacen, náleží PF ve prospěch účastníka státní příspěvek.

5.11. Státní příspěvek

Forma státní podpory účastníkům penzijního připojištění, hrazená ze státního rozpočtu. Ty musí penzijní fond nejdříve vyžádat, poté je evidovat ve prospěch jednotlivých účastníků, a hospodařit s nimi stejným způsobem, jako s příspěvky zaplacenými účastníky.

Na příspěvek placený zcela nebo z části zaměstnavatelem za své zaměstnance se státní příspěvek neposkytuje – z tohoto důvodu se u „pojmu účastníka“ rozlišují jednotlivé případy u „třetích osob“.

Tab 1 – státní příspěvek k penzijnímu připojištění.

Státní příspěvek k penzijnímu připojištění platný od 1.1.2000 (po novele zákona č. 42/1994 Sb.)	
Příspěvek účastníka (měsíčně, v Kč)	Výše státního příspěvku (měsíčně)
100 - 199	50 Kč + 40 % z částky nad 100 Kč
200 - 299	90 Kč + 30 % z částky nad 200 Kč
300 - 399	120 Kč + 20 % z částky nad 300 Kč
400 - 499	140 Kč + 10 % z částky nad 400 Kč
500 a více	150 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

U státního příspěvku platí dvě zásady:

- Čím je absolutně vyšší vlastní příspěvek účastníka, tím je také absolutně vyšší příspěvek od státu.
Při nejnižší stokorunové platbě získává účastník 50 Kč, při 300 korunové platbě 120 Kč a při platbě 500 Kč měsíčně (a více) již 150 Kč. Nad hranicí 150 Kč se příspěvek od státu již dál nezvyšuje¹⁷.
- Čím je příspěvek účastníka absolutně vyšší, tím je státní příspěvek relativně nižší.

¹⁷ Jaroslav Šulc, Penzijní připojištění, Grada Praha, 2000

Z uvedené tabulky vyplývá, že příspěvek neroste lineárně. Při poměření hodnot mezi sebou je v úseku od 100 do 500 Kč patrná tzv. degresivní závislost:

Tab 2 –klesající tendence procenta výnosu.

Příspěvek účastníka v Kč	Státní příspěvek v Kč	% výnosu
100	50	50
300	120	40
500	150	30

Zdroj: vlastní zpracování

5.12. Daňové úlevy

Možnost daňových úlev vznikla na základě novely zákona o penzijním připojištění č. 170/1999 Sb.

- **Pro účastníka** penzijního připojištění¹⁸ - možnost snížit základ daně o jím (nikoliv zaměstnavatelem) zaplacené příspěvky na penzijní připojištění převyšující částku 6 000 Kč ročně).
- **Pro zaměstnavatele** - příspěvek zaměstnavatele je daňově uznatelným nákladem podle Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů na straně zaměstnavatele, pokud je k jejich poskytování zaměstnavatel zavázán k kolektivní smlouvě, vnitřním předpisu, pracovní či jiné smlouvě.

Pro zaměstnavatele je do určité míry výhodnější přispět na penzijní připojištění než o stejnou částku zvýšit mzdu.

Pro zaměstnance je příspěvek na jeho penzijní připojištění od zaměstnavatele příjmem osvobozeným od daně z příjmu-maximálně je možno za jedno zdaňovací období odečíst na penzijní připojištění a životní pojištění celkem 24 000,-Kč. Daňový odečet se uplatňuje zpětně při ročním zúčtování.¹⁹

¹⁸ § 15 odst. 5 zákona č. 568/1992 Sb., o daních z příjmu

¹⁹ § 6 odst. 9 písm.p zákona č. 568/1992 Sb., o daních z příjmu

5.13. Nároky účastníků z penzijního připojištění

Z penzijního připojištění jsou poskytovány tyto dávky a penze²⁰:

- odbytné,
- jednorázové vyrovnání,
- penze
 - starobní penze
 - invalidní penze
 - výsluhová penze
 - pozůstalostní penze.

5.13.1. Odbytné

Odbytné náleží²¹:

- účastníkovi, který zaplatil příspěvky alespoň na 12 kalendářních měsících, jehož penzijní připojištění trvalo alespoň 12 kal. měsíců a zaniklo dohodou nebo výpovědí ještě před zahájením výplaty penzí a pokud nedošlo k převodu prostředků do penzijního připojištění u jiného fondu;
- fyzickým osobám určeným ve smlouvě, pokud účastník zemřel ještě než začal pobírat penzi, nebylo vyplaceno jednorázové vyrovnání a nevznikl nárok na pozůstalostní penzi, nebo pokud se tohoto nároku všechny fyzické osoby určené ve smlouvě vzdaly.

Pokud klient předčasně vypoví penzijní připojištění a požádá o odbytné, nedostane státní příspěvky, stejně tak jako zhodnocení z nich. Penzijní fond mu vyplatí pouze jeho vlastní úspory a 75 procent příspěvků zaměstnavatele a dosaženého zhodnocení. O daňovou úlevu přijde klient také, respektive v následujícím daňovém přiznání uvede dosud odečtené částky jako příjem.

²⁰ § 20,21 zákona o penzijním připojištění se státní podporou

²¹ § 23 odst. 1 zákona o penzijním připojištění se státní podporou

5.13.2. Jednorázové vyrovnání

Jednorázové vyrovnání záleží účastníkovi:

- místo penze, za podmínek stanovených penzijním plánem, kde je většinou stanoven i minimální věk;
- při ukončení jeho trvalého pobytu na území ČR.

Dávka se skládá z příspěvků účastníka, státního příspěvku a všech připsaných podílů na výnosech hospodaření penzijního fondu.

5.13.3. Penze

Základní podoba finančního vypořádání poté, co skončila fáze placení příspěvků na penzijní připojištění a účastník se rozhodl, že uplatní svůj vzniklý nárok a zahájí fázi čerpání dávek. Výše dávky závisí na příspěvcích účastníka, délce doby jejich placení, státním příspěvku a všech připsaných podílech na výnosech hospodaření penzijního fondu²².

Starobní penze

Je vlastním smyslem penzijního připojištění. Penze se vyplácí doživotně.

Nárok na výplatu náleží účastníkovi, který:

- platil příspěvky minimálně po dobu 60 kalendářních měsíců, přičemž pojištěná doba nesmí být delší než 120 měsíců (tyto hranice nelze v penzijním plánu ani prodloužit ani snížit),
- dosáhl věku stanoveného penzijním plánem (avšak ne nižšího než 60 let).

²² Jaroslav Šulc, Penzijní připojištění, Grada Praha, 2000

Výsluhová penze

Vyplácí se jako penze doživotní. Výsluhová penze je vlastně rychlejší variantou starobní penze. Prostředky evidované ve prospěch výsluhové penze mohou činit až 50 % všech příspěvků. Příspěvky na výsluhovou penzi nesmí být vyšší než na penzi starobní.

Nárok na výplatu náleží účastníkovi, který:

- platil příspěvky minimálně po dobu 180 kalendářních měsíců (tuto dobu nelze v penzijním plánu snížit),
- má tuto penzi sjednanou ve smlouvě.

Invalidní penze

Invalidní penze je penzí doživotní.

Nárok na výplatu náleží účastníkovi, který:

- platil příspěvky minimálně po dobu 36 kalendářních měsíců, přičemž pojištěná doba nesmí být delší než 60 měsíců (hranici 36 měsíců nelze v penzijním plánu snížit),
- má tuto penzi sjednanou ve smlouvě,
- má přiznaný plný invalidní důchod,
- nemá do zahájení výplaty nárok na starobní penzi.

Pozůstalostní penze

Je penzí na dobu určitou.

Nárok na výplatu vzniká fyzické osobě, kterou účastník určil ve smlouvě, v případě úmrtí účastníka,

- který platil příspěvky minimálně 36 kalendářních měsíců,
- kterému nebyla vyplácena některá z penzí.

6. PODÍLOVÉ FONDY

6.1. Úvod

Kolektivní investování je založeno na sdružení volných finančních prostředků velkého počtu individuálních investorů do společných fondů.

Ve vyspělých státech existují dva základní modely fondů²³:

- investiční model – je založen na stejných principech, jako akciová společnost – fond získává prostředky emisí akcií, získaný kapitál pak investuje na finančním trhu;
- podílový model – nemá právní subjektivitu – podílový fond zakládá investiční společnost, která také zpravidla fond spravuje. Investiční společnost či fond však musí odděleně evidovat majetek fondu podílového typu, jehož je zřizovatelem, od svého majetku. Majetek podílového fondu je shromažďován emisí a prodejem podílových listů, tzn. při investici do podílových fondů jsou kupovány podíly.

Podílové fondy jsou nejběžnějším typem kolektivního investování. Shromažďují peníze od fyzických i právnických osob, za které pak profesionální správce nakupuje ve větších objemech různé cenné papíry na kapitálovém nebo peněžním trhu.

Výhody investování prostřednictvím podílových fondů

- dostupnost – umožňují investovat i drobným investorům
- rozšířené investiční možnosti - podíl na investicích, které by si individuální investor nemohl dovolit
- velký výběr – široká škála fondů
- profesionální management – odborné zázemí
- přijatelná cena – zpravidla nižší než při správě individuální
- vysoká likvidita – zaručená zákonem a statutem fondu
- snížení rizika diverzifikací
- dostatek informací o hospodaření fondů

²³ Zbyněk Revenda, Peněžní ekonomie a bankovníctví, Management Press, s.r.o. 2005

Nevýhody investování prostřednictvím podílových fondů

- vklady nejsou pojištěny - pokud investiční společnost zkrachuje, není k dispozici žádný garanční fond
- investice je podstatně ovlivněna dobou, kdy je realizována – platí především v případě, že prostředky nejsou investovány pravidelně
- investice je dlouhodobou záležitostí – vzhledem k častým výchyilkám kurzů není investice do fondu vhodná pro krátkodobé spoření
- najít správný fond je velmi složité
- ztráta investiční volnosti
- poplatky a pohyb devizových kurzů u zahraniční fondů mohou způsobit ztráty

6.2. Historie a právní úprava

Kolektivní investování se začalo rozvíjet především až v druhé polovině 19. století. Obdobím největšího rozvoje kolektivního investování byla zejména až 20. léta minulého století (Velká Británie a USA), 80. léta minulého století (asijské trhy) a 90. léta minulého století (Střední a Východní Evropa, ale i celosvětově).²⁴

V České Republice byla první investiční společností, která začala v roce 1990 fungovat První investiční dceřinná společnost Investiční banky-ještě v době neexistence legislativy. Kupónová privatizace byla jednou z metod privatizace státního majetku, pomocí které se měl zabezpečit přechod státního majetku do rukou soukromých investorů. V té době se české hospodářství měnilo z centrálně plánovaného na tržní a více než 1700 státních podniků se transformovalo na akciové společnosti s veřejně obchodovanými cennými papíry. Běžnému občanovi se tak otevřela možnost investovat do některé z těchto společností a získat v ní podíl. Kdo se nechtěl do takových kroků pouštět na vlastní pěst, mohl své prostředky svěřit do rukou fondů. První vlna kupónové privatizace proběhla v období podzim 1991 - jaro 1992 a mohlo se jí zúčastnit celkem 430 investičních privatizačních fondů. Vzhledem k nezkušenosti občanů a agresivní kampani investičních společností se jim podařilo v rámci první vlny kupónové privatizace nashromáždit okolo 72 % všech vydaných kupónů. Tím došlo k bezprecedentní koncentraci kapitálu v rukou investičních společností, investičních a podílových fondů, která se odrazila v dalším vývoji

²⁴ Landorová Anděla a kolektiv, Cenné papíry a finanční trhy, Technická univerzita Liberec, 2005

kapitálového trhu. Druhá vlna kupónové privatizace proběhla v ČR v letech 1993 – 1994. Zúčastnilo se jí 353 investičních společností a fondů, které se již musely řídit zákonem č. 248/1992 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech, který vymezoval práva, povinnosti a zejména povolenou diverzifikaci portfolia společností a fondů. V této vlně získaly investiční společnosti a fondy podstatně menší podíl – okolo 30 % všech kupónových bodů.

Za dohled nad investičními společnostmi bylo zodpovědné Ministerstvo financí, které tuto úlohu ne zcela uspokojivě zvládlo. Nedostatečnost dohledu se začala projevovat v dalších letech-společnosti neplnily svoje informační povinnosti, zneužívaly svá práva při správě svěřeného majetku atd. K velkému zlomu a pokroku v posílení transparentnosti českého kapitálového trhu přispělo ustanovení Komise pro cenné papíry (1998), nezávislého orgánu dohledu nad kapitálovým trhem a jeho účastníky, tzn. i nad investičními společnostmi a fondy. Komise v roce 1998 iniciovala změnu zákona č. 248/1992 sb., kde zpřísnila podmínky pro podnikání v oblasti kolektivního investování. Tento zákon ukončil svoji platnost dnem vstupu České republiky do Evropské unie, kdy byl nahrazen zcela novým zákonem č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování.

6.3. Podílové listy

Podílový list je majetkový cenný papír, který emitují investiční společnosti. Každý investor obdrží podle výše investované částky odpovídající počet podílových listů. Majitel podílového listu se stává podílníkem fondu, nikoliv však jeho akcionářem. Nákupem a vlastněním podílového listu nevzniká právo na majetek fondu a participace na řízení fondu. Podílový list dává pouze právo na výnos plynoucí z podílového listu.

Aktuální kurz podílového listu není určen nabídkou a poptávkou, ale odpovídá přesné hodnotě majetku, který připadá na jeden podíl. Aktuální kurz se obvykle stanoví každý den.

6.4. Pravidla a zásady investování

Většina investiční fondů umožňuje spoření i drobným investorům. Minimální vklady činí někdy jen 500 až 5000 Kč. I velmi malý investor se tak může podílet na růstu velkých světových firem. Každý jednotlivec, který se k tomuto rozhodne by se měl u následujících kroků držet určitých zásad a pravidel:

1. *Získání dostatečného množství informací*

Všeobecné informace o investování do podílových fondů je možné získat především na internetových stránkách. Obecné informace nikdy nebudou natolik dostatečné, aby se investor mohl rozhodnout, který fond pro svou investici zvolit. Je nutné získat informační materiály, statut fondu a především se ptát po dlouhodobých dosahovaných výsledcích, podmínkách investování a možném riziku;

2. *Uzavření smlouvy*

K nákupu podílových listů dochází na základě smlouvy o prodeji podílových listů, kterou je možné uzavřít na prodejních místech investičních fondů nebo s investičním poradcem. Moderní forma uzavření smlouvy přes internet je především otázkou budoucnosti;

3. *Investor se stává podílníkem*

Investor se stává členem komunity investorů v podílovém fondu okamžikem obdržení podílových listů v listinné podobě na svůj účet ve Středisku cenných papírů poštou;

4. *Opakované investování*

Podílník investičního fondu má možnost v jakékoliv době nakoupit další podílové listy. Emise podílových listů otevřených fondů je neomezená. Nemusí se uzavírat nová smlouva, stačí pouze zaslat peněžní prostředky na účet vybraného fondu pod správným variabilním symbolem. Za převedené prostředky bude investorovi připsán odpovídající počet podílových listů a odesláno potvrzení o uskutečněné transakci;

5. *Sledování vývoje investice*

Základním ukazatelem při hodnocení výkonnosti otevřených podílových fondů je čisté obchodní jmění (kurz, NAV). NAV představuje hodnotu investičního majetku připadajícího na jeden podílový list. Z rozdílu hodnoty NAV na začátku a na konci můžeme určit o kolik procent zhodnotil investiční fond za jeden rok vložené prostředky. Tento výnos ovšem není držitelům podílových listů vyplacen. Zisku

dosáhne až v době, kdy se rozhodne své podíly ve fondu prodat. Skutečná hodnota výnosu je dána nákupní a prodejní cenou a poplatky investičního fondu. Aktuální hodnoty čistého obchodního jmění jsou k dispozici v denním tisku, teletextu a na internetu;

6. *Přechod z jednoho podílového fondu do druhého*

Přechod z jednoho podílového fondu do druhého není v rámci jedné investiční společnosti ničím neobvyklým. Za přechod není účtován žádný konverzní poplatek. Přechod je realizován odkoupením podílových listů původního fondu a posléze nakoupením podílových listů nového fondu;

7. *Prodej podílových listů otevřených podílových fondů*

Investiční společnost je vždy povinna tyto podílové listy odkoupit. Odpadá tedy riziko, že by se nenašel žádný zájemce o koupi, tak jak je to možné na burzách cenných papírů. Odkoupení lze učinit pouze na základě žádosti o odkoupení cenných papírů;

6.5. Druhy podílových fondů

Existují dva druhy podílových fondů:

- **otevřený** podílový fond
 - není předem stanoven počet emitovaných cenných papírů – volný přístup nových investorů,
 - investor má právo na zpětný odkup svého podílového listu od investiční společnosti, která jej emitovala,
 - cena podílového listu je určena tzv. čistou hodnotou aktiv – NAV (Net Assets Value);

- **uzavřený** podílový fond
 - na začátku působení společnosti je stanoven počet emitovaných cenných papírů a tento počet se nezvyšuje,
 - investor nemá právo na zpětný prodej svého podílového listu investiční společnosti, tyto podílové listy jsou veřejně obchodovatelné,
 - cena podílového listu je dána trhem, tzn. poptávkou a nabídkou.

Dle skladby portfolia fondu lze podrobněji rozlišovat:

- **podílové fondy peněžního trhu**
 - investují na peněžním trhu a na trhu dluhopisů,
 - nakupují především státní pokladniční poukázky, krátkodobé dluhopisy;
- **akciové podílové fondy**
 - investují na akciovém trhu minimálně 66 % aktiv,
 - portfolio tvoří především akcie obchodované na burzách;
- **dluhopisové (obligační) podílové fondy**
 - trvale investují na dluhopisovém trhu,
 - v portfoliu se mohou objevit i akcie, ale maximálně 10 % aktiv fondu;
- **smíšené (balancované) podílové fondy**
 - investují jak na akciových, tak na dluhopisových trzích,
 - podíl akcií a dluhopisů není stanoven, vychází se z předpokladu jejich inverzních výnosových měř;
- **fondy fondů**
 - investují do cenných papírů emitovaných jinými fondy,
 - portfolio je tedy tvořeno převážně podílovými listy či akciemi jiných fondů;
- **zajištěné fondy**
 - zajišťují návratnost investice, minimální zhodnocení nebo udržení původní hodnoty vkladu,
 - investují 75-80 % prostředků do produktů pevného výnosu (bankovní vklad u velmi kvalitního bankovního domu, kvalitní obligace) a 20 % do produktů proměnlivého výnosu (akcie).

Tab 3 – charakteristika fondů.

	Charakter investování	Kolísání výnosů v čase (volatilita)	Očekávaný výnos	Investiční riziko	Investiční horizont
Fond peněžního trhu	Velmi konzervativní	Velmi nízké	Mírně nad úrokovými sazbami bank	minimální	½ - 1 rok
Fond obligační	konzervativní	Střední	Vyšší než u fondů peněžního trhu	Vyšší než u fondů peněžního trhu	3-5 let
Fond smíšený	střední	Střední až vysoké(dle podílu akcií)	Mezi akciovými a dluhopis.fondy	Střední (dle strategie)	4-5 let
Fond akciový	agresivní	vysoké	Vysoce překračuje úrok. sazby bank	nejvyšší	dlouhodobý
Fond fondů	Další úroveň rozložení rizika	na úrovni konzervativních akciových fondů	střední	na úrovni konzervativních akciových fondů	5 a více let
Fond zajištěný	střední	střední	Střední až vysoké	nízké	Pevně daný

Zdroj: vlastní zpracování

7. ÚČASTNÍCI FINANČNÍCH TRHŮ

Ve většině rozvinutých trzích se vyskytují tři hlavní účastníci finančního trhu:

- **koncoví uživatelé**
 - domácnosti, podnikatelské firmy, vládní instituce atd.;
- **finanční zprostředkovatelé:**
 - depozitní a úvěrové instituce
 - jejich funkcí je přijímání vkladů a poskytování úvěrů (také *stavebních* a hypotečních),
 - obchodní banky, spořitelní a úvěrová sdružení,
 - smluvní spořitelní instituce nebankovního charakteru
 - pojišťovací společnosti, *penzijní fondy*,
 - ostatní finanční zprostředkovatelé
 - shromažďují peněžní prostředky prodejem svých závazků (akcie, dluhopisy, jiné cenné papíry),
 - instituce kolektivního investování: finanční a *investiční společnosti*, investiční fondy, brokerské a dealerské firmy;
- **tvůrci trhu**
 - komitenti, nakupující a prodávající na svůj vlastní účet.

7.1. Stavební spořitelny

7.1.1. Stavební spořitelny na tuzemském trhu

V současnosti je na našem trhu je 5 stavebních spořitelen:



Lidé uvažující o sjednání stavebního spoření se dají rozdělit do třech základních skupin:

a) chtějí pouze spořit, **o úvěru neuvažují**

- tuto skupinu zajímá pouze výnos ze stavebního spoření – úroková sazba alespoň 2 % ročně a co nejnižší poplatky za uzavření smlouvy a vedení účtu,
- cílová částka by měla být zvolena podle zamýšleného objemu naspořených peněz, nikoli vyšší;

b) v budoucnu **vážně uvažují o úvěru**

- v tomto případě je důležitá produktová nabídka, tzn. ukazateli výběru jsou: poplatek za poskytnutí úvěru, rychlost vyřízení úvěru, podmínky poskytnutí úvěru (např. ručení, posouzení bonity), množství poskytnutých úvěrů atd.;

c) zatím **nejsou rozhodnutí.**




Pro další porovnání stavebních spořitelen dle zvolených kritérií, jsem se řídila **výsledky soutěže Banka roku**, kterou každoročně pořádá společnost Fincentrum s vydavatelem karet společností MasterCard jako generálním partnerem, pod záštitou Ministerstva financí České republiky. Cílem je ocenění služeb a produktů finančních institucí působících v ČR. Základním kritériem je přitom zaměření na drobnou klientelu. V kategorii Stavební spořitelna roku 2008 se umístily tyto stavební spořitelny:

1. Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.
2. Českomoravská stavební spořitelna, a.s.
3. Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.

Všechny tři stavební spořitelny obhájily své ocenění z roku 2007, kdy se umístily na stejných pozicích. V roce 2006 se na jednom z předních míst objevila i Raiffeisen stavební spořitelna. I když v dalších letech svou pozici nedokázala obhájit, v roce 2008 se sloučila s HYPO stavební spořitelnou a její pozice bude nyní silnější.

V následující tabulce tedy uvádím informace o spořitelnách umístěných na prvních 2 místech a pro porovnání údaje o spořitelně, která v posledních letech ztratila své postavení.

Tab 4. Stavební spořitelny – základní informace.²⁵

							
Majoritní vlastníci	Komerční banka a.s. 100 %			Raiffeisenbank Praha 25 %, Raiffeisen Bausparkasse Hold. 75 %		ČSOB 55 %, Bausparkasse Schwaebisch Hall 45 %	
Zvolený tarif	Pomalá varianta	Stand. varianta	Rychlá varianta	Spořicí tarif	Úvěrový tarif	Atraktiv	INVEST
Výsledky hospodaření za rok 2007	Aktiva. 67 825 mil.Kč Zisk: 432 mil.Kč			Aktiva. 45 045 mil.Kč Zisk: 200 mil.Kč		Aktiva. 146 616 mil.Kč Zisk: 1 220 mil.Kč	
Počet klientů rok 2007	869 379			604 914		2 149 970	
Objem úvěrů za r.2007	32 950 mil. Kč			16 162 mil.Kč		30 250 mil.Kč	
Úrok z vkladů	2 %			2 %	1 %	1 %	2 %
Poplatek za vedení účtu/rok	240			280		290	
Poplatek za poskytnutí ÚSS	0,5% z výše úvěru (max.10 000)			0		0	
Úrok z ÚSS	3 %	4 %	5 %	4,9 %	3,5 %	3,7 %	4,8 %
Úrok z překlen. úvěru.	4,7 – 7,10 %			2,99 – 6,7 %		2,3 – 7,3 %	
Výše úvěru bez zajištění	až 300 000			až 300 000		až 300 000	

Zdroj: vlastní zpracování

²⁵ www.finance.cz, www.penize.cz, www.cmss.cz, www.rsts.cz, www.mpss.cz

Nabídky všech stavebních spořitelen se téměř neliší. Úrokové sazby připomínají kartelovou dohodu. Téměř ve všech se vyskytují dvě možnosti úroků z vkladů – 1% ročně při úvěrové variantě, 2% ročně při spořicí variantě. Modrá pyramida nemá úvěrový tarif. Obvyklá úhrada za uzavření smlouvy činí 1 % z cílové částky, státní podpora je daná zákonem.

Při výběru stavební spořitelny je proto důležité si předem rozvážit proč si vlastně stavební spoření sjednáváme a podle toho se při výběru stavební spořitelny řídit. Spekulace na uzavření spořicí varianty a následnou změnu tarifu na úvěrovou variantu se také nevyplatí. Stavební spořitelny si jako poplatek účtují zpravidla polovinu dosud připsaných úroků.

Důležitým rozlišujícím momentem jsou tedy poplatky, které klient zaplatí za uzavření smlouvy, vedení účtu a výpisy. Poplatek za uzavření smlouvy činí pro standardního klienta u všech stavebních spořitelen 1% z cílové částky. Pouze Modrá pyramida a Wüstenrot mají stanovený strop poplatku. Ušetřit na vstupním poplatku je však možné v případě mladých klientů nebo dětí, kteří jsou zvýhodněni téměř u všech stavebních spořitelen. Také je možné počkat s uzavřením smlouvy na dobu, kdy stavební spořitelny v rámci reklamních kampaní nabízejí nižší poplatky. Nejen z tohoto důvodu je výhodné uzavřít stavební spoření na konci roku. Po šesti letech v následujícím lednu sedmého roku je optimální vložit ještě jeden vklad na státní podporu a spoření vybrat. Státní podpora za šestý rok bude zapsána v březnu sedmého roku, sedmá v březnu osmého roku.

7.1.2. Novela zákona o stavebním spoření.

Stavební spoření patří v Česku k nejmladším finančním produktům určeným široké veřejnosti. Zavedeno bylo speciálním zákonem v roce 1993. Postupem času nabylo stavební spoření na významu, trh stavebního spoření utěšeně rostl. Konec roku 2003 se však stal v tomto směru zlomovým, díky novele zákona o stavebním spoření. Došlo k dramatickému propadu zájmu o stavební spoření, který trval delší dobu.

U smluv uzavřených do konce roku 2003 činila státní podpora 25 % z ročně naspořené částky, max. však z částky 18 000 Kč, to znamená že její roční výše byla až 4 500 Kč.

Po novele zákona je připisována státní podpora ve výši 15 % z ročně naspořené částky, nejvýše z 20 000 Kč, to znamená, že její maximální roční výše je 3 000 korun.

Došlo také ke snížení úrokové sazby a ke změně vázací doby z pěti na 6 let.

Pro porovnání jsou uvedeny příklady stavebního spoření před novelou zákona a po ní. Vzhledem k tomu, že k dosažení maximální částky státní podpory je po novele zákona nutný vklad 20 000 Kč, a minimální doba trvání je 6 let, pro možnost srovnání jsou použity tyto údaje i pro model stavebního spoření platný před novelou. Roční vklad ve výši 20 000 je proveden vždy k 2.1. daného roku a z důvodu plného využití státní podpory již v prvním roce, je při založení stavebního spoření učiněn jednorázový vklad ve výši poplatku za zřízení smlouvy. Poplatky za vedení účtu jsou, z důvodu porovnatelnosti, ve stejné výši.

Tab 5 – porovnání výnosů ze stavebního spoření před a po novele zákona.

	smlouva uzavřena od 1.4.2004	smlouva uzavřena do konce r 2003
úroková sazba	2 %	4,5 %
PS	1 600,00	1 600,00
poplatek za zřízení	1 600,00	1 600,00
celkem vloženo účastníkem	120 000,00	120 000,00
celkem poplatky za vedení účtu	1 740,00	1 740,00
celkem úroky	9 367,64	22 362,18
celkem státní podpora	18 000,00	27 000,00
KS - vyplaceno účastníkovi	145 627,64	167 622,19

Zdroj: vlastní zpracování

7.1.3. Dopad daňové reformy na stavební spoření

V roce 2008 došlo k velkým změnám v daňové legislativě. Ačkoliv samotné stavební spoření neprochází žádnými zásadními změnami, daňová reforma ho přesto ovlivnila.

I po daňové reformě zůstává zachována možnost odpočtu úroků z úvěrů určených na bytové potřeby. Na druhé straně se na odečtu z daňového základu negativně podepíše rovný základ daně.

Poplatník splňující podmínky odpočtu si sníží základ daně o zaplacené úroky z úvěrů na bydlení a je logické, že v čím vyšším daňovém pásmu se před reformou nacházel, tím větší čistou daňovou úsporou mu odpočet přinesl. Teoreticky mohli na zavedení rovné daně vydělat lidé kteří se nacházeli v nejnižším daňovém pásmu (12%), ale právě těch je minimum.

Pro občany, kteří používají stavební spoření se záměrem bezpečného a výhodného spoření se nic s realizací reformy nezměnilo.

Podobně jako lidé splácející úvěry ze stavebního spoření jsou v tomto případě postiženi i lidé s hypotékou. Za zmínku však stojí zrušení osvobození výnosů z hypotečních zástavních listů. Ty sice nemají nic společného se stavebním spořením přímo, ale zrušení tohoto osvobození by mohlo snížit jejich atraktivitu a promítnout se do vyšších úrokových sazeb hypoték. Je tedy možné, že tato legislativní změna by mohla pomoci úvěrům ze stavebního spoření vůči konkurenci hypoték a tím i ke zvýšení zájmu o uzavření nových smluv.

Pozitivní dopad neměl ani nárůst snížené sazby DPH z pěti na devět procent od 1.1.2008.

V dlouhodobém horizontu způsobí zdražení investic do bydlení určitě ochladnutí zájmu.

7.1.4. Dopad ekonomické krize na stavební spoření

Stavební spoření prožívalo v roce 2008 renesanci. Bylo uzavřeno více než 750 tisíc nových smluv, což je téměř dvojnásobek roku 2004, kdy začala platit nová pravidla. Proti předchozímu roku 2007 bylo v roce 2008 sjednáno o více než pětinu nových smluv.

Ekonomická recese má za následek i změnu v postoji Čechů k úsporám a investicím a nahrává stavebnímu spoření. Zdůrazňuje jeho bezpečnost a odolnost vůči turbulencím na finančních trzích. Noví i stávající klienti mají stejný a garantovaný výnos a státní prémii.

Nicméně podle prvních výsledků v roce 2009 se zdá, že i trh se stavebním spořením dostihla krize – např. v lednu meziročně klesl o čtvrtinu. Zatímco v letošním prvním měsíci poskytly stavební spořitelny úvěry za necelých 3,6 miliardy korun, loni to bylo více než 4,7 miliardy korun. Počet nových smluv o stavebním spoření včetně navýšení cílové částky v lednu klesl o sedm tisíc. Vyplývá to ze statistických údajů spořitelny.

7.2. Penzijní fondy

Provozovat penzijní připojištění smějí podle zákona pouze penzijní fondy. Penzijní fondy patří mezi největší světové institucionální investory.

Při své činnosti se musejí striktně řídit platnými předpisy, přičemž jejich možnosti nakládání se spravovaným majetkem jsou omezeny na relativně bezpečné formy investic. V zákoně je upraveno do jakých instrumentů peněžního a kapitálového trhu penzijní fondy mohou svěřené prostředky investovat, tzn. rozložení a diverzifikace investičního rizika.

Každý penzijní fond musí mít svůj statut a penzijní plán. Každý penzijní fond musí mít také svého deponitáře. Banka, která vykonává funkci deponitáře, nesmí nabývat akcie tohoto penzijního fondu. Změna deponitáře musí být schválena ministerstvem po dohodě s Komisí pro cenné papíry.

Účastníci musí být nejméně jednou ročně svým penzijním fondem písemně informováni o výši všech prostředků, které penzijní fond eviduje v jejich prospěch a o stavu těchto nároků, včetně údaje o výši připsaného procenta zhodnocení prostředků účastníka.

Na trhu dominují velké fondy, jejichž vlastníky jsou významné finanční skupiny, většinou zahraniční, které mají velké zkušenosti. Všechny penzijní fondy nabízejí prakticky stejný produkt, liší se od sebe pouze tím, do jakých aktiv investují, jakých výnosů dosahují a kolik připisují svým klientům.

Při výběru vhodného penzijního fondu je tedy doporučeno řídit se následujícími kritérii:

- *vlastníci*
 - penzijní připojištění je vztahem na velmi dlouhou dobu. Je třeba zvolit fond, u kterého je jistota, že bude existovat i za několik desítek let;
- *velikost kapitálu*
- *počet účastníků*
 - malé fondy do sto tisíc klientů mívají příliš vysoké provozní náklady na jednoho účastníka;
- *portfolio*
 - fondy mohou ohrozit především investice do nekvalitních cenných papírů a také některé investice do nemovitostí;

- *úroky*
 - pomocný nástroj pokud je voleno mezi několika fondy, u kterých se dá očekávat stabilita a důvěryhodnost do budoucna;
- *informační otevřenost a klientský servis*
 - ochota fondu poskytnout informace o tom kam ukládá svěřené prostředky.

7.2.1. Penzijní fondy na tuzemském trhu

V současnosti je na našem trhu 10 penzijních fondů:

AEGON Penzijní fond, a.s.

Allianz penzijní fond, a.s.

AXA penzijní fond, a.s.

ČSOB Penzijní fond Stabilita, a.s., člen skupiny ČSOB

ČSOB Penzijní fond Progres, a.s., člen skupiny ČSOB

Generali penzijní fond a.s.

ING Penzijní fond, a.s.

Penzijní fond České pojišťovny, a.s.




Penzijní fond České spořitelny, a.s.

Penzijní font Komerční banky, a.s.

Ve výše zmiňované soutěži Banka roku 2008 se na prvních místech umístily tyto penzijní fondy:

1. Penzijní fond české pojišťovny a.s.
2. AXA Penzijní fond a.s.
3. ING Penzijní fond a.s.

Tab 6 penzijní fondy – základní informace²⁶

									
Majoritní vlastníci	Česká pojišťovna (100 %)			Winterthur Leben 79,97% EBRD 20%			ING Continental Europe Holdings B.V. 100 %		
Základní jmění	213 700 mil Kč			142 246 mil Kč			50 mil Kč		
Počet aktiv. účastníků	1 079 410			568 000			434 998		
Výsledky hospodaření za rok 2007	Aktiva. 38 291 mil.Kč Zisk:938 mil.Kč			Aktiva. 33 077 mil.Kč Zisk: 788 mil.Kč			Aktiva. 19 300 mil.Kč Zisk: 509 mil.Kč		
Připsaný úrok	2005 3,8 %	2006 3,3%	2007 2,4 %	2005 3,74 %	2006 2,50 %	2007 2,2 %	2005 4,2 %	2006 3,6 %	2007 2,5 %
Portfolio v %									
<i>Akcie a pod.l.</i>	15,07			13,99			6,2		
<i>Dluhopisy</i>	80,90			61,37			88,85		
<i>Nemovitosti</i>	0,00			3,12			0,00		
<i>Ostatní incest.</i>	1,50			3,3			0,00		
<i>Poklad.pouk.</i>	0,00			5,96			0,00		
<i>Účty a erm.vk.</i>	2,53			12,25			4,95		

Zdroj: vlastní zpracování

²⁶ www.finance.cz, www.penize.cz, www.pfcp.cz, www.axa.cz, www.ing.cz

7.2.2. Doba spoření a efektivní úrok

Pozvolna klesá průměrný věk účastníků vstupujících do penzijního připojištění. U některých fondů již poklesl pod hranici 45 let. Je to především zásluhou zaměstnavatelů, kteří poskytují tento benefit zaměstnancům všech věkových skupin.

Aby stát podpořil stavební spoření i penzijní připojištění, přidává k nim měsíčně nebo ročně určitou částku. Tím je jednorázově zvýší a opticky zhodnotí, ale do dalších let již vstupují se zhodnocováním pouze kolem 2 % ve stavebním spoření a necelá 4 % v penzijním připojištění. A to je principiální problém – čím delší je doba strávená v těchto produktech, tím níž klesá efektivní úrok, tedy jejich skutečná výnosnost. Pro názornou ukázkou uvádím zjednodušené modely uzavřeného penzijního připojištění dvou osob ve středním a starším věku. Vypočítaný efektivní úrok dokládá výše uvedené. V grafu 1 je možné sledovat průběh efektivního úročení v penzijním připojištění.

Tab 7 Penzijní připojištění – pojistná doba 30 let.

Datum narození: 14.3.1976	Začátek pojištění: 1.4.2006	
Pojistná doba: 30 let	Pojistná částka:	500

Datum	Věk	Úrok	Vloženo klientem	Příspěvky státu	Hodnota fondu	Odkupné
1.1.2007	31	4 %	4 500	1 350	5 939	4 575
1.1.2008	32	4 %	10 500	3 150	14 133	10 888
1.1.2009	33	4 %	16 500	4 950	22 656	17 454
1.1.2010	34	4 %	22 500	6 750	31 519	24 282
1.1.2011	35	4 %	28 500	8 550	40 736	31 383
1.1.2012	36	4 %	34 500	10 350	50 323	38 768
1.1.2013	37	4 %	40 500	12 150	60 293	46 449
1.1.2014	38	4 %	46 500	13 950	70 661	54 437
1.1.2015	39	4 %	52 500	15 750	81 444	62 744
1.1.2016	40	4 %	58 500	17 550	92 659	71 384
1.1.2017	41	4 %	64 500	19 350	104 323	80 370
1.1.2018	42	4 %	70 500	21 150	116 453	89 714
1.1.2019	43	4 %	76 500	22 950	129 068	99 433
1.1.2020	44	4 %	82 500	24 750	142 188	109 540
1.1.2021	45	4 %	88 500	26 550	155 832	120 052
1.1.2022	46	4 %	94 500	28 350	170 023	130 984
1.1.2023	47	4 %	100 500	30 150	184 780	142 353
1.1.2024	48	4 %	106 500	31 950	200 128	154 177
1.1.2025	49	4 %	112 500	33 750	216 090	166 474
1.1.2026	50	4 %	118 500	35 550	232 691	179 263

1.1.2027	51	4 %	124 500	37 350	249 956	192 564
1.1.2028	52	4 %	130 500	39 150	267 912	206 397
1.1.2029	53	4 %	136 500	40 950	286 584	220 782
1.1.2030	54	4 %	142 500	42 750	306 006	235 744
1.1.2031	55	4 %	148 500	44 550	326 202	251 303
1.1.2032	56	4 %	154 500	46 350	347 208	267 486
1.1.2033	57	4 %	160 500	48 150	369 053	284 315
1.1.2034	58	4 %	166 500	49 950	391 772	301 818
1.1.2035	59	4 %	172 500	51 750	415 400	320 020
1.1.2036	60	4 %	178 500	53 550	439 973	338 951
1.1.2037	61	4 %	184 500	55 350	465 529	358 639

Zdroj:vlastní zpracování

Vloženo klientem:	184 500 Kč
Vyplaceno při ukončení penzijního pojištění:	358 639 Kč
Zisk:	281 029 Kč
Efektivní roční úrok:	5,08 %

Tab 8 Penzijní připojištění – pojistná doba 10 let.

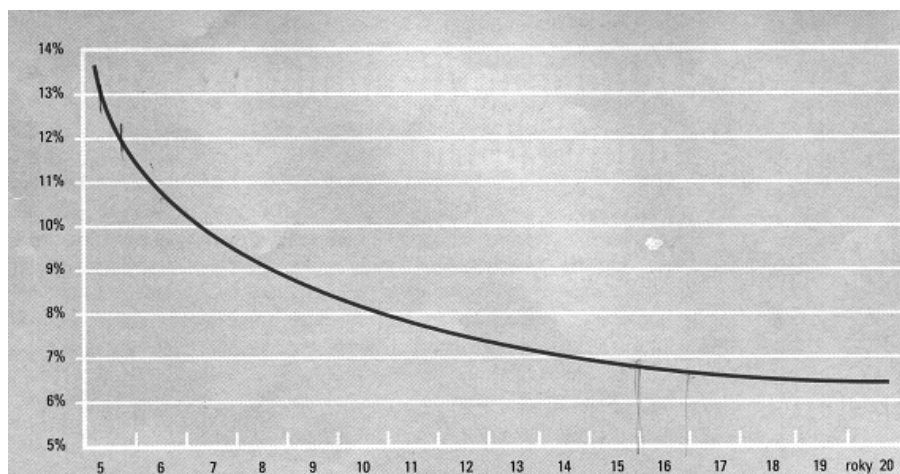
Datum narození: 14.3.1956	Začátek pojištění: 1.4.2006	
Pojistná doba: 10 let	Pojistná částka	500

Datum	Věk	Úrok	Vloženo klientem	Příspěvky státu	Hodnota fondu	Odkupné
1.1.2007	51	4 %	4 500	1 350	5 939	4 575
1.1.2008	52	4 %	10 500	3 150	14 133	10 888
1.1.2009	53	4 %	16 500	4 950	2 2656	17 454
1.1.2010	54	4 %	22 500	6 750	3 1519	24 282
1.1.2011	55	4 %	28 500	8 550	40 736	3 1383
1.1.2012	56	4 %	34 500	10 350	50 323	38 768
1.1.2013	57	4 %	40 500	12 150	60 293	46 449
1.1.2014	58	4 %	46 500	13 950	70 661	54 437
1.1.2015	59	4 %	52 500	15 750	8 1444	62 744
1.1.2016	60	4 %	58 500	17 550	9 2659	71 384
1.1.2017	61	4 %	64 500	19 350	10 4323	80 370

Zdroj:vlastní zpracování

Vloženo klientem:	64 500 Kč
Vyplaceno při ukončení penzijního pojištění:	104 323 Kč
Zisk:	39 823 Kč
Efektivní roční úrok:	6,17 %

**Graf 1 – míra výnosnosti penzijního připojištění podle doby trvání
(15 % ročně v daň. skupině 25 %, 4 % úrok, plně reinvestovaná daň úleva)**



Zdroj: Finanční poradce 6-7 str. 16

7.2.3. Dopad daňové reformy na penzijní připojištění

V samotném penzijním připojištění k žádným zásadním změnám nedochází, jeho výhodnost ale ovlivňují související daňové zákony. Penzijní připojištění skýtá i nadále daňové úlevy, jeho výhodnost se ale pro velké množství občanů daňovou reformou snížila.

Pohled zaměstnance

Nejzásadnější změnou, kterou museli vzít v potaz především zaměstnavatelé, bylo sjednocení pilíře příspěvků zaměstnavatele na penzijní připojištění a životní pojištění. Současná legislativa daňově zvýhodňuje dohodu zaměstnavatele a zaměstnance, podle které část mzdy plyne do těchto produktů. Do 31.12.2007 byl *daňově osvobozen* příspěvek zaměstnavatele až do výše 5% z měsíční hrubé mzdy, příspěvek na životní pojištění byl od daně osvobozen, nepřesáhl-li za rok hodnotu 12 000 Kč.

Od 1.1.2008 už nejsou příspěvky zaměstnavatele daňově odděleny. Byla zavedena hranice 24 000 Kč, která umožňuje takové příspěvky osvobodit od daně z příjmu na straně zaměstnance. Negativně tuto změnu pocítí především zaměstnanci s vyššími příjmy, kterým zaměstnavatel přispíval do obou pilířů.

Z následující tabulky vyplývá, že např. zaměstnanec s příjmy 70 000,- přišel s aplikací daňové novely o výraznou část příspěvků osvobozených od daně.

Tab 9 Daňově osvobozené příspěvky před a po novele zákona u zaměst. s HM 70 000,- Kč

Období	PP (5% z HM měsíčně	PP celkem za rok osvobozeno	ŽP/rok	Celkem daňově osv. příspěvky
2007	3 500 Kč	42 000 Kč	12 000 Kč	54 000 Kč
2008	-	12 000 Kč	12 000 Kč	24 000 Kč

Zdroj:vlastní zpracování

Pohled zaměstnavatele

Pokud se týká *daňové uznatelnosti u zaměstnavatele*, byl do konce roku 2007 příspěvek na penzijní připojištění daňově uznatelným výdajem až do výše 3% úhrnu vyměřovacích základů zaměstnance pro sociální pojištění za zdaňovací období. Od 1.1.2008 jsou příspěvky na penzijní připojištění a soukromé životní pojištění pro zaměstnavatele daňově uznatelným nákladem v plné výši, pokud je k jejich poskytování zaměstnavatel zavázán v kolektivní smlouvě, vnitřním předpisu, pracovní smlouvě či jiné smlouvě.

Kromě toho je nutné zmínit i možnost všech poplatníků snížit si základ daně o vlastní příspěvky. S aplikací rovného základu daně se opět tato výhoda snížila.

7.2.4. Dopad ekonomické krize na penzijní připojištění

Současná nepříznivá ekonomická situace se odrazila i na hospodaření penzijních fondů. Penzijní fondy musely opakovaně přeceňovat svá aktiva a na druhé straně byl velký tlak ČNB, aby byl kapitál penzijních fondů pozitivní. Penzijní fondy tak musely přistoupit k navýšení kapitálu ve výši zhruba 8mld.Kč. A samozřejmě vývoj finančních trhů ovlivnil i výsledky investování.

Už v polovině loňského roku fondy vykázaly zisk v souhrnné výši necelé 1,5 miliardy korun, což představovalo zhruba 50% meziroční pokles jejich výkonnosti. Druhé pololetí pak přineslo další prohloubení propadu. Všech deset penzijních fondů na konci loňského roku vykázalo souhrnný zisk 706 miliónů korun. Téměř všechny penzijní fondy vykázaly zisk, ale mnohdy spíše jen symbolický. Výjimkou byl Allianz penzijní fond. Jeho klienti se

mohou těšit na 3% zhodnocení úspor. Ostatní fondy nejspíš nevyplatí zhodnocení žádné nebo nejvýše do 1%.

V roce 2009 je očekáváno mírné zlepšení. Přibližně tři čtvrtiny majetku fondů je investováno do dluhopisů, většinou státních. Jejich hodnota by díky klesajícím úrokovým sazbám měla růst.

Povinnost neskončit ve ztrátě nemotivuje fondy investovat odvážněji. Změnit by to mohl připravovaný zákon, díky kterému by mohli vzniknout penzijní společnosti, jež by provozovaly fondy s různě rizikovými strategiemi. Žádná ze základních by však neměla garantovat zisk či alespoň nulu.

7.2.5. Penzijní připojištění jako druhý pilíř důchodového systému

Penzijní připojištění se nadále těší velké oblibě, vzhledem k nepříjemnému faktu, že jen na státní důchod se v budoucnu nebude možno spolehnout. Atraktivní zůstává hlavně díky silné podpoře státu, bez níž by na trhu nemělo šanci obstát. Nemalý vliv má i garance každoročního nezáporného zhodnocení vložených prostředků. Toto opatření se však zároveň stalo kotvou svazující penzijní připojištění.

Podle Asociace penzijních fondů České republiky si na konci loňského roku touto formou na penzi spořilo téměř 4,3 mil. lidí, což je o 8,4% více než před rokem. Narostl i objem majetku, které penzijní fondy spravují. V prosinci 2008 překročil 186 miliard korun, což představuje téměř 15% meziroční nárůst. Objem úspor připadajících na jednoho klienta ovšem zůstal velmi nízký: 42 577 Kč. V roce 2003 to bylo 27 140 Kč. Důvodem je nutná konzervativní investiční politika, která znevýhodňuje penzijní připojištění pro mladé generace. I v období vysokého zhodnocení na kapitálových trzích dosahovaly penzijní fondy poměrně nízkého zhodnocení.

Zjednodušená kalkulace průměrné měsíční renty vycházející z výše uvedených údajů

Je uvažován odchod do důchodu v 65 letech, doba spoření 20 let a délka dožití podle úmrtnostních tabulek Českého statistického úřadu z roku 2007, kdy by naspořená částka měla budoucímu důchodci vystačit na výplatu doživotní renty po dobu 15 let.

Tab 10 Zjednodušená kalkulace měsíční renty

Průměrný zůstatek na účtu PP	
rok 2003	27 140
rok 2008	42 577
Průměrné navýšení za 5 let	15 437
Průměrný měsíční nárůst	257,28

Zůstatek na účtu na začátku spoření	0
Nominální naspořená částka po 20 letech	61 748
Předpokládaná inflace	3 %
Reálná naspořená částka po odečtení inflace	47 272
Měsíční renta	262

Z uvedených údajů je zřejmé, že z globálního pohledu penzijní připojištění svou roli nástroje pro vytváření finančních rezerv na stáří příliš neplní. Pro řadu klientů penzijních fondů představuje především možnost, jak po dohodě se zaměstnavatelem získat nezdaněný příjem.

Hlavní formu zabezpečení osob ve stáří představuje v ČR systém základního důchodového pojištění. Z aktuálních prognóz vyplývá, že současný systém nedokáže čelit dopadům demografického vývoje, je dlouhodobě finančně neudržitelný.

Novela důchodového pojištění bude mít za následek změny v penzijním připojištění. Klíčové je, že již nebude pouhým doplňkem, ale má se stát integrální součástí systému důchodového pojištění. Lidé si budou moci nechat převádět část pojistného do tzv. účastnických fondů spravovaných soukromými penzijními společnostmi. Sami si přitom budou moci vybrat mezi fondy nabízejícími investiční strategie s různým poměrem ziskovosti a rizika, včetně investic velké části spravovaného majetku do akcií.

Stávající penzijní fondy zůstanou zachovány, ale od určitého data nebudou moci uzavírat nové smlouvy o penzijním připojištění. Jejich klienti si budou moci vybrat, zda budou dále spořit ve starém systému nebo zda přejdou do systému nového.

7.3. Podílové fondy

Činnost investičních a podílových fondů upravuje zákon č.248/1992 Sb. o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších novel. Investiční společnost nesmí při propagaci používat nepravdivé nebo zavádějící informace nebo zamlčovat důležité skutečnosti. Zákon omezuje riziko ztrát investorů tím, že stanovuje limity pro držbu cenných papírů od jednoho subjektu (firma, obec, stát, centrální banka) v portfoliu fondu.

Tím, že do investičního fondu vloží své prostředky velké množství podílníků, vznikne dostatečný majetek. Peníze investorů jsou umístěny do velkého počtu různých cenných papírů. Za situace, že jeden cenný papír (akcie, dluhopis) ztratí výrazně na své hodnotě, projeví se to na kurzu podílového fondu jen nepatrně. Dobrý výnos ostatních cenných papírů ztráty vyrovná.

Prostředky vložené do investičních fondů spravují specialisté, kteří mají k dispozici profesionální zázemí, dostatek informací a nástrojů, umožňujících okamžitě reagovat na jakékoliv situace na kapitálových trzích. Manažer fondu smí investovat jen v rámci daných pravidel.

Při výběru fondu by se měl investor řídit těmito hledisky:

- jaký je *cíl* investice (očekávání investora),
- jakou *míru rizika* je investor ochoten postoupit,
- určený *investiční horizont*,
- *měna*, ve které bude investovat,
- minulá *výkonnost není zárukou* výkonnosti v budoucnu,
- vstupní a výstupní *poplatky* u fondů,
- *kapitálové zisky* jsou pro fyzické osoby *osvobozeny od daně*, pokud je doba mezi nákupem a prodejem delší než šest měsíců,
- umístění části prostředků do likvidních aktiv umožňuje *vytvoření rezervy* (např. peněžní fond – min.6 měsíců),
- získat co nejvíce informací, *využít rad odborníků*.

7.3.1. Nejpoužívanější ukazatele rizikovosti fondu

Anualizovaná volatilita

Základem je vzorec pro směrodatnou odchylku. Dovoluje predikci intervalu budoucího výnosu. Nedostatek: odhad budoucího vývoje na základě minulosti.

Maximální pokles za období

Snadno pochopitelná informace. Investor si uvědomí, co ho může potkat.

Ukazatel beta

Popisuje chování fondu v porovnání s indexem. Říká jakou změnu kurzu fondu čekat při změně indexu o 1 %.

7.3.2. Výběr podílového fondu dle cílů investora

Existuje široká škála fondů, které se od sebe liší svým investičním zaměřením, rizikem a investičním horizontem. Každý si může vybrat takový fond, který nejlépe odpovídá jeho cílům:

- *Fondy peněžního trhu*
 - z nabídky podílových fondů je nejbezpečnější,
 - cílem fondu je nabídnout vyšší zhodnocení než na běžných účtech. Má minimální kolísání kurzu;
- *Akciové podílové fondy*
 - jsou zejména díky své vysoké míře kolísavosti vhodné pro dlouhodobé investování 5 a více let,
 - investorům, kteří preferují možnost dlouhodobého zhodnocení a jsou ochotní tolerovat výraznou kolísavost nabízí možnost vyššího výnosu;
- *Dluhopisové podílové fondy*
 - investoři své prostředky prostřednictvím fondů půjčují podnikům nebo státům, a získávají za ně výnos ve formě úroků,
 - roční hodnocení není tolik závislé na vývoji trhu;
- *Smíšené podílové fondy*
 - je vhodný pro dynamické investory, kteří chtějí mít možnost dosáhnout zajímavého výnosu investicí do akciové složky podílových fondů;
- *Zajištěné fondy*

- Vhodné pro konzervativní investory-nízké riziko,
- Prostředky do těchto fondů jsou investovány se zajištěním (100% návratností vložených prostředků při splatnosti podílového listu.

7.3.3. Investiční strategie

Při budování majetku, tzn. dlouhodobém investování, je odborníky doporučován *koncept pravidelných vkladů*. V takovém případě jsou poklesy trhů vítanou příležitostí k levným nákupům. Když trh klesá, investor kupuje levněji. Když jde nahoru, zvyšuje se hodnota účtu. Potom je možné, i když dojde k propadu trhu, díky pravidelnosti ve vkladech, při zhodnocování výsledků dlouhodobého investování dojít ke zjištění, že např. za celé období nikdy celkové snížení hodnoty účtu nebylo vyšší než např. 25%, ačkoli cena fondu samotného spadla až o 50%.

Investiční strategií balancování vzájemných poměrů dvou nejvýznamnějších složek portfolia-akcií a dluhopisů-je možné vklady částečně chránit.

Modelová situace investiční strategie balancování

Zvolený investiční horizont: 15 let

Pravidelný vklad : 500 Kč

Investiční cíl.: poměr akcií k dluhopisům 40/60

Na počátku je podíl akcií převažující: 90%. Dlouhé období umožňuje zvolit agresivní a výkonnou pozici.

Každoročně upravíme poměr složek pravidelných investic tak, že postupně snižujeme podíl nakupovaných akcií a zvyšujeme podíl v obligačním fondu. Protože však se zároveň trh pohybuje nahoru a dolů, musíme vyrovnávat i zůstatky na obou účtech tak, aby odpovídaly požadovaným poměrům. Ve chvíli, kdy je skončeno aktivní investování, zůstává v majetku 40% akcií a 60% dluhopisů. To znamená, že při oživení trhů, které dříve či později nastane, zajistí akciová složka dodatečný nárůst majetku. Prostředky potřebné pro zajištění běžných příjmů je do té doby možno čerpat z dluhopisové části.

Odborníci praví, že dluhopisy patří do každého portfolia.

7.3.4. Dopad ekonomické krize na hospodaření podílových fondů

Podle odborníků nepředstavuje globální finanční krize pro klienty investičních společností působících na tuzemském trhu přímé nebezpečí. Ohrožení by mohla přinést pouze panika, která nemá opodstatnění.

Ceny podílových fondů na tuzemském trhu klesají, protože odrážejí cenové dopady na kapitálových trzích celého světa. Více ohroženy jsou investice do rizikovějších druhů podílových fondů, například fondů akciových. Pokles akcií se samozřejmě negativně projevuje i v poklesu výkonnosti fondů.

Propad globální ekonomiky a klesající sazby centrálních bank přejí více dluhopisům. Z růstu jejich hodnoty těží i dluhopisové podílové fondy. Ale období špatných zpráv (z firemního i bankovního sektoru) zdaleka není u konce a bude se projevovat výkyvy i v cenách dluhopisů včetně státních, a to bez ohledu na nastavení oficiálních úrokových sazeb, což v kratším horizontu bude znamenat oproti minulosti vyšší volatilitu výnosů i u těchto fondů. Pokud prodělává celý svět, dotýká se to všech typů investic bez výjimky.

Mezinárodní měnový fond vydal novou předpověď růstu světové ekonomiky. V roce 2009 poklesne na 0,5 %, nejnižší za 60 let. V lednu 2009 se stabilizovaly i ceny akcií a tak se po dlouhé době dostalo do kladných čísel i několik tuzemských akciových fondů. I do těchto fondů se tedy bude částečná důvěra zřejmě vracet. Investorům lze doporučit, ať vyčkávají na zklidnění a neprodávají za nejhorší možné ceny.

7.3.5. Prodej podílových listů, daňová zátěž a poplatky fondů

Rozhodnutí o prodeji podílů v investičních fondech není vždy jednoduchou záležitostí. Ukončení investice v době, kdy jsou kurzy na úplném dně, by pro investora znamenalo realizaci zbytečných ztrát.

K ukončení investice do fondu může investora přimět nejen potřeba peněžních prostředků, ale i situace uvnitř investičního fondu – například pokud dojde k menšímu burzovnímu krachu, pod jehož vlivem se manažeři fondu rozhodnou částečně přeskupit strukturu portfolia. Podíl akcií preferovaných investorem klesne, což může být důvodem k rozhodnutí o prodeji podílových listů.

Investiční fond vyplatí investované prostředky během několika málo dní. Příjmy z prodeje cenných papírů jsou osvobozeny od daně, pokud prodejce cenné papíry držel nejméně 6 měsíců.

Hodnotu výnosu snižují vstupní poplatky, které inkasuje správce fondu při nákupu podílových listů. Jeho výše činí u většiny akciových fondů až 6%. Většina dluhopisových udržuje poplatek od 3 do 4%. Při investici do fondů peněžního trhu je třeba počítat s poplatkem do 1%. Jsou takové fondy, které nevybírají žádné vstupní poplatky, požadují však úhradu jiných typů poplatků. Za správu fondu si účtují investiční fondy další částku (zpravidla od 0,5 do 2%). Poplatek je většinou strháván při každém ohodnocení čistého obchodního jmění fondu, což je ve většině případů denně. Výstupní poplatek si většina investičních fondů neúčtuje.

7.3.6. Podílové fondy na tuzemském trhu

Na českém trhu působí stovky investičních fondů. Podrobně prostudovat a porovnat profily většího množství fondů, dostupných na našem trhu, by bylo námětem pro samostatnou práci.

Pro ilustraci uvedu informace o akciovém fondu, který je zvolen v analýze uvedené v závěru této práce (specifická investiční strategie) a vzhledem k probíhající ekonomické krizi, která přeje dluhopisům také o jednom z progresivnějších dluhopisových fondů.



Fond globálních značek

Fond globálních značek-otevřený podílový fond

ČP INVEST Investiční společnost, a.s.

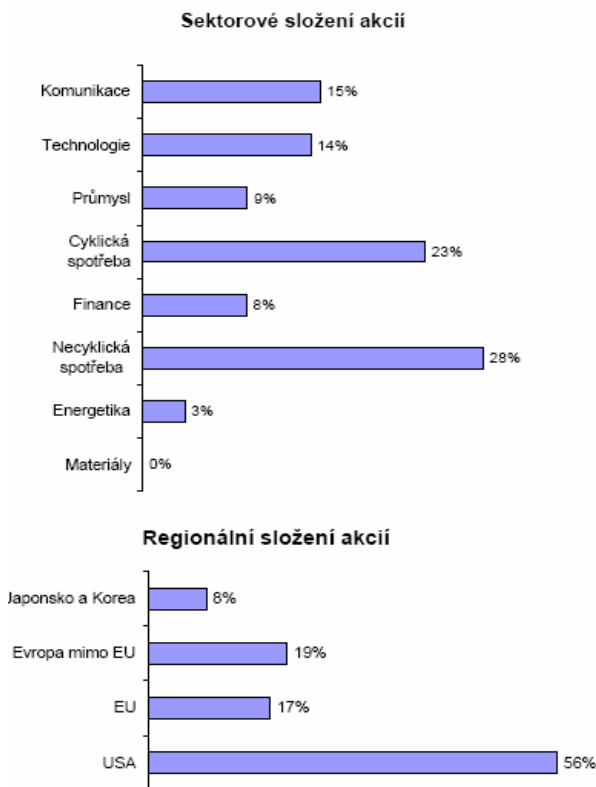
Základní údaje fondu	
Typ fondu	Akcie svět
Stupeň rizika	vysoké
Datum zahájení prodeje	15.11.2001
Velikost fondu	658 021 403
Aktuální kurz	0,6169
Poplatky vstupní/výstupní	0,4% / 0%
Manažerský poplatek	2,2%
Minimální investice	3000 / 500

Investiční zaměření a strategie:

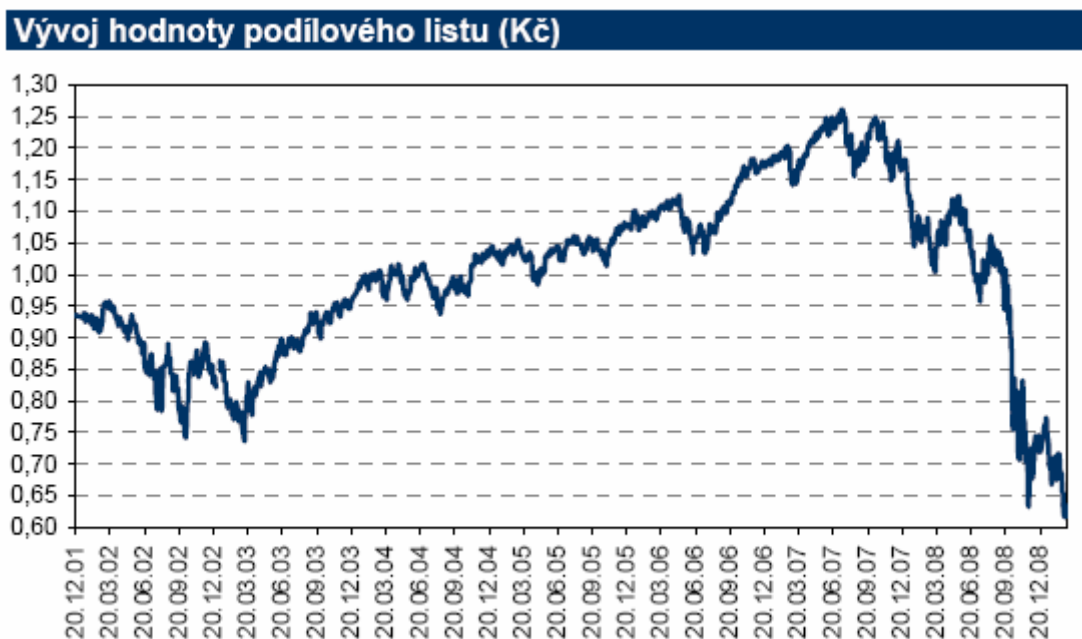
Fond je vhodný pro dynamické investory, kteří hledají vysoký výnos a počítají s příslušným rizikem a investičním horizontem 5 až 7 let. Fond investuje výhradně do akcií 100 firem, které disponují nejsilnějšími globálními značkami podle žebříčku každoročně aktualizovaného společností Interbrand.

Investiční teze je založena na skutečnosti, že bohatství domácností v dlouhodobém horizontu roste. Podíl spotřeby na HDP se pohybuje od 50% v ČR až k 70% v USA. Značná část příjmů domácností je utracena za spotřební zboží a služby. Z toho profitují zvláště nadnárodní společnosti disponující významnou značkou, protože si mohou dovolit vyšší ceny.

Graf 2 – Sektorové rozložení akcií podílové fondu



Graf 3 – Vývoj hodnoty podílového listu




Fond korporátních dluhopisů

Fond korporátních dluhopisů podílový fond

ČP INVEST investiční společnost, a.s.

Základní údaje fondu	
Typ fondu	dluhopisový
Stupeň rizika	nízké až střední
Datum zahájení prodeje	1993 ve 2. vlně kup. Priv.
Majetek fondu	1 123 mil. Kč
Aktuální kurz	1,1912
Poplatky vstupní/výstupní	1% / 0%
Manažerský poplatek	1,7%
Minimální investice	3000 / 500

Investiční zaměření a strategie:

Investiční strategie se odlišuje od běžných českých dluhopisových fondů.

Fond korporátních dluhopisů je vhodný pro méně konzervativní investory, kteří hledají vyšší výnos, než jaký nabízí domácí trh dluhopisů. Zahraniční korporátní dluhopisy obsažené v portfoliu fondu mají výnosové prémie za kreditní riziko v průměru 130 bp. Pokud se nevyskytne mimořádná událost, výnosnost korporátních dluhopisů překoná výnosnost dluhopisů státních.

Velmi nízké úrokové riziko (o málo vyšší než fondy peněžního trhu) bývá patrné zvláště v období oživení světových ekonomik. Pokud se však situace světových ekonomik výrazně zhorší, výnosnost fondu bude za běžnými dluhopisovými fondy zaostávat.

Fond je přitažlivý také pro klienty, kteří s investicí do zahraničních dluhopisů spojují zajištění pro případ posílení koruny.

8. ANALÝZA VYBRANÝCH INVESTIČNÍCH INSTRUMENTŮ

8.1. Příklad z praxe

Vzhledem k širokému záběru zvoleného tématu diplomové práce, byla v závěrečné analýze věnována pozornost pouze vybraným produktům. Při výběru jsem se inspirovala výsledky soutěže Banka roku, kterou pořádá společnost Fincentrum pod záštitou Ministerstva financí České republiky.

V příkladu z praxe jsou tedy analyzovány konkrétní produkty finančních ústavů, které se umístily na jednom z předních míst - Českomoravské stavební spořitelny, a.s., Penzijního fondu České pojišťovny, a.s. a u tohoto bankovního ústavu jsem zůstala i při výběru podílových fondů. Jedná se o akciový Fond globálních značek a progresivní dluhopisový Fond korporátních dluhopisů společnosti ČP INVEST, a.s.

Výchozí situace a další faktory ovlivňující analýzu:

- Investiční horizont: 6 let, tzn. od 1.1.2003 do 31.12.2008, pouze u stavebního spoření bylo kalkulováno s investičním horizontem spadající do období po novele zákona (pro lepší vypovídající schopnost koresponduje doba investování se současnou vázací dobou u stavebního spoření)
- Roční vklad ve výši 20 000 Kč u SS a PP je proveden vždy k 2.1. daného roku a z důvodu plného využití státní podpory již v prvním roce, je při založení stavebního spoření učiněn jednorázový vklad ve výši poplatku za zřízení smlouvy. Úroky z vkladu jsou tedy vždy za celý kalendářní rok.
- Nepředpokládá se využití úvěru ze stavebního spoření, tudíž cílová částka je stanovena mírně nad úroveň předpokládaných úspor - 160 000 Kč, což ovlivňuje poplatek za uzavření smlouvy.
- U penzijního připojištění byly kalkulovány i daňové úlevy a státní podpora; je nutno pohlížet na tento rozpočet jako na pouhý výsek penzijního připojištění trvajícího delší dobu, případně- z důvodu likvidity- jako na spoření osoby uzavřené v 54 letech jejího věku.
- Vzhledem k tomu, že byl použit investiční horizont posledních 6let a do investičních výsledků se tak promítla ekonomická krize, byla zpracována situace, která by nastala u investování do stejných podílových fondů při posunutí časového

horizontu o pouhý rok dříve. Doba investování tedy zůstala zachovaná, ale zhodnocení vkladů je podstatně jiné.

Tab 11 úročení vkladů na běžném účtě, časový horizont r. 2003 – r. 2008.

datum	vklady	text	poplatky	Úrok	KS
2.1.2003	vklad	20 000,00			20 000,00
	poplatky za rok 2003		360,00		19 640,00
	úrok za rok 2003			19,95	19 659,59
2.1.2004	vklad	20 000,00			39 659,59
	poplatky za rok 2004		360,00		39 299,59
	úrok za rok 2004			39,25	39 338,83
2.1.2005	vklad	20 000,00			59 338,83
	poplatky za rok 2005		360,00		58 978,83
	úrok za rok 2005			58,93	59 037,76
2.1.2006	vklad	20 000,00			79 037,76
	poplatky za rok 2006		360,00		78 677,76
	úrok za rok 2006			78,62	78 756,38
2.1.2007	vklad	20 000,00			98 756,38
	poplatky za rok 2007		360,00		98 396,38
	úrok za rok 2007			98,34	98 494,72
2.1.2008	vklad	20 000,00			118 494,72
	poplatky za rok 2008		360,00		118 134,72
	úrok za rok 2008			118,08	118 252,80
Celkem		120 000,00	2 160,00	412,80	118 252,80

Zdroj:vlastní zpracování

Tab 12 stavební spoření, časový horizont r. 2004 – r. 2009.

Datum	Text	vklady	poplatky	státní podpora	úrok	KS
2.1.2004	počáteční vklad	1 600,00				1 600,00
2.1.2004	poplatek za zřízení smlouvy		1 600,00			0,00
2.1.2004	vklad účastníka	20 000,00				20 000,00
2.1.2004	poplatek za vedení účtu		290,00			19 710,00
31.12.2004	úrok za r 2004				392,00	20 102,00
2.1.2005	vklad účastníka	20 000,00				40 102,00
2.1.2005	poplatek za vedení účtu		290,00			39 812,00
30.4.2005	připsání státní podpory			3 000,00		42 812,00
31.12.2005	úrok za r 2005				834,32	43 646,32
2.1.2006	vklad účastníka	20 000,00				63 646,32
2.1.2006	poplatek za vedení účtu		290,00			63 356,32
30.4.2006	připsání státní podpory			3 000,00		66 356,32
31.12.2006	úrok za r 2006				1305,21	67 661,53
2.1.2007	vklad účastníka	20 000,00				87 661,53
2.1.2007	poplatek za vedení účtu		290,00			87 371,53
30.4.2007	připsání státní podpory			3 000,00		90 371,53
31.12.2007	úrok za r 2007				1785,51	92 157,04
2.1.2008	vklad účastníka	20 000,00				112 157,04
2.1.2008	poplatek za vedení účtu		290,00			111 867,04
30.4.2008	připsání státní podpory			3 000,00		114 867,04
31.12.2008	úrok za r 2008				2275,42	117 142,46
2.1.2009	vklad účastníka	20 000,00				137 142,46
2.1.2009	poplatek za vedení účtu		290,00			136 852,46
30.4.2009	připsání státní podpory			3 000,00		139 852,46
31.12.2009	úrok za r 2009				2775,13	142 627,59
r. 2010	státní podpora za r 2009			3 000,00		145 627,59
Celkem		121 600,00	3 340,00	18 000,00	9 367,59	145627,64
z toho: roční vklady		120 000,00				
počáteční vklad		1 600,00				

Zdroj:vlastní zpracování

Zhodnocení vkladů celkem: 19,76 %

Efektivní roční úrok: 3,29 %

Tab 13 – penzijní připojištění, časový horizont r. 2003 – r. 2008.

Datum	Text	vklady	státní podpora	úrok	úspora na dani	KS
2.1.2003	vklad účastníka	20 000,00				20 000,00
31.5.2003	připsání státní podpory		450,00			20 450,00
31.8.2003	připsání státní podpory		450,00			20 900,00
30.11.2003	připsání státní podpory		450,00			21 350,00
31.12.2003	zhodnocení za r.2003			654,48		22 004,48
31.12.2003	sleva na dani z příjmu				1 800,00	23 804,48
2.1.2004	vklad účastníka	20 000,00				43 804,48
28.2.2004	připsání státní podpory		450,00			44 254,48
31.5.2004	připsání státní podpory		450,00			44 704,48
31.8.2004	připsání státní podpory		450,00			45 154,48
30.11.2004	připsání státní podpory		450,00			45 604,48
31.12.2004	zhodnocení za r.2004			1 558,36		47 162,84
31.12.2004	sleva na dani z příjmu				1 800,00	48 962,84
2.1.2005	vklad účastníka	20 000,00				68 962,84
28.2.2005	připsání státní podpory		450,00			69 412,84
31.5.2005	připsání státní podpory		450,00			69 862,84
31.8.2005	připsání státní podpory		450,00			70 312,84
30.11.2005	připsání státní podpory		450,00			70 762,84
31.12.2005	zhodnocení za r.2005			2 647,16		73 410,00
31.12.2005	sleva na dani z příjmu				1 800,00	75 210,00
2.1.2006	vklad účastníka	20 000,00				95 210,00
28.2.2006	připsání státní podpory		450,00			95 660,00
31.5.2006	připsání státní podpory		450,00			96 110,00
31.8.2006	připsání státní podpory		450,00			96 560,00
30.11.2006	připsání státní podpory		450,00			97 010,00
31.12.2006	zhodnocení za r.2006			3 165,69		100 175,70
31.12.2006	sleva na dani z příjmu				1 800,00	101 975,70
2.1.2007	vklad účastníka	20 000,00				121 975,70
28.2.2007	připsání státní podpory		450,00			122 425,70
31.5.2007	připsání státní podpory		450,00			122 875,70
31.8.2007	připsání státní podpory		450,00			123 325,70
30.11.2007	připsání státní podpory		450,00			123 775,70
31.12.2007	zhodnocení za r.2007			2 944,70		126 720,40
31.12.2007	sleva na dani z příjmu				1 800,00	128 520,40
2.1.2008	vklad účastníka	20 000,00				148 520,40
28.2.2008	připsání státní podpory		450,00			148 970,40
31.5.2008	připsání státní podpory		450,00			149 420,40
31.8.2008	připsání státní podpory		450,00			149 870,40
30.11.2008	připsání státní podpory		450,00			150 320,40
31.12.2008	zhodnocení za r.2008			742,05		151 062,45
31.12.2008	sleva na dani z příjmu				1 800,00	152 862,45
2009	státní podpora 4.Q/2008		450,00			153 312,45
Celkem		120 000,00	10 800,00	11 712,45	10 800,00	153 312,45
					Daň z výnosů	1 756,87
					Konečný stav po zdanění	151 555,58

Zdroj:vlastní zpracování

Zhodnocení vkladů vč.daňové úspory: 26,29%

Efektivní roční úrok: 4,38%

Tab 14 – investice do podílových fondů, investiční horizont r. 2003 – r. 2008

ČP Invest Investiční společnost a.s. – akciový Fond globálních značek

datum	text	investováno	poplatek 4%	počet nak.PL	celkem množství	Hodnota PL celkem	
01.01.2003	nákup PL	20 000,00	800,00	22 247,97	22 247,97		
31.12.2003	nákup PL	20 000,00	800,00	19 861,80	42 109,77	40 706,67	
31.12.2004	nákup PL	20 000,00	800,00	18 385,52	60 495,29	63 175,23	
31.12.2005	nákup PL	20 000,00	800,00	17 927,17	78 422,46	83 990,45	
31.12.2006	nákup PL	20 000,00	800,00	16 336,25	94 758,71	111 369,92	
31.12.2007	nákup PL	20 000,00	800,00	16 329,31	111 088,02	130 617,30	
31.12.2008				Konečný stav		111 088,02	84 715,73
Celkem		120 000,00	4 800,00	111 088,02		84 715,73	

Zdroj:vlastní zpracování

Aktuální kurz

01.01.2003	0,863
31.12.2003	0,96668
31.12.2004	1,0443
31.12.2005	1,071
31.12.2006	1,1753
31.12.2007	1,1758
31.12.2008	0,7626

Zhodnocení vkladů: -29,40%

Efektivní roční úrok: - 4,90%

Tab 15 – investice do podílových fondů, investiční horizont r 2003 – r 2008

ČP Invest Investiční společnost a.s.- Fond korporátních dluhopisů

datum	text	investováno	poplatek 1%	počet nak. PL	celkem množství	Hodnota PL celkem	
01.01.2003	nákup PL	20 000,00	200,00	16 367,69	16 367,69		
31.12.2003	nákup PL	20 000,00	200,00	16 012,94	32 380,63	31 457,02	
31.12.2004	nákup PL	20 000,00	200,00	15 404,96	47 785,60	40 925,98	
31.12.2005	nákup PL	20 000,00	200,00	14 970,51	62 756,11	65 269,46	
31.12.2006	nákup PL	20 000,00	200,00	14 684,07	77 440,18	84 238,11	
31.12.2007	nákup PL	20 000,00	200,00	14 915,25	92 355,43	112 167,93	
31.12.2008				Konečný stav		92 355,43	100 935,25
Celkem		120 000,00	1 200,00	92 355,43		100 935,25	

Zdroj:vlastní zpracování

Aktuální kurz

01.01.2003	1,2097
31.12.2003	1,2365
31.12.2004	1,2853
31.12.2005	1,3226
31.12.2006	1,3484
31.12.2007	1,3275
31.12.2008	1,0929

Zhodnocení vkladů: -15, 88%

Efektivní roční úrok: -2,64%

Tab 16 – investice do podílových fondů, investiční horizont r. 2002 – r. 2007

ČP Invest Investiční společnost a.s. – akciový Fond globálních značek

datum	text	investováno	poplatek 4%	počet nak.PL	celkem množství	Hodnota PL celkem	
01.01.2002	nákup PL	20 000,00	800,00	20 614,13	20 614,13		
31.12.2002	nákup PL	20 000,00	800,00	22 247,97	42 862,10	36 989,99	
31.12.2003	nákup PL	20 000,00	800,00	19 861,80	62 723,90	60 633,94	
31.12.2004	nákup PL	20 000,00	800,00	18 385,52	81 109,42	84 702,57	
31.12.2005	nákup PL	20 000,00	800,00	17 927,17	99 036,59	106 068,19	
31.12.2006	nákup PL	20 000,00	800,00	16 336,25	115 372,84	135 597,70	
31.12.2007				Konečný stav		115 372,84	135 655,39
Celkem		120 000,00	4 800,00	115 372,84			135 655,39

Zdroj:vlastní zpracování

Aktuální kurz

01.01.2002	0,9314
31.12.2002	0,863
31.12.2003	0,96668
31.12.2004	1,0443
31.12.2005	1,071
31.12.2006	1,1753
31.12.2007	1,1758

Zhodnocení vkladů: 13,05%

Efektivní roční úrok: 2,18%

Poznámka: V případě prodeje podíl.listů 12.10.2007, kdy aktuální kurz byl 1,2437 by došlo k navýšení:

Zhodnocení vkladů: 19,57%

Efektivní roční úrok: 3,26%

Tab 17 – investice do podílových fondů, investiční horizont r 2002 – r 2007

ČP Invest Investiční společnost a.s.- Fond korporátních dluhopisů

datum	text	investováno	poplatek 1%	počet nak. PL	celkem množství	Hodnota PL celkem	
01.01.2002	nákup PL	20 000,00	200,00	17 884,56	17 884,56		
31.12.2002	nákup PL	20 000,00	200,00	16 367,69	34 252,26	41 434,96	
31.12.2003	nákup PL	20 000,00	200,00	16 012,94	50 265,20	62 152,92	
31.12.2004	nákup PL	20 000,00	200,00	15 404,96	65 670,16	84 405,86	
31.12.2005	nákup PL	20 000,00	200,00	14 970,51	80 640,67	106 655,36	
31.12.2006	nákup PL	20 000,00	200,00	14 684,07	95 324,74	128 535,88	
31.12.2007				Konečný stav		95 324,74	126 543,60
Celkem		120 000,00	1 200,00	95 324,74			126 543,60

Zdroj:vlastní zpracování

Aktuální kurz

01.01.2002	1,1071
31.12.2002	1,2097
31.12.2003	1,2365
31.12.2004	1,2853
31.12.2005	1,3226
31.12.2006	1,3484
31.12.2007	1,3275

Zhodnocení vkladů: 5,45%

Efektivní roční úrok: 0,91%

8.2. Výsledky a doporučení

Běžný účet

Běžný účet je základním produktem každé banky, který slouží především jako nástroj k zajištění hotovostního a bezhotovostního platebního styku klienta. Na běžný účet navazuje celá řada ostatních bankovních produktů jako jsou platební karty, šeky nebo úvěry, proto je tento produkt zajímavý pro občana, který chce mít hotovostní prostředky.

Tak jak vyplývá z příkladu v tabulce č. 11, došlo v časovém horizontu 6 let ke snížení jistiny z 120 000 Kč na 118 252,80 Kč. Tento výsledek je dán vysokými poplatky za vedení účtu a úrokovou sazbou, která je výrazně nižší než u ostatních produktů.

Vzhledem k daným skutečnostem, je uchování prostředků na běžném účtu vhodné pouze do výše prostředků nutných ke krátkodobé likviditě.

Stavební spoření

Stavební spoření je s ohledem na zanedbatelnou míru rizika – vklady jsou ze zákona pojištěny - vhodné především pro střadatele, kteří se nespokojí s nízkými bankovními úroky, ale nejsou ochotni příliš riskovat. V portfoliu investic jednotlivce má svým poměrem výnos versus míra rizika rozhodně místo a to i s ohledem na skutečnost, že uspořené peníze se můžou použít na cokoli. Účelový je pouze úvěr – ten je nutné použít na bydlení.

V modelovém příkladu ze stavebního spoření uvedeného v tabulce č. 12 investor uspořil celkovou částku 121 600 Kč. Poplatky za zřízení smlouvy a za vedení účtu činily 3 340 Kč. Vzhledem k připsané státní podpoře 18 000 Kč a úroku 9 367,59 Kč dosáhla celková částka, která byla účastníkovi stavebního spoření vyplacena, výše 145 627 Kč.

Uvedené údaje však platí pouze za předpokladu, že vklady jsou provedeny na začátku kalendářního roku, čímž je ovlivněn výpočet úroků..

Prostředky investované do tohoto produktu jsou málo likvidní, protože investor musí dodržet šestiletý cyklus, ale zhodnocení, které stavební spoření nabízí, je v porovnání s podobnými spořicími produkty velice zajímavé.

Pro většinu účastníků stavebního spoření není jediným nebo nejdůležitějším motivem uzavření smlouvy o stavebním spoření státní příspěvek, tedy jen výhodné spoření, ale také možnost výhodného financování bydlení. Záleží tedy pouze na záměru klienta, který je určující při výběru mezi nabídkami stavebních spořitelén.

Penzijní připojištění

Na základě všech výše uvedených informací a s ohledem na výsledky vyplývající z tabulky č. 13 „Penzijní připojištění“ jsem došla k závěru, že za současných podmínek, při maximálním využití státní podpory, případně využití možnosti příspěvku zaměstnavatele, při dostatečném využití daňové úlevy, se jeví investice do penzijního připojištění z hlediska hledání vhodného poměru mezi rizikem a výnosem jako poměrně výhodná.

V uvedeném příkladu penzijního připojištění investor vložil částku 120 000 Kč, státní podpora činí 10 800 Kč a úroky z vkladů 11 712 Kč. Výnosy jsou na rozdíl od stavebního spoření zdaněné, v tomto případě částkou 1 757 Kč. Konečná částka úspor tedy činí 140 755 Kč. Je nutno k tomu ještě připočíst daňovou úlevu, která činí 10 800 Kč.

Naspořené prostředky jsou ovšem k dispozici investorovi okamžitě pouze v případě, že v době uzavření smlouvy mu bylo 54 let.

Musíme vzít tedy v úvahu věk účastníka. Pro člověka mladého a středního věku ztrácí penzijní připojištění, v porovnání se stavebním spořením, na přitažlivosti, protože penzijní připojištění je spoření na dlouhou dobu a uvedené zhodnocení je možno získat pouze při dodržení určitých podmínek, a to především doby trvání penzijního připojištění do věku 60 let.

Vložené prostředky jsou velmi málo likvidní, protože při dřívějším výběru úspor účastník o výhody z penzijního připojištění přichází. Navíc se stoupající dobou spoření klesá efektivní roční úrok, jak je popsáno v kapitole 6.2.2.

Pokud se však rozhoduje mezi založením stavebního spoření a penzijního připojištění občan okolo 50 let, lze mu skutečně doporučit penzijní připojištění.

Výnosnost penzijních fondů se pohybovala v posledních letech od tří do pěti procent ročně. Důvodem nízké míry je, že investování fondů je ze zákona značně omezené. Fondy

nemohou libovolně investovat například do akcií. To by mohla změnit chystaná novela penzijního připojištění. V poslední době výrazně zasáhla i do výsledků hospodaření fondů probíhající recese ekonomiky.

Podílové fondy

Způsobů, jak si vytvořit dostatečnou finanční rezervu, kterou bude možno později čerpat, je mnoho. Lze ji například získat také formou investic do podílových fondů nebo cenných papírů. Podílové fondy jsou v dnešní době nízkých výnosů z bankovních produktů velmi zajímavou alternativou, dostupnou už i běžným občanům. Nevýhodou je ovšem vyšší míra rizika. Jedním z největších rizik, které hrozí investorovi, je riziko kolísání kurzu fondu.

Kurz akciového fondu ČP Invest (tab.č. 14) zaznamenal díky nepříznivému vývoji na trhu v roce 2008 velký propad. Hodnota podílových listů akciového fondu je tak po skončení investičního horizontu 6 let pod úrovní vkladů.

Dluhopisy jsou tradičně méně kolísavé než akciové. Dluhopisové fondy investují převážně do střednědobých dluhopisů. Jejich hodnota může v kratším období mírně kolísat, očekávaný výnos je však dlouhodobě vyšší než například u fondů peněžního trhu. Jsou vhodné pro opatrnější investory. Ovšem jak vyplývá z hodnocení výsledků hospodaření dluhopisového podílového fondu společnosti ČP Invest (tab č. 15), v době ekonomické krize dojde ke snížení ceny podílového listu (byť nižšímu než u fondu akciového), i u těchto fondů.

V analýze byla tedy zpracovaná situace (tab.č. 16,17), která by nastala při zachování investičního horizontu 6 let, pouze počátek i konec investování je posunut o rok dříve, tedy do období před dramatickým propadem trhu. Zhodnocení vkladů se pohybuje v kladných hodnotách. V případě ukončení investování k 31.12.2008 tj. přesně po 6- ti letech od vložení prvních peněžních prostředků, je 13,05% a v případě ukončení o pouhé 2 měsíce dříve dojde ještě k navýšení na 19,57%.

Každého určitě napadne, že by bylo rozumné své pozice (především v akciích), včas opustit a nakoupit v příhodnějším čase. Problém je v tom, že ještě nikdo nevymyslel spolehlivý způsob, jak identifikovat vrcholy a dna trhů předtím, než nastanou.

Protože akciové fondy investují prostředky převážně do akcií, mohou dosáhnout velice zajímavého zhodnocení. Pokud volba investora padne na podílové listy akciových podílových fondů, je třeba si uvědomit, že výkyvy a poklesy cen těchto fondů mohou být značné, proto je lepší zvolit delší časový horizont. V krátkém horizontu může kolísavost akcií způsobit výrazné ztráty. V delším období jsou tyto ztráty kompenzovány vyšším růstem. Investorům je doporučeno neprodávat a vyčkat na zlepšení situace.

Snad každý občan už dnes ví, že nechat přebytečné peníze ležet ladem znamená nejen jejich znehodnocení inflací, ale také ušlý výnos, který by mohl realizovat jejich investováním. Základem investování je stanovit individuální investiční strategii přizpůsobenou optimálně potřebám jednotlivce. Jak vyplývá z hodnocení jednotlivých investičních instrumentů, investor se musí rozhodovat mezi likviditou, bezpečností a výnosy. Je také nutné respektovat určitý časový horizont.

9. ZÁVĚR

Investování je slovo, které pro část občanů zní stále poměrně cizokrajně. Být investorem, alespoň tím drobným, však může být každý z nás. Investování se stává nedílnou součástí rozhodování občana o použití volných peněžních prostředků.

Cílem diplomové práce bylo poskytnout základní přehled v oblasti investování a analýzu investičních možností občana se zaměřením na kolektivní investování.

Rešeršní část této práce se v počátku zabývá jak základními, tak i standardními a nadstandardními investičními instrumenty. Český finanční trh dnes nabízí dostatek investičních instrumentů. Byly popsány a rozebrány všechny důležité aspekty investování. Byly identifikovány základní pojmy – moderní investiční instrumenty a faktory, které musí investor brát v úvahu při rozhodování o způsobu alokace volných prostředků.

V dalších kapitolách je již pozornost zaměřena na kolektivní investování.

Stavební spoření umožňuje spořit s podporou státu a k tomu získat úvěr na řešení bytových potřeb. Ve čtvrté kapitole je uveden základní přehled o výhodách a nevýhodách tohoto produktu a obecné informace o podmínkách uzavření a průběhu smluvního vztahu mezi účastníkem a stavební spořitelnou, včetně podmínek získání úvěru.

Pátá část, která se zabývá penzijním připojištěním, nabízí kromě vysvětlení základních pojmů také přehled nároků účastníka penzijního připojištění. Je přiblížena problematika klesající tendence procenta výnosu ze státního příspěvku a možnost daňových úlev nejen pro účastníka, ale i pro zaměstnavatele.

Investicím slibující vyšší zhodnocení vložených prostředků, jsou v oblasti kolektivního investování podílové fondy. O možnostech výběru mezi různými rizikovými profily jednotlivých podílových fondů se píše v šesté kapitole této práce.

Praktická část je z počátku zpracována jako přehled základních informací o stavebních spořitelnách, penzijních fondech a podílových fondech na tuzemském trhu. Dále jsou v praktické části vymezena základní kritéria, kterými je vhodné se řídit při výběru daného investičního produktu. Závěr tvoří analýza výnosů vybraných investičních produktů.

U stavebního spoření je věnována pozornost novele zákona o stavebním spoření z roku 2004. Pro porovnání výnosů byly zpracovány modelové příklady stavebního spoření před novelou zákona a po ní. Výsledky jsou uvedeny v tabulce.

V rámci charakteristiky penzijního připojištění je analyzován vztah mezi efektivním úrokem a dobou setrvání v tomto produktu. Je zmíněna otázka penzijního připojištění jako druhého pilíře reformovaného důchodového pojištění.

U každého ze sledovaných investičních instrumentů jsou zpracována aktuální dílčí témata. Jedná se o dopad daňové reformy, která vstoupila v platnost v roce 2008 a zhodnocení dopadu právě probíhající ekonomické krize.

Vzhledem k širokému záběru zvoleného tématu diplomové práce, byla v závěrečné analýze věnována pozornost pouze vybraným produktům.

Při výběru se autorka inspirovala výsledky soutěže Banka roku, kterou pořádá společnost Fitcentrum pod záštitou Ministerstva financí České republiky. V osmé části práce byly tedy analyzovány konkrétní produkty finančních společností, které se umístily na předních místech - Českomoravské stavební spořitelny, a.s. a Penzijního fondu České pojišťovny, a.s.. Vzhledem ke stále rostoucí nabídce investic do podílových fondů se autorka držela jednoho z již zvolených bankovních ústavů a vybrala 2 podílové fondy společnosti ČP INVEST a.s.

Výsledkem analytické části je shrnutí uvedených informací v konkrétní doporučení pro investora. Při doporučení bylo použito hledisko časového horizontu (střední a dlouhodobý) a hledisko konzervativního či dynamického přístupu k investování.

Ke zpracování práce byla využita literatura uvedená v závěru v seznamu literatury, zákony a uvedené internetové odkazy. Získané materiály byly využity ke srovnání do tabulek.

10. Seznam literatury

1. Apoštolou Nicholas G, Klíč k opatrným investicím, Victoria Publishing Praha, 1993,
2. Doucha Rudolf, Stavební spoření, 2. aktualizované vydání, Grada Praha, 2000, 95s., ISBN 80-7169-894-6
3. Dittrichová Jaroslava, Burzy a Finanční trhy – přednášky, Univerzita Hradec Králové
4. Jílek Pavel, Jak investovat, Computer Press Brno, 2004, 32s., ISBN 1213-7405
5. Landorová Anděla, Cenné papíry a finanční trhy, 1. vydání, Technická univerzita Liberec, 2005, 291 s., ISBN 80-7083-920-1
6. Musílek Petr, Finanční trhy I, první přepracování vydání, Vysoká škola ekonomická, Praha, 1996, 418 s., ISBN 80-7079-726-6
7. Revenda Zbyněk, Peněžní ekonomie a bankovníctví, 4. vydání, Management Press, Praha, 2005, 627s., ISBN 80-7261-132-1
8. Srový Petr, Investování pro začátečníky, 1.vydání, Grada Praha, 2005, 105s., ISBN 80-247-1366-7
9. Šulc Jaroslav, Penzijní připojištění, 1.vydání, Grada Praha, 2000, 163s., ISBN 80-7169-979-9
10. Vašková Daniela, Průvodce penzijními fondy a penzijním připojištěním, Compass Praha, 1995, 79s., ISBN 80-901897-4-1
11. Hejzlarová Daniela, Bakalářská práce, Univerzita Hradec Králové, 2007,55s.

Internet:

12. www.axa.cz,
13. www.cmss.cz,
14. www.cpinvest.cz,
15. www.finance.cz
16. www.fincentrum.cz
17. www.ing.cz
18. www.investujeme.cz
19. www.ipoint.financninoviny.cz
20. www.mesec.cz
21. www.mpss.cz

22. www.otazkyadpovedi.cz
23. www.penize.cz
24. www.pfcp.cz
25. www.rsts.cz
26. www.sfinance.cz
27. www.stavebnisporeni.com
28. www.tiscali.cz

Zákony:

29. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
30. Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření v pozdějším znění
31. Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státní podporou a o změnách některých zákonů souvisejících s jeho zavedením
32. Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování
33. Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách
34. Zákon č. 568/1992 Sb., o daních z příjmu