

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLMOUCI
FILOZOFICKÁ FAKULTA

TVORBA MAJETKOVÉHO PORTFOLIA PRO MLADOU GENERACI
NA STÁŘÍ

Bakalářská práce

Autor: Jan Halfar

Vedoucí práce: Doc. Ing. Richard Pospíšil, Ph.D.

Olomouc 2012

Podklad pro zadání BAKALÁŘSKÉ práce studenta

PŘEDKLÁDÁ:	ADRESA	OSOBNÍ ČÍSLO
HALFAR Jan	Petra Bezruč 449, Dolní Benešov	F09770

TÉMA ČESKY:

Tvorba majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří

NÁZEV ANGLICKY:

Creation of young generation's retirement property portfolio

VEDOUCÍ PRÁCE:

Doc. Ing. Richard Pospíšil, Ph.D. - KAE

ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ:

Tato práce se bude zabývat skladbou vhodného majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří. V první části práce budou nejprve představeny obecné nejčastější způsoby tvorby majetku. Následně stanovím nejdůležitější kritéria pro tvorbu majetku na stáří. Z obecně nejčastějších způsobů tvorby majetku pak vyberu ty, jež nejvíce vyhovují kritériím k tvorbě majetku na stáří. V případě malého počtu vyhovujících nejčastějších způsobů tvorby majetku, bude výběr rozšířen o další, méně častější způsoby, jejichž použitelnost bude zpětně ověřena dle stanovených kritérií. V druhé části práce budou nejdříve představeny čtyři příjmové skupiny a následně jejich požadavky na výši potřebných finančních prostředků ve stáří. V souvislosti s požadavky na výši finančních prostředků pak bude, s pomocí vybraných způsobů tvorby majetku na stáří, sestaveno pro každou příjmovou skupinu vhodné majetkové portfolio k tvorbě majetku na stáří.

SEZNAM DOPORUČENÉ LITERATURY:

Jílek, Josef. Akciové trhy a investování. Vyd. 1. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3
Ducháčková, Eva. Principy pojištění a pojišťovnictví. Vyd. 3. Praha: Ekopress, 2009. 224 s. ISBN 978-80-86929-51-4
Syrový, Petr. Jak si spořit na důchod. Vyd. 1. Praha: Grada, 2012. 152 s. ISBN 978-80-247-4479-7
Fuchs, Kamil. Základy ekonomie. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2005. 347 s. ISBN 80-86119-94-7

Podpis studenta:



Podpis vedoucího práce:





Datum: 28.3.2013

Datum: 28.3.2013

Prohlášení

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma: „Tvorba majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří“ vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce a uvedl jsem všechny použité podklady a literaturu.

V Olomouci dne 24. 4. 2013

Podpis

Velmi rád bych touto cestou poděkoval svému vedoucímu bakalářské práce Doc. Ing. Richardu Pospíšilovi, Ph.D. za jeho odborné vedení, velmi přínosné rady a podporu, jež se mi z jeho strany v průběhu psaní práce dostalo. Dále patří mé poděkování společnosti SMS finanční poradenství, a.s., za poskytnutí programových aplikací a materiálů, bez kterých by se práce neobešla.

Obsah

Úvod	6
1 Nejběžnější způsoby tvorby majetku	9
1.1 Definice nejdůležitějších pojmů.....	9
1.2 Vybrané způsoby tvorby majetku	10
1.3 Hlavní charakteristiky spořicíh a investičních produktů.....	14
1.3.1 Výnosnost.....	15
1.3.2 Rizika.....	18
1.3.2.1 Inlace.....	20
1.3.3 Likvidita	21
1.3.4 Časový horizont.....	22
1.4 Shrnutí	23
1.5 Výběr vhodných produktů.....	23
2 Další možnosti tvorby majetku	29
2.1 Investice do nemovitosti	29
2.1.1 Výnosnost.....	31
2.1.2 Rizika.....	32
2.1.3 Likvidita	32
2.1.4 Časový horizont.....	33
2.1.5 Vhodnost nemovitostí ke skladbě majetkového portfolia	33
2.2 Investice do akcií.....	33
2.2.1 Výnosnost.....	34
2.2.2 Rizika.....	35
2.2.3 Likvidita	36
2.2.4 Časový horizont.....	37
2.2.5 Vhodnost akcií ke skladbě majetkového portfolia	37
3 Skladba majetkového portfolia.....	39
3.1 Tři příjmové skupiny.....	40
3.2 Potřebné finanční prostředky na stáří.....	40
3.3. Majetková portfolia jednotlivých příjmových skupin.....	42
3.3.1 Majetkové portfolio první příjmové skupiny	43
3.3.2 Majetkové portfolio druhé příjmové skupiny.....	49
3.3.3 Majetkové portfolio třetí příjmové skupiny	60
Závěr	71
Summary.....	74
Seznam pramenů a literatury	76
Tištěné zdroje	76
Elektronické zdroje	77
Seznam grafů.....	80
Seznam tabulek	80
Seznam příloh.....	81
Přílohy.....	81

Úvod

Finančně zabezpečené stáří může pro některé znamenat dlouhodobý cíl, pro jiné jen otřelá fráze z médií a reklam komerčních pojišťoven. Faktem je, že tvorba majetku pro klidný život ve stáří je v dnešní době velmi diskutovaným tématem. Z velké části se o to zaslouhuje čerstvě provedená důchodová reforma. Do jaké míry je reforma úspěšná není dnes zcela jasné a dozvíme se to až v budoucnosti, kdy se o svou výplatu penze přihlásí první účastníci II. a III. pilíře. To co dnes jasné je, jsou příčiny, které vedly k reformě důchodového systému. Mezi ně patří negativní demografický vývoj českého obyvatelstva, kdy dochází ke zvyšování počtu důchodců a zmenšování počtu pracujících, což má za následek postupnou redukci veřejných zdrojů pro financování státních důchodů. A nedostatečná diverzifikace státního důchodového systému, kdy příjmy dnešních důchodců pochází především ze základního důchodového pojištění, tedy I. pilíře a v malé míře z výplat penzijního připojištění.

Téma *tvorba majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří* si autor vybral ze dvou hlavních důvodů. V první řadě proto, že jako finanční poradce ve firmě SMS finanční poradenství, a.s. se tímto tématem pravidelně zabývá a při psaní práce tak může vycházet ze svých dlouholetých zkušeností a poznatků. Druhý důvod, který vedl autora k výběru tématu je skutečnost, že nevěří, že čerstvě provedená důchodová reforma bude konečným a nejlepším řešením pro stávající mladou generaci. Aktuální podoba důchodové reformy nemá dostatečnou podporu a pochopení napříč obyvatelstvem České Republiky a navíc chybí konsenzus i ze strany vládní opozice. Za těchto podmínek, není zcela bezpečné spoléhat se s finančně zabezpečeným stářím pouze na stát. Lidé by se tedy měli zamyslet nad tím, zda není vhodné se na stáří zabezpečit i jinou formou, než pomocí státního důchodového pojištění.

Mladá generace je věková skupina, u které se jakákoliv tvorba majetku na stáří projeví neefektivněji. Z důvodu nejednoznačnosti tohoto pojmu bude mladá generace v této práci zastoupena mužem ve věku 30 let. Tento věk je zvolen proto, jelikož lidé ve věku 30 let mají dostatek času, a tak nejlepší předpoklad k vytvoření potřebného majetku

na stáří. Stářím se v této práci bude rozumět zákonem stanovená věková hranice pro odchod do důchodu. Pro člověka, kterému je dnes 30 let je tato hranice 68 let.

Tato práce nemá za úkol představit příčiny budoucího nedostatku veřejných zdrojů pro výplatu státních důchodů. Zároveň zde nebude hlouběji zkoumána problematika ideálního věku pro začátek tvorby majetku na stáří. Cílem této práce není ani detailní rozbor funkčnosti důchodové reformy, ta zde poslouží pouze jako okrajové téma. Práce bude vycházet z předpokladu, že samotná důchodová reforma nebude postačující pro zajištění potřebného majetku na stáří a z předpokladu potřeby mladé generace vytvořit si dostatečný majetek i jinými cestami.

Cílem této bakalářské práce je představit a analyzovat alternativní možnosti k tvorbě majetku na stáří, jejich vzájemná komparace, a výběr těch nejvhodnějších, jež budou následně použity ke skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří. Hlavní cíl této práce spočívá ve vytvoření konkrétního návrhu vhodného majetkového portfolia k zajištění potřebných finančních prostředků na stáří pro tři různé příjmové skupiny.

V první kapitole, která je ryze teoretická, autor zpočátku krátce představí aktuálně nejběžnější způsoby tvorby majetku. Následovat bude analýza jejich vlastností a abstrakce nejdůležitějších charakteristik. V druhé části této kapitoly bude provedena komparace nejběžnějších způsobů tvorby majetku, pomocí které autor vybere nejvhodnější způsoby k tvorbě majetku na stáří.

Druhá kapitola je taktéž teoretická a představí další způsoby tvorby majetku na stáří, které se neřadí mezi nejvyužívanější. Pomocí analýzy jejich vlastností a komparace s předešlými způsoby tvorby majetku bude ověřena jejich vhodnost k tvorbě majetku na stáří.

Třetí a zároveň stěžejní kapitola této práce bude čistě praktická. V úvodu kapitoly budou vymezeny tři příjmové skupiny mladé generace. Poté se bude kapitola věnovat skladbě konkrétních majetkových portfolií pro tři příjmové skupiny. V rámci každé příjmové skupiny bude pomocí modelových příkladů provedena analýza vhodnosti navržených majetkových portfolií tak, aby dostatečně pokryla budoucí finanční potřeby mladé generace.

Metody, které autor v této práci využívá, jsou analýza, abstrakce, komparace a syntéza.
V určitých částech práce vyvozuje autor dílčí závěry na základě logické dedukce.

1 Nejběžnější způsoby tvorby majetku

1.1 Definice nejdůležitějších pojmů

Tvorba majetku je ve své podstatě jedním z hlavních cílů, kterých chce většina obyvatel dosáhnout, a to především proto, že majetek uspokojuje jejich potřeby. Pojem majetek však nese více významů, a je tudíž nezbytné přesně porozumět, co se tímto pojmem rozumí. Obecně lze říci, že majetek je to co člověk nebo instituce má, tedy vlastní. Z ekonomického hlediska je majetek „*souhrn statků, se kterými jejich majitel může volně nakládat a kterými také ručí za své případné závazky. (...)Majetkem jsou především věci, pohledávky a jiná práva a peníze ocenitelné hodnoty.*“¹ Podrobněji je majetek rozdělen pro účely účetnictví a to na hmotný majetek, nehmotný majetek a finanční majetek. Tyto tři základní druhy majetku jsou z časového hlediska děleny na oběžné a dlouhodobé.² Z právního hlediska lze majetek nejčastěji chápat jako vlastnictví, přesněji jako souhrn všech vlastnických a všech dalších penězi ocenitelných práv.³ Na základě uvedených definic lze pro účel této práce hovořit o majetku jako o dlouhodobém hmotném a finančním vlastnictví. Za tvorbu majetku v tomto smyslu může být považován dlouhodobý proces akumulace hmotných a finančních prostředků za účelem budoucího uspokojení individuální potřeby. Tato potřeba je v této práci jasně vymezená jako potřeba finančního zajištění na stáří.

Ve snaze o bližší porozumění smyslu tvorby majetku je nutné upřesnit význam slovního spojení *finanční zajištění na stáří*. Tento pojem je velmi obecný a v každém jedinci může vzbudit jinou představu jak o délce stáří, tak o podobě jeho finančního zajištění. Nejprve je nutné pochopit, že stáří, jehož počátek je v této práci chápán jako dosažení věku 68 let a tedy odchod do důchodu, může být u různých jedinců různě dlouhé. Pro usnadnění dosažení vytyčeného cíle této bakalářské práce bude délka stáří představovat rozdíl mezi hodnotou věku odchodu do důchodu a hodnotou vyjadřující naději na dožití mužů v roce 2051 na základě údajů z Českého statistického úřadu (dále

¹ ZBROJ, J. *Stanovení daňové ztráty vztahující se k části podniku při vkladu dle § 23a odst. 5 písm. b) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů: Obsahové vymezení majetku a závazku* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d40035v50117-374-11-07-12-stanoveni-danove-ztraty-vztahujici-se-k-casti-podniku/?#heading1>

² PUCHINGER, Z. *Účetnictví*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2010, s. 24 - 25

³ PECINA, T. *Majetek* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: <http://iuridictum.pecina.cz/w/Majetek>

jen ČSÚ) z dokumentu Projekce obyvatelstva České Republiky do roku 2065.⁴ V roce 2051, kdy dnes třicetiletí muži půjdou do důchodu, bude naděje na dožití mužů 83,7 let. Z toho vyplývá, že průměrná délka stáří, vypočtena dle těchto parametrů bude 15 let a 8 měsíců.

Dále je nutné pochopit, co přesně se v této práci rozumí pod pojmem *finanční zajištění*. Pro usnadnění dosažení vytyčeného cíle bude na finanční zajištění nahlíženo jako na hodnotu finančních prostředků, potřebnou k dorovnání rozdílu v příjmech, jež nevyhnutelně vznikne po odchodu jedince do důchodu, tak aby jeho životní úroveň neklesla. Výpočty, jež určí potřebnou hodnotu finančních prostředků k finančnímu zajištění stáří, budou provedeny a okomentovány ve 3. kapitole této práce.

Potřebných finančních prostředků na stáří bude dosaženo pomocí vytvoření doporučeného majetkového portfolia. Portfolio lze chápat jako ucelený soubor majetku, tvořený jednotlivými typy a druhy finančního a hmotného majetku. Budoucí výsledná hodnota majetkového portfolia musí být v souladu se stanovenými požadavky na výši finančního zajištění na stáří. K tomu bude zapotřebí vybrat takové složení portfolia, které zajistí efektivní tvorbu majetku na stáří. V souvislosti s efektivní tvorbou se má na mysli především výběr vhodných finančních produktů, či jiných prostředků, pomocí kterých mladá generace dosáhne požadované hodnoty portfolia při současném využití co nejméně vlastních finančních prostředků. Finanční produkty a jiné prostředky, které budou obsahem majetkového portfolia mladé generace k zajištění na stáří, budou vybrány v následujících subkapitolách.

1.2 Vybrané způsoby tvorby majetku

Tvorba majetku, chápána jako dlouhodobý proces akumulace hmotných a finančních prostředků může být rozdělena na dvě základní skupiny. První skupinou je spoření a druhou je investování. Spoření je podle Jílka (2009) *uchovávání peněz u bank a družstevních záložen, nejčastěji ve formě spořicíh účtů, stavebních spoření či termínovaných vkladů. Tyto vklady jsou pojištěny do výše 100 000 eur a spořitel*

⁴ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Projekce obyvatelstva České republiky do roku 2065* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/B60039E9C8/\\$File/402009u.pdf](http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/B60039E9C8/$File/402009u.pdf)

se tak vystavuje minimálnímu riziku ztráty. Za investování označuje Jílek (2009) přeměnu peněz na jiná aktiva, zejména finanční aktiva (dluhopisy, směnky, akcie, podílové listy, penzijní připojištění a životní pojištění). Dále za investování může být považována koupě nefinančních aktiv, především nemovitostí. Investice má základní charakteristiku a tou je velké množství rizik, jež musí investor podstoupit. Tyto investice nejsou pojištěny a investor se tak dobrovolně vystavuje hlavnímu riziku ztráty.⁵

Z těchto definic lze označit spoření a investování jako dva naprosto odlišné způsoby akumulace hmotných a finančních prostředků. U spoření svěřuje spořitel své vlastní finanční prostředky bankám a družstevním záložnám, kde jsou tyto vklady dále zhodnocovány a spořitel nepodstupuje žádné riziko, za předpokladu, že jeho vklady nepřesahují hodnotu 100 000 eur. Investice naopak znamená výměnu peněz za jiná aktiva s předpokladem budoucího zhodnocení a současně dobrovolné podstoupení rizika ztráty části nebo celé hodnoty investice.

Dle průzkumu, který provedla Československá obchodní banka a.s.,⁶ využívají lidé nejčastěji tyto spořicí produkty: stavební spoření, spořicí účty a termínované vklady. Z průzkumu také vyplývá, že nejvíce využívaným finančním produktem je běžný účet. Ten však nelze zařadit mezi spořicí produkty, jelikož nenabízí žádné, nebo jen zanedbatelné zhodnocení. Průzkum dále odhaluje, že mezi nejčastěji využívané investiční produkty jsou penzijní připojištění, životní pojištění a podílové fondy.⁷

Většina zástupců mladé generace je s těmito finančními produkty dobře seznámena. Nicméně tato práce nemůže stavět na obecné znalosti a povědomí o finančních produktech. Je-li dílčím cílem této práce, mimo jiné, poskytnout doporučení pro dnešní mladou generaci, měli by její zástupci přesně znát charakteristiky jednotlivých finančních produktů. Dále i z důvodu lepší orientace mezi nejčastěji využívanými produkty k tvorbě majetku je nutné každý produkt definovat.

⁵ JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009, s. 375

⁶ ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A.S. *Většina Čechů spoří pravidelně, ale ne optimálně* [online]. cit. 2013-02-08. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Servis-pro-media/Tiskove-zpravy/Stranky/TZ120418.aspx>

⁷ Viz přílohy: Jaký finanční produkt využíváte?

Spořicí produkty:

- *Spořicí účet* - je účet velmi podobný běžnému účtu. Peníze na spořicímu účtu jsou úročeny stanovenou úrokovou mírou, která se odvíjí od repo sazby, zveřejňované Českou národní bankou (dále jen ČNB). Peníze na tomto účtu má klient kdykoliv k dispozici a může s nimi volně nakládat. Úrokový výnos ze spořicího účtu podléhá dani z příjmu. Vklady uložené na spořicímu účtu jsou pojištěny do 100 000 €. ⁸
- *Termínovaný vklad* - představuje jednorázový vklad na účet v bance, či družstevní záložně. Tento vklad je zpravidla vázán na určitou dobu, během které nemá vkladatel možnost s vkladem operovat. Tento vklad je úročen pevnou úrokovou sazbou. Vklady na termínovaných účtech jsou, stejně jako vklady na spořicímu účtech, pojištěny do výše 100 000 €. ⁹
- *Stavební spoření* - dle zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření, je stavební spoření účelové spoření, spočívající: ¹⁰
 1. v přijímání vkladů od účastníků stavebního spoření
 2. v poskytování úvěrů účastníkům stavebního spoření
 3. v poskytování příspěvku fyzickým osobám (státní podpora) účastníkům stavebního spořeníPoskytovatelem stavebního spoření je stavební spořitelna. Stejně jako u bank a družstevních záložen, jsou vklady na účtu stavebního spoření pojištěny do 100 000 €.

Investiční produkty:

- *Penzijní připojištění* - dle § 1 zákona o penzijním připojištění se penzijním připojištěním rozumí shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění (dále jen "účastník") a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního

⁸ FINANCE MEDIA, A.S. *Co to je spořicí účet a jak funguje?* [online]. cit. 2013-02-08. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/sporici-ucty-a-vklady/abeceda-sporicich-uctu/co-je-to-sporici-ucet/>

⁹ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 382.

¹⁰ Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření

připojištění.¹¹ V souvislosti s čerstvě provedenou reformou důchodového systému je nutné dodat, že od 1. 12. 2012 není možné uzavřít penzijní připojištění ve své původní podobě. Nově bylo zavedeno tzv. doplňkové penzijní spoření, které tak představuje stávající obměnou podobu původního penzijního připojištění. Z tohoto důvodu je zde zahrnuta i definice doplňkového penzijního spoření.

- *Doplňkové penzijní spoření* - dle § 1 zákona o doplňkovém penzijním spoření je shromažďování a umístění příspěvků účastníka doplňkového penzijního spoření (dále jen „účastník“), příspěvků placených za účastníka jeho zaměstnavatelem a státních příspěvků do účastnických fondů obhospodařovaných penzijními společnostmi a vyplácení dávek z doplňkového penzijního spoření, jehož účelem je zabezpečit doplňkový příjem účastníka ve stáří nebo invaliditě.¹²
- *Životní pojištění* - je smlouva mezi klientem a pojišťovnou, v níž se pojišťovna zavazuje vyplatit sjednanou pojistnou částku v případě pojistné události a klient se zavazuje za tuto službu pravidelně platit úhradu. Pojistnou událostí je smrt (v některých případech i dožití určitého věku). Většina dnešních smluv je kombinací vlastního životního pojištění a spoření, čímž se produkt stává velice netransparentní.¹³
- *Podílové fondy* - jsou jednotky, zřízené správcovskými společnostmi, za účelem shromažďování peněz, které následně investují ve formě termínovaných vkladů, dluhopisů, akcií, podílových listů jiných podílových fondů atd.¹⁴ V této práci se jedná výhradně o otevřený podílový fond, který dle § 10 zákona o kolektivním investování:¹⁵
 1. Nemá omezen počet vydávaných podílových listů.
 2. S podílovým listem otevřeného podílového fondu je spojeno též právo na odkoupení podílového listu investiční společností na žádost jeho vlastníka.

¹¹ Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění

¹² Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření

¹³ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 528.

¹⁴ Tamtéž, s. 405.

¹⁵ Zákon č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování

3. Podílový list otevřeného podílového fondu nemusí mít jmenovitou hodnotu. Součástí názvu otevřeného podílového fondu je obchodní firma investiční společnosti, která jej obhospodařuje, a označení "otevřený podílový fond".

1.3 Hlavní charakteristiky spořicíh a investičních produktů

Spoření a investování jsou dva odlišné způsoby tvorby majetku. Každý z těchto způsobů zahrnuje několik finančních produktů. V předchozí subkapitole jsou uvedeny nejčastěji využívané spořicí a investiční produkty spolu se svými definicemi. Za účelem redukování počtu všech zmíněných finančních produktů pouze na ty, jež jsou vhodné k tvorbě majetku na stáří, je nutné tyto produkty podrobněji charakterizovat. Existuje možnost zkoumání charakteristik jednotlivých produktů s použitím kritérií, které prozatím nebyly zmíněny. Těmito kritérii jsou výnosnost, riziko a likvidita. Charakteristika a následné srovnání v rámci magického trojúhelníku, jak je v praxi vztah mezi výnosem, rizikem a likviditou často nazýván, bude doplněno dodatečným kritériem časového horizontu. Tyto zkoumání finančních produktů v rámci těchto čtyř kritérií bude klíčové k rozlišení a pochopení rozdílů mezi jednotlivými spořicími a investičními produkty.

Za účelem porovnání spořicíh a investičních produktů v rámci těchto kritérií je nezbytné přesně definovat teoretické a praktické významy. Teoretické chápání výnosnosti, rizika, likvidity a časového horizontu je následující:

- *Výnosnost* vyjadřuje v procentech zvýšení hodnoty investované částky za rok, přičemž se berou v úvahu veškeré poplatky spojené s investicí.¹⁶
- *Riziko*, je často za různých okolností různě definováno, obecně lze říci, že riziko je situace, kdy určitý jev nastává s jistou mírou pravděpodobnosti.¹⁷
- *Likvidita* znamená rychlost, s jakou je možné investici či vklad konvertovat zpět na peníze.¹⁸

¹⁶ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 377.

¹⁷ PUCHINGER, Z. *Bankovníctví I*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2005, s. 156.

- *Časový horizont* vyjadřuje doporučenou délku trvání jednotlivých spořicíh a investičních produktů

Pro praktické pochopení významů výnosnosti, rizika a likvidity je třeba dát tyto významy do souvislosti s jednotlivými spořicími a investičními produkty. V následujících subkapitolách, které se budou věnovat výnosnosti, riziku a likviditě, budou zmíněné produkty vzájemně porovnávány tak, aby na základě srovnání bylo možné získat přehlednou charakteristiku jednotlivých produktů. Na základě zjištěných údajů pak budou tyto produkty buď zamítnuty, nebo doporučeny ke skladbě majetkového portfolia mladé generace na stáří.

1.3.1 Výnosnost

Pokud je výnosnost obecně definovaná jako procentuální zvýšení hodnoty investované částky za rok po odečtení veškerých spojených poplatků, pak to jinými slovy znamená o kolik se výsledná částka (hodnota) po jednom roce liší od počáteční hodnoty vkladu. Jestliže je rozdíl obou hodnot kladný, můžeme hovořit o výnosu. V případě, že rozdíl obou hodnot je záporný, tedy minusový, hovoříme o ztrátě. Oba rozdíly se pak vyjadřují v procentech. Takto definovaný výnos však nemusí být přesným údajem o skutečné výnosnosti spořicíh a investičních produktů. Pro objasnění pojmu výnosnost je nutné rozdělit výnos na dva typy. První je tzv. *hrubý výnos* a druhý tzv. *čistý výnos*. Čistý výnos udává celkový výnos po zdanění dani z příjmu.¹⁹ V této chvíli bude postačující konstatování, že hrubý výnos je vždy větší než výnos čistý.

U spořicíh produktů se nejčastěji uvádí údaj o tzv. *úrokové míře*, která je uvedena v procentech. Úrokovou míru lze chápat jako procentuální vyčíslení ročního hrubého výnosu. Podobně jako u výnosu, i zde je možné rozdělit úrokovou míru na nominální a reálnou. Reálná úroková míra pak představuje výnos s ohledem na míru inflace. K přesnému pochopení rozdílu mezi oběma typy úrokové míry je nejdříve nutno pochopit význam inflace jako rizika ve finančnictví. Inflaci se věnuje jedna z následujících podkapitol. U investičních produktů bude v této práci, v souvislosti s výnosem, používán termín *zhodnocení*. Zhodnocení je stejně jako úroková míra

¹⁸ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 377.

¹⁹ RADOVÁ, J. DVOŘÁK, P. MÁLEK, J. *Finanční matematika pro každého*. Praha: Grada, 2011, s. 75.

vyjádřeno v procentech, a jak je již patrné z názvu, udává o kolik procent se hodnota majetku díky investování zvýšila, tj. zhodnotila, nebo snížila, tj. znehodnotila, za určité období, většinou jeden rok. Stejně jako u úrokové míry lze zhodnocení rozdělit na nominální a reálné.

Spořicíh a investičních produktů existuje velké množství. Výnosnost jednotlivých produktů tak nelze lehce určit. Určitou výhodou je, že výnosnost spořicíh produktů je předem vyjádřena pomocí úrokové míry a spořitel dopředu ví s jakým výnosem může počítat. Další výhodou je relativně nízký počet spořicíh produktů, které se tak dají poměrně lehce mezi sebou porovnávat. Na druhé straně, určení výnosnosti investičních produktů je velmi složité. Výnosnost vyjádřena pomocí ročního zhodnocení jednotlivých produktů vychází pouze z historických dat. Jakékoliv určení budoucího zhodnocení tak představuje pouze odborný odhad. Další nevýhodou investičních produktů je jejich velký počet na trhu. Existují různé druhy životních pojištění a podílových fondů. Porovnání výnosností v rámci jednotlivých typů produktů je mimo možnosti této práce. Z těchto důvodů se charakteristika výnosnosti investičních produktů omezí pouze na odhady a tvrzení odborníků. Jednotlivé spořicí a investiční produkty jsou charakteristické následující hrubou výnosností, vyjádřenou pomocí roční nominální úrokové míry, a ročního nominálního zhodnocení.

- *Spořicí účty* - úroková míra u spořicíh účtů se aktuálně pohybuje od 0,25 % p.a. do 2,80 % p.a.²⁰ K získání dané výše úrokové míry může být požadováno splnění určitých podmínek, nejčastěji v podobě omezení počtu bezhotovostních transakcí. Výnosy podléhají dani z příjmu.
- *Termínované vklady* - úroková míra u termínovaných vkladů se aktuálně pohybuje od 0,20 % p.a. do 5,05 % p.a.²¹ Vyšší úroková míra bývá zpravidla podmíněna minimální výši vkladu (často nad 100 000 Kč a více). Výnosy podléhají dani z příjmu.

²⁰ MĚSEC.CZ. *Spořicí účty - srovnání* [online]. cit. 2013-02-10. Dostupné z.

http://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/?tridit=_sl2&smer=s&_sl1=pocatecni_vklad&_sl2=max_dosazitelny_urok&_sl3=platebni_karta_k_uctu

²¹ MĚSEC.CZ. *Termínované vklady - srovnání* [online]. cit. 2013-02-10. Dostupné z.

http://www.mesec.cz/produkty/terminovane-vklady/?tridit=_sl1&smer=s&_sl1=max_dosazitelny_urok&_sl2=urokova_sazba

- Stavební spoření - úroková míra se u jednotlivých stavebních spořitelén téměř neliší a aktuálně se pohybuje od 1,5 % p.a. do 2 % p.a. Dodatečný výnos představuje státní příspěvek ve výši 10 % z roční vložené částky, jehož získání je podmíněno spořením minimálně po dobu 6 let. Výnosy podléhají dani z příjmu.
- Doplnkové penzijní spoření²² - zhodnocení u doplnkového penzijního spoření závisí především na zvolení určitého fondu. Vybírat lze mezi konzervativním, vyváženým a dynamickým účastnickým fondem. Zhodnocení se pak pohybuje od 2 % p.a. u konzervativního do 4 % p.a. u dynamického fondu.²³ Výnosnost zvyšují státní příspěvky. Výnosy, kromě státních příspěvků, podléhají dani z příjmu.
- Životní pojištění - zhodnocení životního pojištění nelze lehce charakterizovat, tak, jako u přechozích produktů. Záleží zde jak na výběru pojišťovny, tak na výběru dané investiční strategie, popřípadě výběru konkrétních investičních fondů. Obecně se lze setkat s uváděným průměrným zhodnocením od 2,4 % p.a. do zhruba 8 % p.a.
- Podílové fondy - podobně jako u životního pojištění, zhodnocení podílových fondů nelze lehce charakterizovat. Záleží zde opět na výběru investiční společnosti a výběru konkrétního typu fondu. Zhodnocení se pak liší především v závislosti na typu podílového fondu. Nejčastěji se lze setkat se třemi typy podílových fondů: fondy peněžního trhu (průměrné zhodnocení od 2 % p.a. do 4 % p.a.), dluhopisové fondy (průměrné zhodnocení od 4 % p.a. do 6 % p.a.) a akciové fondy (průměrné zhodnocení od 8 % p.a. do 10 % p.a.).²⁴

²² Mezi porovnání výnosnosti investičních produktů již není zařazeno penzijní připojištění, neboť smlouvu o penzijním připojištění již nelze sjednat.

²³ ČESKÁ SPOŘITELNA, A.S. *Doplnkové penzijní spoření - III. pilíř* [online]. cit. 2013-02-11. Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/doplnkove-penzijni-sporeni---iii-pilir/o-produktu-d00021002>

²⁴ ZHÁNĚL, M. *Typy otevřených podílových fondů* [online]. cit. 2013-02-12. Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/seznamte-se-s-opf-1/typy-otevrenych-podilovych-fondu/>

Výnosnost spořicíh produktů je uváděna pomocí roční úrokové míry. Tato míra je většinou pevně stanovená u všech produktů kromě spořicíh účtů, kde se úroková míra odvíjí od repo sazby, vyhlášené ČNB. Až na drobné výjimky, jako například stavební spoření, nejsou spořicí produkty zatíženy žádnými pravidelnými poplatky.

Výnosnost investičních produktů je uváděna pomocí údaje o průměrném ročním zhodnocení. Na rozdíl od úrokové míry, se zhodnocení investičních produktů v čase mění a závisí na vývoji hodnoty podkladového aktiva. V naprosté většině případů je s investičními produkty spojena řada pravidelných a jednorázových poplatků, které v konečném důsledku snižují celkovou výnosnost.

Doplňkové penzijní spoření má dva typy poplatků, jejichž maximální výši stanovuje zákon o doplňkovém penzijním spoření. Tyto poplatky budou představeny později.

Životní pojištění je charakteristické svou nepřehledností nejen v rámci výše jednotlivých poplatků. To potvrzuje i Jílek (2009), když říká, že „*Životní pojistky jsou neobyčejně složitým produktem. Komplikovanost je tak velká, že se v nich ani odborník nemůže vyznat*“.²⁵ Stejný názor zastává i Syrový a Tyl (2011), když tvrdí „*(...) životní pojištění má často velmi nepřehlednou poplatkovou strukturu*“.²⁶ Díky nepřehlednosti a komplikovanosti poplatků u životního pojištění je téměř nemožné zjistit jejich přesnou výši.

Při investování do podílových fondů se lze setkat s jasně stanovenými poplatky i jejich výši. Nejčastějšími poplatky bývají vstupní poplatek (často jednorázové) a poplatek za obhospodařování portfolia (tzv. manažerský poplatek). Jejich výše se mění podle jednotlivých typů fondů.

1.3.2 Rizika

Jak již bylo v této práci uvedeno, za riziko je obecně označována situace, kdy určitý jev nastává s jistou mírou pravděpodobnosti. Podle Ducháčkové (2009) je „*riziko chápáno jako vznik události s výsledkem odchylným od cíle s určitou objektivní*

²⁵ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 529.

²⁶ SYROVÝ, P. TYL, T. *Osobní finance*. Praha: Grada, 2011, s. 172.

pravděpodobností.“²⁷ Na základě předchozích definic lze tedy konstatovat, že riziko znamená nastání situace opačné než té, které je prostřednictvím spoření či investic sledováno. Ten kdo riziko přijímá nemá, v naprosté většině případů, možnost riziko ovlivnit. V souvislosti se spořicími a investičními produkty se v tomto případě jedná hlavně o riziko finanční ztráty, neboť cílem spoření či investování je budoucí zisk.

Podle Rejnuše (2008) se u spořicích a investičních produktů lze nejčastěji setkat s následujícími druhy rizik²⁸:

- *Riziko inflační* - jde o riziko spočívající v růstu míry inflace, což se negativně odráží na celkové výnosnosti. Toto riziko je považováno za nejdůležitější, neboť je charakteristické pro všechny typy spořicích a investičních produktů. Z tohoto důvodu bude inflaci věnována následující subkapitola.
- *Riziko změny úrokové míry* - jedná se o nebezpečí budoucí změny úrokové míry u spořicích produktů. Toto riziko je charakteristické především pro spořicí účty.
- *Riziko události* - jde o riziko vzniku nebo ohlášení nepříznivých událostí, které mají negativní vliv na vývoj ceny podkladových aktiv jednotlivých investičních produktů. Toto riziko je typické pro doplňkové penzijní spoření, životní pojištění i podílové fondy. Důsledkem je kolísavosti hodnoty podkladového aktiva, a z toho vyplývající kolísavost zhodnocení investičních produktů.
- *Riziko insolvence (kreditní riziko)* - toto riziko nastává v případě, že instituce, která produkt nabízí, nebude schopná dostat svým závazkům. V takovém případě se může jednat i o ztrátu celé částky. Toto riziko je spojováno především s investičními produkty. Vklady u spořicích produktů, které nabízejí banky a družstevní záložny, jsou pojištěny do výše 100 000 €.
- *Měnové riziko* - jedná se riziko související s vývojem směnných kurzů zahraničních měn. Nastává pouze u produktů, které jsou vedeny v zahraniční měně. Může se jednat jak o spořicí, tak o investiční produkty.

²⁷ DUCHÁČKOVÁ, E. *Principy pojištění a pojišťovnictví*. Praha: Ekopress, 2009, s. 15.

²⁸ REJNUŠ, O. *Peněžní ekonomie: finanční trhy*. Brno: Cerm, 2009, s. 164 - 165.

1.3.2.1 Inflace

„Inflace je makroekonomickým jevem (...) a nejčastěji je spojována s růstem tržních cen, který snižuje koupěschopnost peněz.“²⁹ Růst tržních cen, také označován jako růst cenové hladiny, je vyjádřen pomocí úrokové míry. Úroková míra pak vyjadřuje procentní změnu cenové hladiny za jeden rok.³⁰ Za hlavní příčinu vzniku inflace je považována nadměrná emise peněz.³¹ Mnohem důležitější je však objasnit dopady, jež inflace má na jednotlivé subjekty, především spořitele a investory. Inflace totiž ve svém hlavním důsledku snižuje výnos všech spořicíh či investičních produktů. Fuchs (2005) pak dodává, že „inflace představuje zatížení obzvláště těch, kdo spoří a nejsou schopni zabezpečit kupní sílu svých příjmů a úspor.“³² Zajišťování kupní síly může být interpretováno jako dosahování takových úrokových výnosů, které jsou srovnatelné s výši míry inflace. Syrový (2012) pak všem spořitelům a investorům doporučuje, aby „do všech úvah a výpočtů o budoucím výnosu zahrnovali míru inflace.“³³ Zde práce navazuje na již zmíněné pojmy nominální a reálná úroková míra a nominální a reálné zhodnocení. Nominální úroková míra, popř. zhodnocení, udává zvýšení hodnoty majetku aniž by brala v úvahu růst cenové hladiny, tj. pokles koupěschopnosti peněz. Naopak reálná úroková míra, popř. zhodnocení, udává hodnotu majetku po započtení míry inflace, tj. růstu cenové hladiny. Reálná úroková míra tak je vždy nižší než nominální úroková míra.³⁴ Může se stát, že výsledná reálná úroková míra, popř. zhodnocení, bude záporná, jelikož nominální úroková míra bude nižší než míra inflace. V takovém případě nastává inflační riziko a spořitelé a investoři podstupují finanční ztrátu. Jak uvádí Syrový (2012) „výnos nad inflaci znamená, že skutečně bohatneme, naopak pokud nepřekonáme inflaci, tak chudneme.“³⁵

Z uvedených skutečností je zřejmé, že růst inflace představuje pro jednotlivé spořitelé a investory zásadní problém. Nekontrolovatelný vývoj míry inflace a nemožnost predikce míry inflace by tak byly zásadní překážkou pro jakékoliv výpočty výnosnosti finančních produktů směřované do budoucna. Tento problém však řeší ČNB, jejíž

²⁹ FUCHS, K. TULEJA, P. *Základy ekonomie*. Praha: Ekopress, 2005, s. 227.

³⁰ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Inflace - druhy, definice, tabulky* [online]. cit. 2013-02-15. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

³¹ REVENDA, J. a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management press, 2012, s. 297.

³² FUCHS, K. TULEJA, P. *Základy...*, s. 235.

³³ SYROVÝ, P. *Jak si spořit na důchod*. Praha: Grada, 2012, s. 36.

³⁴ Toto tvrzení neplatí při deflaci, tj. pokles cenové hladiny.

³⁵ Tamtéž, s. 36.

hlavním cílem je, dle Ústavy ČR, péče o cenovou stabilitu. Tomuto cíli přizpůsobuje ČNB svou měnovou politiku, kterou provádí v tzv. režimu cílování inflace. „Zjednodušeně řečeno, zavazuje se usilovat o to, aby se inflace za normálních vnějších ekonomických podmínek pohybovala na úrovni vyhlášeného inflačního cíle.“³⁶ Aktuální inflační cíl, vyhlášený ČNB v lednu 2010 a platný až do přistoupení České Republiky k eurozóně, je 2 % s možnou odchylkou o jeden procentní bod na obě strany.³⁷ Díky této měnové politice je možné stanovit přibližné hodnoty reálné úrokové míry, či reálného zhodnocení a provádět tak dlouhodobé predikce výnosnosti finančních produktů.

1.3.3 Likvidita

Likvidita je v ekonomii, přesněji ve finančnictví velice široký pojem spojený s různými aktéry a událostmi a stanovení její obecné definice by bylo velmi komplikované. Tato práce však uvažuje o likviditě v úzkém smyslu, který nejlépe vystihuje již zmíněná definice, že likvidita je rychlost s jakou je možno investici či vklad konvertovat zpět na peníze. Likvidita se tak stává zásadním údajem o investičním či spořicímu produktu pro osoby, které mají v úmyslu své peněžní prostředky převést ze spořicích či investičních produktů zpět na své účty a to v co nejkratším čase. Obecně platí, že pro krátkodobé vklady a investice je údaj o likviditě jeden z nejdůležitějších. Čím je pak časový horizont plánovaného vkladu či investice delší, tím je údaj o likviditě méně důležitý. Předpokládá se totiž, že při dlouhodobém spoření či investici nemá spořitel či investor zájem na rychlém převodu peněžních prostředků zpět na svůj účet. Jelikož celková doba tvorby majetku na stárí pro mladou generaci, která je vypočtena jako rozdíl mezi vstupním věkem, tj. 30 let, a výstupním věkem, tj. 68 let, představuje 38 let, nemá příliš smysl se, pro účel této práce, likviditou detailně zabývat.

Pro zachování konzistence této práce jsou zkoumané spořicí a investiční produkty rozděleny na základě své likvidity do tří skupin:

- *Nejvíce likvidní* - patří zde především spořicí účty a podílové fondy

³⁶ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Měnová politika České národní banky* [online]. cit. 2013-02-20. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/menova_politika_cnb.html

³⁷ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Cílování inflace v ČR* [online]. cit. 2013-02-20. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

- *Středně likvidní* - zde se řadí zejména termínované vklady
- *Nejméně likvidní* - do této skupiny se řadí zbývající produkty, tj. stavební spoření, doplňkové penzijní spoření a životní pojištění

1.3.4 Časový horizont

Časový horizont je dodatečné kritérium, jež slouží k porovnání vhodnosti jednotlivých spořicí a investičních produktů ke skladbě majetkového portfolia. Čas hraje důležitou roli nejen v životě, ale i při tvorbě majetku na stáří. Tato důležitost může být spatřována zejména v časovém vymezení ideálního věku pro začátek tvorby majetku na stáří a s tím související časový horizont jednotlivých způsobů tvorby majetku. Ideální věk pro začátek tvorby majetku na stáří a jeho určení není cílem této práce. Jako doporučený věk k začátku tvorby majetku lze v této práci chápat věk, jež je použit jako konkrétní definice mladé generace - tedy 30 let. Jak spoření, tak investice mají v závislosti na jejich délce různou charakteristiku. Některé produkty jsou spojeny s krátkým časovým úsekem a některé naopak s delším. Tyto produkty lze rozdělit na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Krátkodobé produkty jsou zpravidla ty, jejichž doba trvání není delší než 1 rok. Střednědobé produkty mají trvání od 1 roku do 5 let. Všechny produkty, jež jsou svou povahou předurčeny k delšímu než 5-ti letému trvání, lze označit jako dlouhodobé. Rozdělení jednotlivých produktů podle jejich doporučené doby trvání je provedeno následovně:

- *Krátkodobé* - mezi krátkodobé finanční produkty se řadí především spořicí účty, termínované vklady (do 1 roku trvání), a některé podílové fondy (především fondy peněžního trhu).
- *Střednědobé* - patří zde především termínované vklady (do 1 roku do 5 let trvání), částečně životní pojištění (je-li uzavřeno v předdůchodovém věku), a některé podílové fondy (především dluhopisové fondy)
- *Dlouhodobé* - do skupiny dlouhodobých produktů lze zařadit stavební spoření, doplňkové penzijní spoření, životní pojištění a některé podílové fondy (především akciové fondy)

V porovnání se spořicími produkty lze investiční produkty označit z časového hlediska jako střednědobé až dlouhodobé. To ovšem neznamená, že by neexistovaly investiční produkty, jež by svou povahou byly předurčeny na krátkou dobu, tj. do 1 roku trvání. V praxi však převažují takové investiční produkty, jež jsou předurčeny k delšímu trvání.

1.4 Shrnutí

Tato práce se zabývá tvorbou majetku na stáří pro mladou generaci. Spoření a investování, jakožto dva základní způsoby tvorby majetku jsou v úvodu práce podrobněji rozděleny na jednotlivé nejvyužívanější produkty. Každý z těchto produktů se vyznačuje specifickými vlastnostmi. Díky abstrakci nejdůležitějších charakteristik, provedené v předchozích subkapitolách, je možné pokračovat k výběru jednotlivých produktů, které budou použity při skladbě majetkového portfolia mladé generace na stáří. Provedením výběru bude zároveň splněn jeden z dílčích cílů této práce. Zjednodušený, avšak dostačující, přehled charakteristiky zkoumaných produktů, dle zvolených kritérií, nabízí následující tabulka.

Tabulka č. 1 Vybrané charakteristiky finančních produktů

Produkt	Výnosnost p.a.	Rizika	Likvidita	Časový horizont
spořicí účty	0,25 % - 2,8 %	malá	velká	krátký
termínované vklady	0,25 % - 5,05 %	malá	střední	střední
stavební spoření	1,5 % - 2 %	malá	malá	dlouhý
doplň. penzij. spoření	2 % - 4 %	střední	malá	dlouhý
životní pojištění	1,9 % - 4 %	vysoká	malá	dlouhý
podílové fondy	4 % - 10 %	vysoká	velká	střední a dlouhý

Zdroj: Vlastní zpracování

1.5 Výběr vhodných produktů

Při rozhodování mezi spořením a investováním je nejdůležitějším kritériem k posouzení vhodnosti především konečný účel. Aby bylo spoření či investování efektivní a přínosné je nezbytné, vědět za jakým účel je prováděno. Jinými slovy lze říci, že bez jasného cíle postrádá spoření či investování smysl. V závislosti na účelu lze následně určit

nejdůležitější charakteristiky spořicíh a investičních produktů tak, aby s co největší pravděpodobností splnily požadovaný cíl, což je zajištění dostatečných finančních prostředků na stáří. Mezi posuzované charakteristiky jednotlivých produktů patří jejich výnosnost, rizika, likvidita a předpokládaný časový horizont. Pokud některý produkt splňuje svými vlastnostmi konkrétní podmínky, lze tento produkt označit jako doporučený k dosažení vyžadovaného cíle.

Cíl spoření a investování je v této práci jasně definovaný jako vytvoření potřebného majetku na stáří. Již z tohoto tvrzení je patrné, že první podmínkou k výběru vhodných spořicíh a investičních produktů je časový horizont. Je zde třeba nahlížet na časový horizont ze dvou pohledů. Prvním je čas z pohledu spořitele či investora, což je celková doba, po kterou bude produkt tvořit majetek. Druhým je čas z pohledu daného produktu, což je doba, na kterou je produkt díky svým specifickým vlastnostem předurčen. Pokud jsou tyto dva pohledy na čas totožné, lze hovořit o nalezení vhodného produktu v rámci časového trvání.

Časový požadavek pro tvorbu majetku na stáří pro mladou generaci lze určit jako rozdíl mezi vstupním věkem, tj. 30 let, a věkem výstupním, tj. 68 let. Konkrétní časový požadavek pro potřebu této práce je 38 let. Vybrané finanční produkty tak musí být předurčeny k dlouhému časovému horizontu. Při aplikaci této podmínky na nejčastější spořicí a investiční produkty je patrné, že ho splňují pouze některé. Pomyslným sítem, které odděluje produkty dlouhodobé od produktů střednědobých a krátkodobých, neprojdou spořicí účty a termínované vklady. Pro oba produkty je charakteristický relativně krátký časový úsek trvání. Tyto dva produkty tedy nejsou vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku a nebudou použity při skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří.

V souvislosti s dlouhým časovým horizontem, je možné stanovit druhou podmínku pro výběr vhodných produktů k tvorbě majetku na stáří. Tvorba majetku mladé generace na stáří je dlouhodobou záležitostí. Je však důležité, aby po celou tuto dobu bylo spoření a investování efektivní. Jinými slovy, mladá generace by při tvorbě majetku na stáří měla využívat takové produkty, které dlouhodobě vykazují nejvyšší výnos. Druhou hlavní podmínkou pro výběr vhodných produktů ke skladbě majetkového portfolia tak bude vysoká výnosnost.

Zbývajícími produkty, ze kterých je prozatím možno vybírat, jsou stavební spoření, doplňkové penzijní spoření, životní pojištění, a podílové fondy. Výnosnost těchto produktů je však různá. Je nutné stanovit hranici minimální úrokové míry a zhodnocení, kterou musí jednotlivé produkty v rámci své dlouhodobé výnosnosti překonat. Určit tento limit výnosnosti není příliš složité. V subkapitole o rizicích jednotlivých produktů bylo za největší riziko označeno riziko inflace. Také bylo zmíněno, že toto riziko se stává o to důležitější, jedná-li se o dlouhý časový horizont. Jelikož je inflace největším dlouhodobým nepřítelem výnosnosti, bude požadavek na minimální výnosnost vycházet z předpovědi dlouhodobé míry inflace. Zde se lze vrátit k měnové politice ČNB a režimu cílování inflace. ČNB v rámci péče o cenovou stabilitu vyhlásila cílovou míru inflace pro nadcházející dlouhodobé období v rozmezí 1 % až 3 %. V souvislosti s tímto cílem bude předpokládaný dlouhodobý vývoj míry inflace pro potřebu této práce stanovený na 2,5 %.

Za účelem selekce vhodných produktů pomocí kritéria výnosnosti, bude hranice minimální úrokové míry a zhodnocení představovat alespoň 2,5 % p.a. Produkty, které nedosahují této minimální výnosnosti, nejsou vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku a nebudou použity ke skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří. Již nyní je tak patrné, že jediný produkt, který nedosahuje požadované dlouhodobé výnosnosti je stavební spoření. Tento spořicí produkt má pevně stanovenou úrokovou míru pouze od 1,5 % do 2 % p.a. Ačkoliv zde spořitel pobírá státní příspěvky, jejich podíl na celkové výnosnosti v čase klesá. Stavební spoření tedy nelze doporučit k dlouhodobé tvorbě majetku a nebude použito ke skladbě majetkového portfolia.

Po vyřazení stavebního spoření se výběr potenciálně vhodných produktů k dlouhodobé tvorbě majetku zúžil pouze na doplňkové penzijní spoření, životní pojištění a podílové fondy. Tyto ryze investiční produkty by teoreticky bylo možné doporučit k dlouhodobé tvorbě majetku, avšak před konečným výběrem je nutné prověřit výnosnost jednotlivých produktů z pohledu jejich nákladovosti. Tím jsou rozuměny především poplatky, které musí investor u těchto produktů jednorázově či pravidelně zaplatit. Z praxe je známo, že výnosnost jednotlivých investičních produktů je snižována právě z důvodů existence různých poplatků.

Doplňkové penzijní spoření je, v rámci poplatkové struktury, relativně přehledný produkt. Maximální výše poplatků, kterou daná penzijní společnost může u doplňkového penzijního spoření požadovat, je stanovena zákonem. Jedná se o dva druhy poplatků:

1. Úplata za obhospodařování majetku v účastnickém fondu ve výši maximálně 0,8 % z průměrné roční hodnoty fondového vlastního kapitálu v účastnickém fondu.³⁸
2. Úplata za zhodnocení majetku v účastnických fondech ve výši maximálně 10 % z rozdílu průměrné hodnoty penzijní jednotky v příslušném období a nejvyšší průměrné roční hodnoty penzijní jednotky v letech předcházejících příslušnému období od vzniku účastnického fondu vynásobené průměrným počtem penzijních jednotek v příslušném období.³⁹ Při ročním zhodnocení 4 % tak bude poplatek činit 0,4 % z celkové investice.

Maximální dlouhodobé nominální zhodnocení u doplňkového penzijního spoření je 4 % p.a. Budou-li do zhodnocení započítány i výše zmíněné poplatky, bude výsledné zhodnocení 2,76 % p.a. Po započtení předpokládané dlouhodobé míry inflace vychází reálné zhodnocení na 0,26 % p.a.⁴⁰ Svým průměrným zhodnocením, které se pohybuje nad předpokládanou dlouhodobou mírou inflace, se doplňkové penzijní spoření řadí mezi produkty vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku. Tento produkt bude použit ke skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří.

Ověření vhodnosti životního pojištění, na základě dlouhodobé výnosnosti po započtení všech poplatků, představuje velmi náročný postup. Rozsah tohoto postupu by mohl odpovídat rozsahu celé bakalářské práce. Z těchto důvodů bude vhodnost životního pojištění ověřena pouze na základě teoretického rozboru, z něhož bude pro účel této práce vyvezen logický závěr.

Poplatková struktura životního pojištění je, na rozdíl od doplňkového penzijního spoření, velmi nepřehledná. Dle výroční zprávy České asociace pojišťoven (dále ČAP)

³⁸ Zákon č. 427/2011 Sb. o doplňkovém penzijním spoření

³⁹ Tamtéž

⁴⁰ Viz přílohy: Výpočet reálného zhodnocení doplňkového penzijního spoření

z roku 2011 tvoří 51 % všech životních pojištění v tzv. investiční životní pojištění. Jedná se o životní pojištění, které se dělí na rizikovou a investiční část. Riziková část se skládá z pojištění hlavních životních rizik, především smrti. V investiční části se akumulují podílové jednotky určitých podílových fondů.⁴¹ Jedná se tedy o investici do podílových fondů zabalenou do pojištění. Hlavní problém pak spočívá v tom, že pojišťovna, která investiční životní pojištění poskytuje, účtuje investorovi vysoké netransparentní poplatky v rámci investiční složky pojištění. To je dáno především díky zpoplatnění stejné služby dvakrát.⁴² V souvislosti s poplatky se Syrový (2012) vyjadřuje o nákladovosti investičního životního pojištění takto: „*Jsou produkty, které považujeme za naprosto bezpečné a přitom jsme u nich na počátku také v mínusu. (...) výraznějším příkladem je investiční životní pojištění. Zde se do plusu dostáváme třeba až za 10 let.*“⁴³

Na základě uvedených skutečností o existenci dvojího zpoplatnění stejné služby a netransparentnosti poplatkové struktury u nejvyužívanějšího typu životního pojištění lze vyvodit logický závěr, že výnosnost investičního životního pojištění je dlouhodobě výrazně snižována. Existuje-li možnost přímého investování do podílových fondů, bez nutnosti využití pojišťovny jako prostředníka, je pro mladou generaci ekonomicky nevýhodné využívat investiční životní pojištění k dlouhodobé tvorbě majetku. Tento produkt tak nelze doporučit a nebude použit pro skladbu majetkového portfolia mladé generace na stáří.

V subkapitole 1.2.1 je uvedeno, že výnosnost podílových fondů se liší v závislosti na daném typu fondu. Jelikož investor požaduje nejvyšší možnou výnosnost, bude jeho zájmem především akciový podílový fond, který nabízí průměrné nominální zhodnocení od 8 % p.a. do 10 % p.a. S akciovým podílovým fondem jsou spojeny především dva druhy poplatků. Prvním je vstupní poplatek a druhým manažerský poplatek. Vstupní poplatek je nejčastěji realizován v podobě jednorázového naúčtování určité částky v době zahájení investice. Tento poplatek však není příliš velký a velmi často se stává,

⁴¹ MĚSEC.CZ. *Investiční životní pojištění* [online]. cit. 2013-02-25. Dostupné z:

<http://www.mesec.cz/pojisteni/zivotni-pojisteni/investicni-zivotni-pojisteni/pruvodce/>

⁴² Pojišťovna není investiční společnost a v naprosté většině případů využívá ke zhodnocení prostředků v investiční části pojištění cizí podílové fondy. Přístup k podílovým fondům poskytuje pojišťovně investiční společnost, která za zprostředkování a správu investičních účtů účtuje pojišťovně poplatky (vstupní a manažerské). Tyto poplatky pak pojišťovna, spolu s vlastními poplatky, přenáší na investora.

⁴³ SYROVÝ, P. *Jak si spořit...*, s. 77.

že investiční společnosti v rámci svých marketingových akcí nabízejí možnost investovat v podílových fondech s nulovým poplatkem. Důležitější roli však hraje manažerský poplatek. Ten se pohybuje v rozmezí od 0,5 % do 2 % ročně a zpravidla je odečten od investorova výnosu.⁴⁴ Pro účel této práce bude počítáno s manažerským poplatkem ve výši 1 %. Je velmi pravděpodobné, že ne všechny akciové fondy dosáhnou uváděného vysokého zhodnocení. Bude-li investor vycházet z méně optimistického předpokladu průměrného ročního zhodnocení 8 %, lze vypočítat, že průměrný čistý roční výnos bude zhruba 6,93 %. Po započtení předpokládané dlouhodobé míry inflace ve výši 2,5 % je možné dopočítat, že akciový podílový fond nabízí průměrné reálné zhodnocení 4,32 % p.a.⁴⁵ Takto vysoké zhodnocení zajišťuje akciovému podílovému fondu zařazení mezi vhodné produkty k dlouhodobé tvorbě majetku. Akciový podílový fond bude použit ke skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří.

Ze všech šesti nejvyužívanějších produktů k tvorbě majetku jsou tak vybrány pouze dva, které jsou vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku pro mladou generaci na stáří. Následující tabulka nabízí přehled vybraných produktů, které budou použity ke skladbě majetkového portfolia. V tabulce je také uveden přehled poplatků, míra inflace a reálné zhodnocení těchto produktů.

Tabulka č. 2 Vhodné finanční produkty ke skladbě majetkového portfolia

Produkt	Poplatky	Inflace	Průměrné reálné zhodnocení
Doplňkové penzijní spoření	0,8 % a 0,4 %	2,5 %	0,26 % p.a.
Akciová podílový fond	1 %	2,5 %	4,32 % p.a.

Zdroj: Vlastní zpracování

⁴⁴ MACURA, M. *Nebojte se akciových fondů: Vyplatí se to!* [online]. cit. 2013-02-27. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/nebojte-se-akciovych-fondu-vyplati-se-to/>

⁴⁵ Viz přílohy: Výpočet průměrného reálného zhodnocení akciového podílového fondu

2 Další možnosti tvorby majetku

Do této chvíle se práce zabývala šesti nejvyužívanějšími produkty k tvorbě majetku. Na základě abstrakce a analýzy jejich nejdůležitějších charakteristik bylo možné dospět k závěru, že pouze dva z těchto šesti produktů jsou vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku. Jedná se o doplňkové penzijní spoření a akciové podílové fondy. Tyto dva produkty budou použity při skladbě majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří. To však neznamená, že v majetkovém portfoliu budou obsaženy pouze zmíněné dva produkty. Portfolio sestavené pouze ze dvou produktů by bylo relativně jednotvárné a do jisté míry rizikové. Za předpokladu, že budou splněny podmínky dlouhého časového horizontu a dlouhodobé výnosnosti, je možné zahrnout ke skladbě majetkového portfolia i jiné, dosud nezmiňované, možnosti dlouhodobé tvorby majetku. Tyto možnosti již nepatří do skupiny nejčastěji využívaných produktů, avšak svou charakteristikou vyhovují stanoveným. Má se na mysli především investice do nemovitostí a investování do akcií. Jelikož je vhodnost těchto dvou způsobů dlouhodobé tvorby majetku již předem stanovená, budou hlavní argumenty pro výběr uvedeny v následující části práce.

2.1 Investice do nemovitosti

Investice do nemovitosti je prvním způsobem tvorby majetku, který není finančním produktem, či finančním investičním instrumentem. Nemovitosti spadají do kategorie reálných investičních instrumentů.⁴⁶ Od předchozích produktů se liší tím, že jsou hmatatelné. Z toho důvodu je s nemovitostmi spojeno více charakteristik, které je nutné brát v úvahu při zkoumání jejich vhodnosti k tvorbě majetku na stáří. Především náklady na údržbu a správu nemovitosti.

Investice do nemovitostí není v České republice nic neobvyklého. Na rozdíl od akcií je tento způsob tvorby majetku velmi oblíbený. „*V České republice má investování*

⁴⁶ REVENDA, Z. a kol. *Peněžní ekonomie...*, s. 151.

*do realit velkou oblibu. Řada lidí považuje nemovitost za velmi bezpečnou a konzervativní investici.*⁴⁷

Investicí do nemovitostí se v této práci rozumí výhradně nákup nemovitosti za účelem dlouhodobého pronájmu a následného prodeje. Před uskutečněním samotné investice je nejdříve nutné pochopit, jaké možnosti investování do nemovitostí se investorovi nabízejí.

Nemovitosti lze rozdělit na tři základní skupiny:⁴⁸

- *Rezidenční nemovitosti* - patří sem především rodinné domy, bytové domy a samostatné byty
- *Komerční nemovitosti* - jedná se hlavně o kanceláře, obchodní prostory a sklady, pronajímané soukromým společností
- *Pozemky*

Každá skupina nemovitostí je charakteristická specifickými tržními podmínkami. Jinými slovy trh s nemovitostmi má u každé skupiny odlišná pravidla. Blíže o charakteristikách těchto trhů mluví Syrový a Tyl (2011): „*Trh s komerčními nemovitostmi má pevnější pravidla (...) působí na něm velcí investoři a trh je vyspělejší. U rezidenčních nemovitostí (...) mají váhu také měkčí faktory, než vztah nájmu a ceny.*“⁴⁹ Lze tomu rozumět tak, že na trhu s komerčními nemovitostmi mají hlavní slovo majetnější investoři, zatímco trh s rezidenčními nemovitostmi je více osobitější a dává příležitost i drobným investorům. Na základě tohoto tvrzení je možno investice do nemovitostí chápat v této práci výhradně jako investice do rezidenčních nemovitostí, přesněji řečeno do bytové jednotky. Investor bude investovat do bytové jednotky především z následujících důvodů:

⁴⁷ SYROVÝ, P. TYL, T. *Osobní...*, s. 104.

⁴⁸ Tamtéž, s. 106.

⁴⁹ Tamtéž, s. 107.

- Bytové jednotky, jsou v rámci rezidenčních nemovitostí obecně nejlevnější. Dají se pořídít v rozmezí od několika stovek tisíc do pár milionu Kč.
- Náklady spojené s údržbou bytových jednotek jsou relativně malé, neboť se většinou jedná o údržbu menších prostor.
- Výhodou bytů je velmi široká cílová skupina, což dokazuje i fakt, že byty jsou nejčastěji pronajímány a zároveň prodávány nemovitostí.⁵⁰

Aby bylo možné dokázat, že investice do nemovitosti, která je v této práci chápána jako nákup bytové jednotky za účelem pronájmu a jejího následného prodeje, je vhodnou možností k tvorbě majetku na stáří, budou v následující části vyzdvihnuty nejdůležitější charakteristiky této investice. Investice do nemovitosti tak bude zkoumána z pohledu výnosnosti, rizika, likvidity a časového horizontu.

2.1.1 Výnosnost

Celkový výnos z investice do bytové jednotky je přichází ze dvou zdrojů. Prvním je výnos z prodeje nemovitosti a druhým je výnos z pronájmu nemovitosti. Součet těchto dvou výnosů představuje výsledný výnos pro investora. Aby bylo možné realizovat výnos z prodeje nemovitosti, musí její budoucí prodejní cena být vyšší než cena kupní. Ačkoliv investor nemůže tušit, za jakou cenu nemovitost v budoucnu prodá, měl by při prodeji realizovat výnos, neboť hodnota nemovitosti v čase roste. To dokazuje vývoj indexu cen bytů v ČR, sestavován od roku 2005 ČSÚ, ze kterého vyplývá, že ceny bytů v ČR se od roku 2005 do roku 2012 zvýšily v průměru o 45,1 %.⁵¹ Znamená to, že hodnota bytu roste v průměru o 5,46 % p.a.^{52 53} Jedná se samozřejmě o nominální zhodnocení.

⁵⁰ Dne 10. 4. 2013 je počet nabízených pronájmů bytových jednotek na serveru www.sreality.cz 27 233

⁵¹ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny bytů* [online]. cit. 2013-03-20. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/ceny_bytu

⁵² Hodnota bytu je chápána jako cena bytu. Rozdíl mezi nabídkovou cenou a prodejní cenou není brán v úvahu.

⁵³ Viz přílohy: Graf vývoje indexu cen bytů v ČR od roku 2005 do roku 2012

V rámci výnosu z pronájmu nemovitosti nelze jeho průměrnou výši přesně stanovit, neboť tento výnos závisí na více faktorech. Především se odvíjí od výše nájemného, které bude investor požadovat a celkové doby, po kterou bude nemovitost pronajímána.

2.1.2 Rizika

V počátku subkapitoly 2.1 je zmíněno, že lidé vnímají investici do nemovitosti obecně za velmi bezpečnou. Souvisí to s relativně malým počtem rizik, které jsou s nemovitostmi spojeny. Mezi nejvýznamnější rizika patří především:

- *Riziko události* - lze spatřovat ve více podobách. Může se jednat o situaci, kdy z nějakého důvodu nebude byt po určitou dobu pronajímán a investor tak nebude inkasovat příjem z pronájmu. Dále se může jednat o různé politické, ekonomické, právní či geografické rozhodnutí, jež povedou k finančnímu znevýhodnění investora.
- *Riziko inflace* - toto riziko je hrozbou pro všechny způsoby tvorby majetku, neboť ubírá na reálné výnosnosti. V případě nemovitostí je tomuto riziku kladena menší důležitost než u ostatních finančních produktů, neboť se většina ekonomů shoduje, že hodnota nemovitosti roste s inflací.

2.1.3 Likvidita

Likvidita nemovitosti je v souvislosti s definicí likvidity chápána jako rychlost, za kterou je možno proměnit bytovou jednotku na peníze. To lze učinit pouze prostřednictvím prodeje nemovitosti. Jelikož se jedná o reálný investiční instrument, je jeho prodej z časového hlediska více komplikovaný než prodej ostatních finančních produktů a investičních instrumentů. Likvidita je v tomto případě velmi nízká, neboť nalezení vhodného kupce může trvat delší dobu.

Z hlediska investičního časového horizontu není v tomto případě likviditě přisuzován velký význam, neboť tato investice slouží výhradně k tvorbě majetku na stáří. Tedy se nepředpokládá, že se investor bude chtít bytové jednotky zbavit, za účelem rychlého získání finančních prostředků před dovršením důchodového věku.

2.1.4 Časový horizont

Jak již bylo zmíněno, investice do nemovitosti je chápána jako dlouhodobé vlastnictví nemovitosti za účelem pronájmu a následného prodeje. Žádný jiný postup se nepředpokládá. Investice do nemovitosti je tedy charakteristická dlouhým časovým horizontem.

2.1.5 Vhodnost nemovitostí ke skladbě majetkového portfolia

Aby mohla být nemovitost, konkrétně do bytová jednotka, považovaná za vhodný způsob tvorby majetku na stáří, musí splňovat kritéria, která její vhodnost potvrzují. Pro připomenutí to jsou kritéria dlouhodobého časového horizontu a dlouhodobé výnosnosti. Kritérium dlouhodobého časového horizontu je splněno, neboť dlouhý investiční horizont je nutným předpokladem pro nákup nemovitosti k pronájmu. Nemovitost splňuje i druhé kritérium dlouhodobé výnosnosti, jelikož hodnota bytové jednotky roste v průměru o 5,46 % ročně. Po započtení předpokládané dlouhodobé míry inflace 2,5 % lze dopočítat, že reálné zhodnocení nemovitostí činí 2,89 % p.a.⁵⁴

Náklady spojené s tímto typem investice jsou odlišné od nákladů předchozích finančních produktů. Jedná se především o náklady na údržbu a správu nemovitosti. Tyto náklady nelze přesně vyčíslit, neboť různé bytové jednotky mohou mít různě vysoké náklady na jejich údržbu a správu.

I přes existenci potenciálně vysokých nákladů lze investici do nemovitosti označit jako vhodný způsob k dlouhodobé tvorbě majetku na stáří. Nemovitost nejenže roste na ceně, ale poskytuje možnost pasivního příjmu v podobě inkasovaného nájmu. Nemovitost tak představuje ideální způsob diverzifikace a bude použita ke skladbě majetkového portfolia mladé generace na stáří.

2.2 Investice do akcií

Základní principy akcie jsou upraveny v obchodním zákoníku, nicméně pro účel práce postačí definice, kterou nabízí Jílek (2009), který říká, že akcie je „majetkový cenný

⁵⁴ Viz přílohy: Výpočet průměrného reálného zhodnocení nemovitosti

papír představující podíl na vlastnictví akciové společnosti.“⁵⁵ Cenný papír lze chápat jako „*právní nárok majitele vůči tomu, kdo je v něm zavázán.*“⁵⁶ Zakoupením akcie se investor stává podílníkem v akciové společnosti a má právo na určitou část zisku, který společnost generuje. Zisk je investorovi vyplácen formou dividendy.

Investice do akcií je celosvětově velmi častý způsob dlouhodobé tvorby majetku. V České republice však investice do akcií není tak rozšířena. Jak vyplývá z průzkumu společnosti GfK Czech, lidé ve vyspělých západoevropských zemích investují do akcií mnohem více prostředků než obyvatelé České republiky. Evropané v průměru investují do akcií 16 % svého majetkového portfolia na stáří, zatímco Češi do akcií investují v průměru pouze 1,5 %.⁵⁷ Důvodů, proč Češi nevyužívají investic do akcií k tvorbě majetku na stáří, může být několik. Ve zkratce se jedná především o pomalé budování tradice investování do akcií, konzervativní postoj k riziku a nízkou úroveň finanční gramotnosti obyvatel ČR.

Za účelem dokázání, že akcie je vhodným prostředkem k dlouhodobé tvorbě majetku, je nutné abstrahovat její nejdůležitější charakteristiky, podobně jako u předešlých produktů. Akcie tak bude vysvětlena z pohledu výnosnosti, rizika, likvidity a časového horizontu.

2.2.1 Výnosnost

Akcie je investiční instrument, jehož výnosnost lze, podobně jako u investičních produktů, vyjádřit pomocí průměrného ročního zhodnocení. Je-li zkoumána výnosnost akcií, většinou se vychází z historických výnosů, kterých jednotlivé akcie v průběhu určité doby dosáhly. V této práci však nebudou zkoumány výnosnosti konkrétních akcií. Investice do akcií bude chápána jako možnost investovat do velkého množství akcií, jež kapitálový trh nabízí. Logicky pak vyplývá, že není možné vycházet z historických výnosů vybraných konkrétních akcií, neboť investorovi nebude v této práci předloženo doporučení k investici pouze do vybraných akciových titulů. Na výnosnost akcií tedy bude nahlíženo obecně.

⁵⁵ JÍLEK, J. *Akciové trhy...*, s. 22.

⁵⁶ REVENDA, Z. a kol. *Peněžní ekonomie...*, s. 149.

⁵⁷ TKÁČ, G. *Jak si Češi spoří na stáří?* [online]. cit. 2013-03-22. Dostupné z: http://www.gfk.cz/public_relations/press/press_articles/009901/index.cz.html

Pomůckou k obecnému určení průměrné výnosnosti akcií bude tzv. akciový burzovní index. Syrový (2011) definuje akciový burzovní index jako „*teoretické portfolio akcií sestavené podle určitého klíče*“⁵⁸ a dodává, že „*známé indexy slouží jako ukazatele trhu*.“⁵⁹ Zjednodušeně lze tedy říct, že akciový index je burzovním ukazatelem vývoje portfolia akcií daného trhu. Akciové burzovní indexy lze tudíž chápat jako ukazatel výkonnosti určitého trhu, neboť ve svém portfoliu obsahuje akcie firem daného trhu. Zjednodušeně lze konstatovat, že pokud roste tržní hodnota akcií společností obsažených v indexu, roste zároveň hodnota celého indexu. Jelikož akciové burzovní indexy většinou zahrnují akcie největších společností dané země či trhu, je index chápán nejen jako ukazatel výkonnosti daného trhu, ale i jako ukazatel výkonnosti akcií obecně. Jedním z nejznámějších akciových indexů je index S&P 500, který v sobě zahrnuje akcie 500 největších průmyslových společností v USA.⁶⁰ Při pohledu na výkonost tohoto indexu lze odvodit i průměrnou výkonost akcií. K obecnému posouzení výnosností akcií tak budou použity historické data výkonosti indexu S&P 500.

Indexu S&P 500 vzrostl od ledna 1983 do ledna 2013 z hodnoty 138,33 na hodnotu 1 459,37.^{61 62} Pokud by před 30 lety investor investoval do akcií \$ 1 000, měl by nyní k dispozici \$ 10 549,92. To znamená, že akcie dosáhly průměrného zhodnocení 8,17 % p.a. Bude-li obecná výnosnost akcií v této práci vycházet z uvedeného průměrného zhodnocení, je jasné, že v porovnání s předpokládanou mírou inflace 2,5 % ročně, jsou akcie po výnosové stránce velmi atraktivní. Celková výnosnost může být ještě vyšší v případě, že investor bude investovat do kvalitních dividendových akcií, tj. akcií, které nabízejí pravidelný dodatečný příjem formou dividendy. Konečný výnos investora se tak skládá jak z jednorázového výnosu z prodeje akcií tak z průběžného výnosu z dividend.

2.2.2 Rizika

Jak již bylo zmíněno na začátku této subkapitoly, investice do akcií je v České republice považována za relativně rizikovou záležitost. S investicí do akcií jsou nepochybně

⁵⁸ SYROVÝ, P. TYL, T. *Osobní...*, s. 141.

⁵⁹ tamtéž

⁶⁰ STANDARD & POOR'S FINANCIAL SERVICES. *S&P 500* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usduf--p-us-l-->

⁶¹ YAHOO! FINANCE. *S&P 500 (^GSPC)* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z:

<http://finance.yahoo.com/echarts?s=%5EGspc+interactive>

⁶² Viz přílohy: Graf historické výkonosti indexu S&P 500

spojená určitá rizika, které pokud nastanou, utrpí investor finanční ztrátu. Mezi nejdůležitější rizika se u akcií řadí:

- *Riziko události* - vývoj ceny akcie je patrně nejdůležitější údaj o výnosnosti, avšak v případě ohlášení nebo nastání negativní události, může cena akcie razantně poklesnout. Jelikož negativních událostí může za celou dobu investování nastat poměrně hodně, je důležité, aby se investor připravil na krátkodobou kolísavost ceny akcií.
- *Měnové riziko* - při investování do akcií může investor nakupovat i akcie zahraničních firem, které jsou denominované v cizí měně. V takovém případě může nastat situace, kdy investor utrpí ztrátu vlivem nepříznivého kurzového vývoje domácí měny vůči dané cizí měně.
- *Riziko inflační* - jde o známé riziko, kdy rostoucí míra inflace snižuje reálné zhodnocení akcií.

Není vyloučeno, že některé z rizik může zapříčinit výraznou finanční ztrátu. V dlouhém časovém horizontu 38 let je však riziko události poměrně nedůležité, neboť ceny akcií vykazují průměrně vysoký růst. Měnové riziko nastává v případě výrazného posílení domácí měny, či oslabení měny zahraniční. Bude-li investor investovat pouze na kapitálových trzích vyspělých zemí, jako například USA, Německo, Velká Británie, či Francie, udělá vše pro to, aby minimalizoval měnové riziko. Inflační riziko nelze účinně minimalizovat, neboť vývoj míry inflace není v rukou investora. Zde se lze spoléhat pouze na dlouhodobou výnosnost vysoko nad mírou inflace, kterou akcie dle zjištěných údajů nabízejí.

2.2.3 Likvidita

Likvidita je nejméně důležitou charakteristikou akcií, neboť investor, který investuje do akcií za účelem dlouhodobé tvorby majetku, nebude požadovat jejich rychlou proměnu na peníze. Nicméně, i kdyby tato situace nastala a investor by z jakýchkoli důvodů chtěl zpeněžit akcie před dosažením věku 68 let, jejich prodej by nepředstavoval žádný výrazný problém, neboť akcie jsou velmi likvidním investičním nástrojem.

2.2.4. Časový horizont

Akcie nemají žádný předem stanovený časový horizont. Akcie, na rozdíl od většiny finančních produktů, může být výnosová i v případě krátkodobé investice. Výsledný časový horizont investice do akcií tak závisí pouze na rozhodnutí investora o prodeji. Z těchto důvodů lze akcie považovat současně za krátkodobý, střednědobý i dlouhodobý investiční nástroj.

V této práci si chce investor pomocí investice do akcií zajistit část potřebných finančních prostředků na stáří. Bude-li investor ve věku 30 let investovat s tímto úmyslem, bude muset akcie vlastnit po dobu 38 let. V takovém případě se jedná jednoznačně o dlouhý časový horizont.

2.2.5 Vhodnost akcií ke skladbě majetkového portfolia

Celkové náklady související s nákupem a prodejem akcií, představují, v porovnání s objemem investice, pouze zanedbatelnou částku. S akciemi není spojený žádný pravidelný poplatek, který by investor musel hradit. Například obchodník s cennými papíry, společnost FIO banka, a.s., účtuje poplatek ve výši 0,35 % z objemu investice jak při nákupu, tak při prodeji akcií.⁶³ Takto nízký poplatek je z dlouhodobého hlediska zcela zanedbatelný a nemá žádný vliv na rozhodování v rámci nákladovosti akcií.

V této práci není uvedena žádná podrobná analýza doporučeného postupu, podle kterého by investor měl vybírat správné akcie. Výběr akcií je omezen pouze dvěma jednoduchými podmínkami, které by měl investor při nákupu akcií dodržet. První podmínkou je orientace na tzv. blue chips akcie. Jak uvádí akciová burza v New Yorku, blue chips akcie je akcie společnosti, jež je známá pro svou kvalitu, spolehlivost a schopnost vykazovat zisk v dobrých i zlých časech.⁶⁴ Zjednodušeně se jedná o akcie největších společností s dlouhou tradicí. V případě indexu S&P 500 jsou všechny akcie v indexu blue chips akcie, neboť se jedná o akcie největších průmyslových společností v zemi. Druhou podmínkou je výběr pouze takových blue chips akcií, které nabízejí alespoň čistý 2% dividendový výnos. Takto si investor zajistí dodatečný pasivní příjem po dobu vlastnictví akcií.

⁶³ FIO BANKA, A.S. *Ceník základních služeb* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: http://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf

⁶⁴ NYSE EURONEXT. *What is a "blue chip" stock* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: http://www.nyse.com/content/faqs/1042235995602.html?cat=Listed_Company___General Vlastní překlad

Na základě abstrakce nejdůležitějších charakteristik akcií, lze konstatovat, že akcie splňují podmínky vhodného instrumentu k dlouhodobé tvorbě majetku. Akcie budou použity ke skladbě majetkového portfolia, především z důvodu průměrného dlouhodobého zhodnocení 8,17 % p.a. Pokud investor investuje pouze do blue chips akcií s čistým dividendovým výnosem 2 %, může předpokládat průměrné dlouhodobé zhodnocení 10,33 % p.a. Po započítání předpokládané průměrné míry inflace ve výši 2,5 % je možno počítat s průměrným reálným zhodnocením 7,64 % p.a.⁶⁵

⁶⁵ Viz přílohy: Výpočet průměrného reálného zhodnocení akcií

3 Skladba majetkového portfolia

System vypláčení státních důchodů v České republice je stejný jako v minulých letech. Čerstvě realizovaná důchodová reforma nijak výrazně nezměnila jeho podobu. Nadále bude hlavní část důchodů tvořena příspěvků z I. pilíře. Nově vytvořený II. pilíř, pokud zůstane zachován i v příštích letech, nebude mít na budoucí příjmy důchodců velký vliv. Existuje studie, která dokazuje, že vstup do II. pilíře se vyplatí jen osobám s nadprůměrnými příjmy.⁶⁶ Jako hlavní příčinu lze označit nespravedlivé rozdělování důchodů v porovnání s hrubou mzdou. Náhradový systém, jak je přerozdělování peněz v rámci I. pilíře nazýváno, je často a právem kritizován. Tento systém zajišťuje, že peníze určené na důchody budou vypláceny v určitém poměru. Náhradový poměr je tedy poměr mezi hrubou mzdou a důchodem. V roce 2011 byl průměrný náhradový poměr na úrovni 41,1 %, což znamená, že člověk s průměrnou hrubou mzdou 25 645 Kč měl nárok na důchod ve výši 10 552 Kč.⁶⁷ Dle jiné studie od Ondřeje Schneidera bude náhradový poměr v budoucnu klesat: „*K udržení vyrovnané bilance důchodového systému by bylo podle našich odhadů nutné, aby nástupní poměr důchodů k průměrné mzdě klesl z dnešní úrovně zhruba 45 % hrubé mzdy na hladinu přibližně 25 % v roce 2050.*“⁶⁸ Je-li hlavní část důchodu tvořena důchodem z I. pilíře, bude budoucí pokles náhradového poměru na 25 % znamenat propad příjmu v důchodu oproti hrubé mzdě o závratných 75 %. Životní standard budoucích důchodců se nevyhnutelně sníží. Tomu se však lze vyhnout, za předpokladu, že si dnešní mladá generace tento problém uvědomí a bude mít zájem ho řešit. Řešení pak znamená využít vhodné alternativní cesty k zajištění dostatečných finančních prostředků na stáří.

Na základě teoretické komparace spořicíh a investičních produktů v této práci lze za vhodné alternativní způsoby tvorby majetku na stáří označit doplňkové penzijní spoření, akciové podílové fondy, investování do akcií a investování do nemovitosti. Pomocí těchto čtyř způsobů finančního zajištění na stáří bude vytvořeno vhodné

⁶⁶ SCHNEIDER, O. ŠATAVA, J. *Český důchodový systém na rozcestí: pro koho je vhodný přechod do druhého pilíře?* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: http://idea.cerge-ei.cz/documents/studie_2012_04.pdf

⁶⁷ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Statistická ročenka České republiky 2012* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/t/A6004C2345/\\$File/000112.pdf](http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/t/A6004C2345/$File/000112.pdf)

⁶⁸ SCHNEIDER, O. *Jaký důchod nás čeká? Alternativy vývoje průběžného důchodového systému* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: http://idea.cerge-ei.cz/documents/kratka_studie_2012_07.pdf

majetkové portfolio pro tři různé příjmové skupiny, čímž bude naplněn hlavní cíl práce, definovaný v úvodu.

3.1 Tři příjmové skupiny

Vymezení příjmových skupin je nedílnou součástí skladby majetkového portfolio pro mladou generaci na stáří. Za předpokladu, že by skladba majetkového portfolio byla založena pouze na potřebách jedné příjmové skupiny, charakterizované například průměrnou hrubou měsíční mzdou zaměstnanců v národním hospodářství ČR, byla by použitelnost majetkového portfolio v praxi velmi omezená. Stejně jako celá mladá generace nespadá do jedné příjmové skupiny, ani skladba majetkového portfolio není pro celou mladou generaci totožná. Pro širší praktické využití je třeba zohlednit požadavky více příjmových skupin. V této práci budou průměrné hrubé měsíční mzdy pro každou skupinu jiné. První příjmová skupina bude charakterizována průměrnou měsíční hrubou mzdou ve výši 15 000 Kč, druhá příjmová skupina bude dosahovat průměrně 25 000 Kč měsíčně a do poslední třetí příjmové skupiny budou patřit ti, jenž mají průměrně 40 000 Kč hrubého. Pro každou příjmovou skupinu budou sestavena dvě vhodná majetková portfolio tak, aby zajistila efektivní tvorbu finančních prostředků potřebných ve stáří. Přibližná výše potřebných finančních prostředků na stáří pro všechny tři příjmové skupiny bude určena v následující subkapitole.

3.2 Potřebné finanční prostředky na stáří

Stanovení celkové výše finančních prostředků, které bude dnešní mladá generace ve stáří potřebovat, bude vycházet z předpokladu, že pokles příjmu, který nastane po odchodu do důchodu, je třeba vyrovnat do původní výše. Rozdíl mezi průměrnou hrubou měsíční mzdou a průměrným měsíčním státním důchodem bude stěžejní údaj, který určí výši potřebných finančních prostředků na jeden měsíc. Celková výše potřebných finančních prostředků pak bude součtem všech měsíčních potřebných prostředků po celou dobu trvání stáří, jehož délka je v úvodu této práce stanovena na 15 let a 8 měsíců. V ideálním případě by k výpočtu budoucího měsíčního výpadku v příjmu bylo třeba porovnat budoucí hrubou měsíční mzdu a z ní plynoucí budoucí státní důchod. Tyto hodnoty však není možné přesně určit. Z tohoto důvodu budou všechny potřebné výpočty provedeny v aktuálních hodnotách. Výpočet přesné výše

státního důchodu, tedy důchodu z I. pilíře, lze provést pomocí důchodové kalkulačky umístěné na webových stránkách Ministerstva práce a sociálních věcí (dále MPSV).⁶⁹ Následující tabulka zobrazuje současnou výši státního důchodu pro jednotlivé příjmové skupiny a procentuální vyjádření náhradového poměru, tj. celkový poměr státního důchodu k hrubé mzdě.

Tabulka č. 3 Současný státní důchod a náhradový poměr

Příjmová skupina	Hrubá mzda	Současný státní důchod	Současný náhradový poměr
1.	15 000 Kč	10 717 Kč	71,45%
2.	25 000 Kč	12 589 Kč	50,36%
3.	40 000 Kč	15 397 Kč	38,49%

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z www.duchodovakalkulacka.mpsv.cz

Z tabulky je patrné, že poměr vyplácených důchodů klesá s rostoucí výší hrubé mzdy. Zatímco výpadek příjmu první skupiny by za současných podmínek tvořil necelou třetinu hrubé mzdy, u třetí příjmové skupiny představuje výpadek více než dvě třetiny původního příjmu. Ze studie Ondřeje Schneidera vyplývá, že náhradový poměr by měl v budoucnu dále klesat, a v roce 2050 by měl průměrný státní důchod odpovídat pouze 25 % průměrné hrubé mzdy. Je-li aktuální náhradový poměr 41,1% představovalo by snížení na 25 % v roce 2050 pokles o 16,1 %. V takovém případě by celkový propad příjmů každé příjmové skupiny byl mnohem větší. Následující tabulka nastiňuje předpokládanou situaci v roce 2050 a udává odhadovaný měsíční propad v příjmech. Výpočty jsou provedeny v aktuálních hodnotách.

Tabulka č. 4 Budoucí státní důchod a náhradový poměr

Příjmová skupina	Hrubá mzda	Budoucí náhradový	Budoucí státní důchod	Rozdíl
1.	15 000 Kč	55,35%	8 303 Kč	6 697 Kč
2.	25 000 Kč	34,26%	8 565 Kč	16 435 Kč
3.	40 000 Kč	22,39%	8 956 Kč	31 044 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z tabulky č. 3

Snížením náhradového poměru ve všech příjmových skupinách o 16,1 %, lze stanovit odhadovaný státní důchod v roce 2050 a s tím související rozdíl v příjmech. Tento

⁶⁹ <http://duchodovakalkulacka.mpsv.cz/www/>

rozdíl pak představuje část měsíčního příjmu, kterou je nutné nahradit, za účelem zachování stejné životní úrovně ve stáří. Délka stáří, chápána jako rozdíl mezi věkem odchodu do důchodu a věkem nadějného dožití, je v této práci stanovena na 15 let a 8 měsíců. Celková hodnota potřebných finančních prostředků tak odpovídá součtu měsíčních rozdílů příjmů po celou dobu stáří.⁷⁰ Následující tabulka uvádí celkovou hodnotu potřebných finančních prostředků pro jednotlivé příjmové skupiny.

Tabulka č. 5 Potřebné finanční prostředky

Příjmová skupina	Hrubá mzda	Státní důchod	Rozdíl	Potřebné finanční prostředky
1.	15 000 Kč	8 303 Kč	6 697 Kč	1 259 036 Kč
2.	25 000 Kč	8 565 Kč	16 435 Kč	3 089 780 Kč
3.	40 000 Kč	8 956 Kč	31 044 Kč	5 836 272 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z tabulky 4

Výsledná hodnota potřebných finančních prostředků je stěžejní údaj pro další postup této práce. Skladba majetkového portfolia se bude odvíjet především od celkové hodnoty potřebných finančních prostředků jednotlivých příjmových skupin ve stáří. Hlavním úkolem sestaveného portfolia tak bude zajistit každé příjmové skupině celkový výnos, který bude stejný, nebo větší než celková hodnota potřebných finančních prostředků odpovídajících dané příjmové skupině.

3.3. Majetková portfolia jednotlivých příjmových skupin

Obsahem této subkapitoly bude skladba konkrétních majetkových portfolií pro tři příjmové skupiny. Jak je již známo, požadavek na celkový výnos portfolia se u každé příjmové skupiny liší. Z toho důvodu budou skladby jednotlivých portfolií provedeny samostatně pro každou příjmovou skupinu. Výchozím údajem pro skladbu portfolií budou částky potřebných finančních prostředků, uvedené v předchozí subkapitole v tabulce 5. Celková výše potřebných finančních prostředků pro tyto tři skupiny je vypočtena v aktuálních hodnotách. Následující výpočty, které poslouží k usnadnění sestavení vhodného majetkového portfolia, proto také vyjadřují aktuální hodnotu s ohledem na budoucí průměrný 2,5% vývoj míry inflace. Celková konečná hodnota

⁷⁰ Z důvodu velké náročnosti není ve výpočtu zohledněna valorizace důchodu ve stanovené době.

portfolia tak bude představovat čistý reálný výnos, tedy výnos očištěný o poplatkové náklady a inflaci. Při sestavování portfolia budou, pro výpočet výnosnosti, použity produktové kalkulačky, které poskytla firma SMS finanční poradenství, a.s.

V předchozích kapitolách bylo vypočítáno a stanoveno průměrné nominální zhodnocení pro každý typ investice, vhodný k dlouhodobé tvorbě majetku na stáří. Po započítání předpokládané dlouhodobé průměrné míry inflace 2,5 % lze pro každý typ investice stanovit jeho průměrné reálné zhodnocení. Mezi tyto investice patří doplňkové penzijní spoření, které nabízí průměrné reálné zhodnocení 0,26 % p.a., dále akciový podílový fond, charakteristický průměrným reálným zhodnocením 4,32 % p.a. Další typ investice, jenž bude obsažen v majetkových portfoliích, je investice do nemovitosti, kde se počítá s průměrným reálným růstem hodnoty nemovitosti o 2,89 % p.a. Posledním typem investice, vhodné k dlouhodobé tvorbě majetku, pak bude nákup akcií. Zde se předpokládá průměrné reálné zhodnocení ve výši 7,64 % p.a.

3.3.1 Majetkové portfolio první příjmové skupiny

Upravit grafy, upravit citace

Pro první příjmovou skupinu je charakteristická průměrná hrubá měsíční mzda ve výši 15 000 Kč. Lidé, kteří patří do této skupiny tak průměrné vydělávají zhruba o 10 000 Kč méně než je celorepublikový průměr hrubé mzdy. Dle ČSÚ zde patří především administrativní pracovníci a zaměstnanci v oboru pohostinství.⁷¹ Životní náklady těchto lidí, které se odvíjí zejména od výše měsíčního příjmu, nejsou výrazně velké. Jedná se hlavně o uspokojení základních životních potřeb jako je stravování, ošacení, péče o zdraví, péče o domácnost a jiné. Lidé v této příjmové skupině zpravidla utratí téměř celou část mzdy aniž by si dlouhodobě tvořili finanční rezervu. Procentuální úspora z hrubé mzdy se nejčastěji pohybuje kolem nuly.⁷²

V situaci, kdy lidé mají možnost odkládat pouze omezenou část svého příjmu do spoření či investování, není výběr možností k sestavení vhodného majetkového portfolia příliš

⁷¹ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Statistická ročenka České republiky 2012* [online]. cit. 2013-02-23. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2012ediciplan.nsf/t/A6004C2345/\\$File/000112.pdf](http://www.czso.cz/csu/2012ediciplan.nsf/t/A6004C2345/$File/000112.pdf)

⁷² ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Vývoj spotřeby a peněžních úspor podle příjmových skupin domácností* [online]. cit. 2013-02-23. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_IV/boxy_a_prilohy/zoi_2012_IV_box_2.html

velký. Příčina má dva hlavní důvody.

Za prvé se jedná o různou kapitálovou náročnost jednotlivých způsobů dlouhodobé tvorby majetku. Doplnkové penzijní spoření či akciové podílové fondy umožňují pravidelné investování již od menších částek, zatímco investice do akcií a nemovitosti se neobejdou bez větší výše finančních prostředků. Akcie je nutné nakupovat po kusech, což může být finančně náročné z důvodů vysokých pořizovacích cen většiny akcií a poplatků spojených s jejich nákupem. U akcií, které jsou díky své relativně nízké ceně pro první příjmovou skupinu teoreticky dostupné, se naopak investor setká s problémem omezené možnosti diverzifikace. Nemovitosti, stejně jako akcie, nejsou levnou záležitostí a už vůbec nepřipadá v úvahu, že by investor pravidelně investoval do nemovitostí menší částky. Bytové jednotky, které jsou v této práci chápány jako jediná vhodná možnost investice do nemovitostí, mají velmi vysokou pořizovací cenu. I kdyby investor koupil bytovou jednotku s pomocí hypotečního úvěru v domnění, že měsíční nájemné pokryje splátky hypotéky, pravděpodobnost, že se nedostane do finančních problémů je velmi malá.

Druhý důvod omezené možnosti výběru investic ke skladbě majetkového portfolia je podstupované riziko ztráty. Zatímco finanční prostředky investované prostřednictvím doplnkového penzijního spoření a podílových fondů jsou spravovány profesionály z investičních společností, o akcie či nemovitosti se stará investor sám a veškerá klíčová rozhodnutí tak provádí na základě vlastního uvážení. Profesionální portfolio manažeři, kteří se starají o finanční prostředky v podílových fondech a účastnických fondech doplnkového penzijního spoření, se aktivní správou portfolia snaží minimalizovat riziko ztráty už jen proto, že jejich odměny se zpravidla odvíjí od celkového zhodnocení majetku ve spravovaných fondech. Bude-li investor první příjmové skupiny investovat do akcií veškeré své volné prostředky, je pravděpodobné, že celkové výnosy nepokryjí budoucí finanční potřeby ve stáří. Souvisí to především s nedostatečnou znalostí fungování akciových trhů a velkou volatilitou cen akcií. Z těchto důvodů se investor vystavuje především velmi vysokému riziku ztráty.

V rámci investice do nemovitosti je, pro první příjmovou skupinu, nákup bytové jednotky téměř nemožný. Pořizovací cena nemovitosti je zcela mimo jejich možnosti, a jediný způsob jak nemovitost koupit je prostřednictvím hypotečního úvěru. Za předpokladu, že banka těmto lidem, s průměrným hrubým příjmem 15 000 Kč,

poskytne hypoteční úvěr, budou splátky úvěru vyšší právě kvůli malé bonitě klienta. I kdyby investor plánoval, že splátky úvěru bude hradit ze zaplaceného nájemného, není jisté, že nájemné bude mít k dispozici pravidelně každý měsíc. Investorova případná neschopnost splácet hypoteční úvěr by tak závisela na třetí osobě, čímž se výsledné riziko finanční ztráty jen zvyšuje.

Akcie a nemovitosti jsou pro první příjmovou skupinu nemyslitelnou volbou k dlouhodobé tvorbě majetku na stáří. Je tedy zřejmé, že majetkové portfolio této skupiny bude vytvořeno pouze z doplňkového penzijního spoření a akciového podílového fondu. Jak již bylo řečeno, lidé s průměrnou hrubou mzdou 15 000 Kč měsíčně, mají pouze omezenou možnost ukládat část svého příjmu do podílových fondů či doplňkového penzijního spoření. Je tedy nezbytné, aby navržené portfolio zajistilo potřebný výnos při současném využití co nejmenší části měsíčního příjmu. Jelikož toto majetkové portfolio bude tvořeno nejvýše dvěma produkty, je důležité nastavit poměr investovaných částek tak, aby výnosnost byla co největší. V portfoliu tak bude převládat produkt s vyšším reálným zhodnocením.

Doplňkové penzijní spoření, dle aktuálních odhadů, předpokládá nejvyšší průměrné dlouhodobé nominální zhodnocení u dynamické strategie ve výši 4 % p.a.⁷³ Je-li nominální zhodnocení sníženo o předpokládanou dlouhodobou inflaci a poplatky, vychází průměrné dlouhodobé reálné zhodnocení na 0,26 % p.a.⁷⁴

Podílové fondy, přesněji akciové podílové fondy, mohou nabídnout průměrné nominální zhodnocení okolo 8 % p.a. Reálné zhodnocení po odečtení všech poplatků a inflace pak odpovídá 4,32 % p.a.^{75 76}

V situaci, kdy má investor k dispozici pouze malou část příjmu, se kterou chce dosáhnout potřebného výnosu, je jednou z možností investovat celou část do výnosnějšího z těchto dvou produktů. Tedy do akciového podílového fondu. Za předpokladu, že investor požaduje konečný reálný výnos minimálně 1 259 036 Kč

⁷³ ČESKÁ SPOŘITELNA, A.S. *Doplňkové penzijní spoření - III. pilíř* [online]. cit. 2013-02-24. Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/doplnekove-penzijni-sporeni---iii-pilir/o-produktu-d00021002>

⁷⁴ Viz přílohy: Výpočet průměrného reálného zhodnocení doplňkového penzijního spoření

⁷⁵ Viz přílohy: Výpočet průměrného reálného zhodnocení akciového podílového fondu

⁷⁶ V práci se počítá s tímto průměrným zhodnocením, nicméně je nutné doplnit, že konečné reálné zhodnocení může být u některých fondů větší, nebo menší, v závislosti na výši poplatků, především poplatků za obhospodařování portfolia.

je možné této částky dosáhnout, bude-li po dobu 38 let investovat 1 120 Kč měsíčně do akciového podílového fondu. V takovém případě by modelovaná investice přinesla reálný výnos 1 269 708 Kč.⁷⁷ Toto majetkové portfolio na stáří pro investora z první příjmové skupiny je tedy složeno pouze z jednoho typu investice, a to akciového podílového fondu. Složení portfolia je možné vidět na následujícím grafu.

Graf č. 1 Složení majetkového portfolia 1a

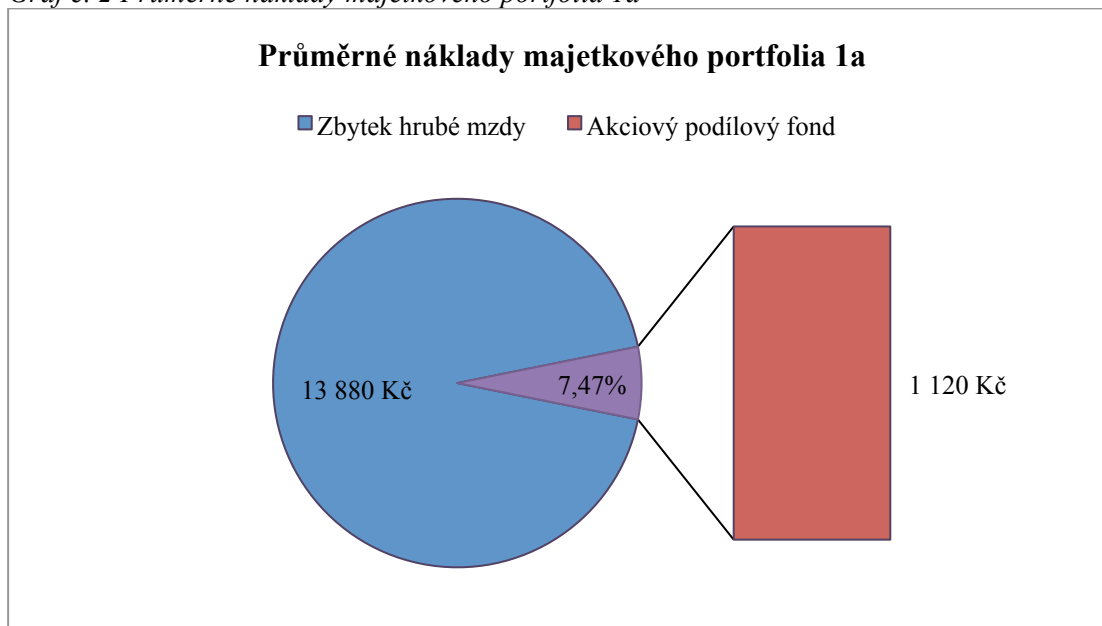


Zdroj: vlastní zpracování

Využije-li investor k zajištění potřebných finančních prostředků na stáří majetkové portfolio 1a, bude pravidelně investovat 1 120 Kč měsíčně, po dobu 38 let. To znamená, že využije pouze 7,47 % z jeho průměrné hrubé mzdy, tedy nejnížší možnou investici k dosažení požadovaného výnosu. Za celou dobu pak investor do akciového fondu vloží celkovou částku 510 720 Kč. Následující graf zachycuje pravidelné měsíční náklady, tj. 1 120 Kč, v porovnání s průměrnou hrubou mzdou 15 000 Kč.

⁷⁷ Výpočet dle Conseq kalkulačky dlouhodobých pravidelných investic, poskytnuté společností SMS finanční poradenství, a.s.

Graf č. 2 Průměrné náklady majetkového portfolia 1a



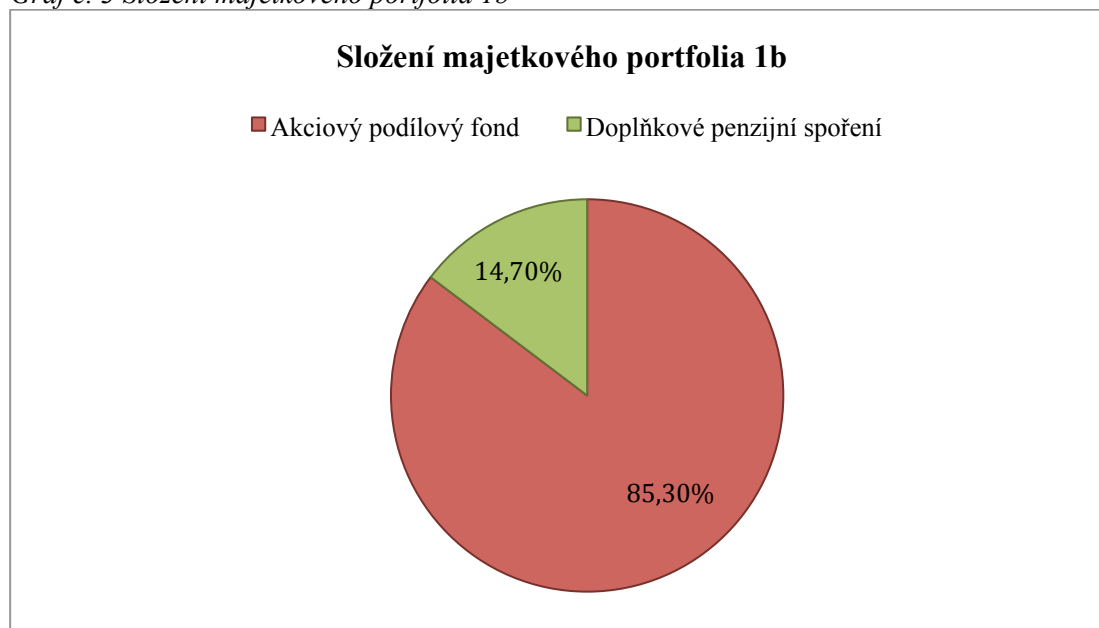
Zdroj: vlastní zpracování

Ačkoliv je poměr vložených prostředků k celkovému výnosu velmi nízký, tento postup lze doporučit pouze v případě, že si investor uvědomuje, že investuje celou část finančních prostředků pouze do jednoho produktu. Riziko finanční ztráty je zde totiž vyšší, než v případě využití více investičních produktů. Při jakémkoliv negativním vývoji zhodnocení akciového podílového fondu, se to odrazí na celkovém výnosu. Investor se tak vystavuje riziku, že výsledný výnos bude nižší než požadovaná suma finančních prostředků na stáří. Ke snížení rizika finanční ztráty by bylo třeba rozložit investovanou částku do více produktů. Pro investora první příjmové skupiny existuje pouze jediná možnost jak diverzifikovat své portfolio, a to pomocí doplňkového penzijního spoření. Přestože je průměrný reálný výnos tohoto produktu nižší než u akciových podílových fondů, investice do doplňkového penzijního spoření v konečném důsledku zmírní riziko finanční ztráty, které by obzvláště u osob v první příjmové skupině mohlo mít neblahé následky.

V ideálním případě by investor mohl pravidelně investovat 950 Kč měsíčně do akciového podílového fondu a 300 Kč měsíčně v doplňkovém penzijním spoření. Při sestavování druhé varianty majetkového portfolia je přihlédnuto k faktu, že částka 300 Kč u doplňkového penzijního spoření je minimum potřebné k dosažení státního příspěvku. V tomto případě se jedná o 90 Kč a zároveň o nejvyšší poměr státního příspěvku k vložené částce. Při investici 300 Kč měsíčně získá investor měsíční

příspěvek 90 Kč a celkový reálný výnos za 38 let, po odečtení daně z příjmu, bude 185 565 Kč. Investor vložil do doplňkového penzijního spoření ze svých prostředků 136 800 Kč a k tomu obdržel státní příspěvky, ve výši 41 040 Kč. Investice v akciovém podílovém fondu pak reálně vynese 1 076 984 Kč. Celkový reálný výnos investora tedy činí 1 262 549 Kč. Složení druhé varianty majetkového portfolia první příjmové skupiny je zachyceno v následujícím grafu.

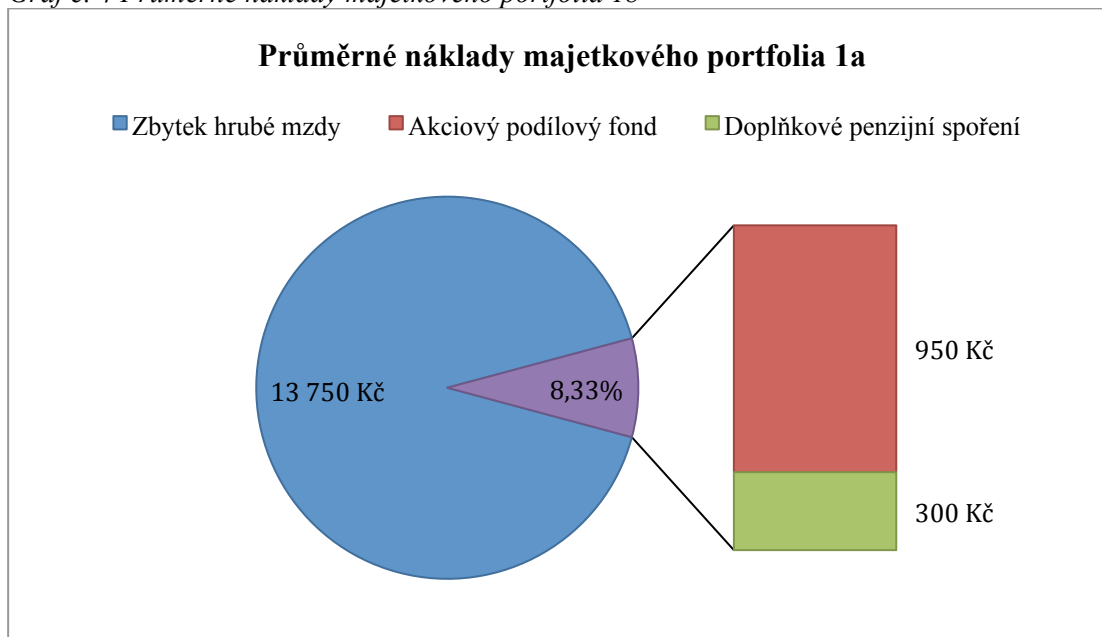
Graf č. 3 Složení majetkového portfolia 1b



Zdroj: vlastní zpracování

Investor bude pomocí majetkového portfolia 1b investovat 300 Kč do doplňkového penzijního spoření a dalších 950 Kč do akciového podílového fondu. Dohromady tak investor za celou dobu investování vloží do těchto produktů ze svých prostředků 570 000 Kč, což je o 59 280 Kč více, než u portfolia 1a. Pravidelná měsíční částka, investovaná po dobu 38 let, činí 1 250 Kč. Sice zde dochází k navýšení celkové investované měsíční sumy, která odpovídá 8,33 % hrubé mzdy, avšak měsíční rozdíl 130 Kč navíc oproti předchozímu portfoliu je přijatelnou variantou za snížení rizika finanční ztráty. Následující graf zobrazuje pravidelné měsíční náklady, tj. 1 250 Kč, v porovnání s průměrnou hrubou mzdou 15 000 Kč.

Graf č. 4 Průměrné náklady majetkového portfolia 1b



Zdroj: vlastní zpracování

Investor první příjmové skupiny má možnost vybrat si ze dvou majetkových portfolií. Při výběru by měl vzít v úvahu výši měsíčních výdajů, neboť každé z portfolií počítá s jinými měsíčními náklady. Je-li pro investora prvořadě ušetřit co nejvíce peněz, může využít majetkové portfolio 1a, které počítá s pravidelnou měsíční investicí 1 120 Kč. Při výběru však nemusí záležet pouze na měsíční částce. Investor by měl při rozhodování mezi těmito dvěma majetkovými portfolii vzít v úvahu také svůj rizikový profil. V případě, že je pro investora důležitější menší riziko, je vhodné diverzifikovat portfolio dvěma investičními možnostmi. Majetkové portfolio 1b je tvořeno jak akciovým podílovým fondem, tak doplňkovým penzijním spořením. Bude-li chtít investor využít k zajištění potřebných finančních prostředků na stáří toto portfolio, bude muset pravidelně investovat celkem 1 250 Kč měsíčně po dobu 38 let.

3.3.2 Majetkové portfolio druhé příjmové skupiny

Druhá příjmová skupina je charakteristická průměrnou hrubou mzdou 25 000 Kč. Lidé v této skupině se tak svými příjmy nejvíce blíží celorepublikovému průměru, neboť aktuální průměrná hrubá mzda je 24 514 Kč. Dle údajů z ročenky ČSÚ pro rok 2012, jsou lidé v druhé příjmové skupině nejčastěji zaměstnaní v oboru dopravy, veřejné

správy, vzdělání či zdravotní péče. Tito lidé zpravidla nevydávají svou mzdu pouze na uspokojení základních životních potřeb, jako lidé z první příjmové skupiny. Je velmi pravděpodobné, že po uspokojení základních životních potřeb, zbyde těmto lidem část měsíčního příjmu. S těmito volnými peněžními prostředky nakládají dle svého uvážení. Jejich celková životní úroveň se pak z části odvíjí i od toho, jak volné finanční prostředky využijí.

Je-li zájem lidí, patřících do druhé příjmové skupiny, aby jejich životní úroveň ve stáří neklesla, měli by při nástupu do důchodu mít k dispozici minimálně částku 3 089 780 Kč. Jen tak docílí toho, že jejich měsíční příjem zůstane zachován i v důchodovém věku. Část volných peněžních prostředků, kterými tito lidé každý měsíc disponují, by tak měla být efektivně investována, aby zajistila stanovený výnos. Je v zájmu investorů, aby část těchto volných financí, určených k zajištění finančních prostředků na stáří, byla investována co nejefektivněji. Jinými slovy, investiční produkty a nástroje, jež nenabízejí dlouhodobé vysoké reálné zhodnocení, nejsou vhodné pro skladbu portfolia druhé příjmové skupiny. Jedná se zejména o doplňkové penzijní spoření.

Doplňkové penzijní spoření nebude zahrnuto do majetkového portfolia této skupiny, jelikož jeho nejvýnosnější strategie, která předpokládá průměrné nominální zhodnocení 4 % p.a, přinese investorům dlouhodobé reálné zhodnocení pouze okolo 0,26 % p.a. Produkt s takto nízkým reálným zhodnocením není, v porovnání s ostatními možnostmi investic, vhodným prostředkem pro efektivní tvorbu majetku pro druhou příjmovou skupinu.

Akciové podílové fondy, na rozdíl od doplňkového penzijního spoření, budou v majetkovém portfoliu zastoupeny. Nabízejí průměrné reálné zhodnocení 4,32 % p.a. a navíc velmi důležitou možnost pravidelných měsíčních investic. Pravidelné investování totiž umožňuje dosažení vysokých výnosů při opakovaném investování menších částek, což je pro druhou příjmovou skupinu ideální kombinace. Výhodou je také fakt, že výnosy akciových podílových fondů jsou osvobozeny od daně z příjmu.

Další možnost dlouhodobé tvorby majetku, kterou lze využít u druhé příjmové skupiny, představuje investice do nemovitostí. Nákup bytové jednotky, za účelem dlouhodobého pronájmu a následného prodeje je ideální cestou k získání potřebných finančních

prostředků na stáří. Průměrný dlouhodobý čistý výnos, plynoucí z prodeje bytové jednotky, představuje 2,89 % p.a. K tomuto výnosu je však nutno započítat další výnos, který investor inkasuje v podobě pravidelného nájemného.

Nákup bytové jednotky může být realizován dvěma způsoby. Prvním je nákup za vlastní finanční prostředky. Takový postup je však v případě druhé příjmové skupiny nemyslitelný. Další možností, jak nemovitost pořídit, je nákup s využitím hypotečního úvěru. Tento způsob je zcela běžný a oblíbený, jelikož většina lidí nemá k dispozici tolik vlastních finančních prostředků, aby stačily na nákup celé bytové jednotky. Tento postup doporučuje i Syrový (2012) „*Nemovitost na pronájem doporučujeme kupovat na hypoteční úvěr, který nám s koupi pomůže a koupi nám zpřístupní.*“⁷⁸ Investor v druhé příjmové skupině tak k investici do bytové jednotky využije hypoteční úvěr.

Za účelem minimalizování všech rizik, je nezbytné zvolit správný postup a ujasnit celkový průběh investice do nemovitosti. Investor s pomocí hypotečního úvěru nakoupí bytovou jednotku, kterou bude následně pronajímat po celou dobu trvání investice, tj. 38 let. Po uplynutí této doby poskytne investor nemovitost k prodeji a bude inkasovat kapitálový výnos z prodeje bytové jednotky.

Jelikož je k pořízení nemovitosti využít hypoteční úvěr, bude investor povinen tento úvěr po stanovenou dobu pravidelně splácet. Měsíční splátky hypotéky však nebudou hrazeny investorem z jeho vlastních finančních prostředků, nýbrž z prostředků inkasovaných za pronájem bytové jednotky. Takový postup je pro investora naprosto zásadní. Pokud by nebyl schopen hradit celou splátku hypotečního úvěru pomocí příjmů z pronájmu, neměla by investice do nemovitostí smysl. Částka minimálního čistého měsíčního nájemného, kterou je investor ochotný přijmout, tak musí být větší než výše pravidelné měsíční splátky hypotečního úvěru. Pomocí příjmu z nájemného pak investor za určitou dobu splatí celý hypoteční úvěr.

Výše měsíčních splátek hypotečního úvěru bude závislá jak na celkovém objemu vypůjčených prostředků, tak na zvolené době splácení. Celková suma vypůjčených peněz pak bude představovat 100 % kupní ceny nemovitosti. Předpokládá se tedy, že investor nevyužije k pořízení nemovitosti žádné vlastní finanční prostředky. Délka splácení má také vliv na celkovou výši splátky. Čím delší dobu splácení investor zvolí,

⁷⁸ SYROVÝ, P. *Jak si spořit...*, s. 145.

tím bude měsíční splátka hypotéky menší, avšak výsledný objem zaplacených peněz větší. Je tedy čistě na investorovi jakou dobu splácení zvolí. Během této doby je však nutné počítat s možným výpadkem pravidelného příjmu z pronájmu, jelikož se může stát, že nájemník vypoví nájemní smlouvu a byt tak bude do doby nalezení nového nájemníka neobsazen. V takovém případě bude investor muset hradit splátky hypotečního úvěru z vlastních prostředků. Čím déle bude byt neobsazen, tím více se vystavuje riziku neschopnosti splácet hypoteční úvěr.

Investor z druhé příjmové skupiny bude investovat do bytové jednotky, jejíž kupní cena je 500 000 Kč. Stejná je i celková výše hypotečního úvěru, který investor využije ke koupi nemovitosti. Kupní cena bytové jednotky, bývá často vyšší než její reálná hodnota, existují však možnosti, kdy lze bytovou jednotku pořídit i za cenu nižší, než je její reálná hodnota. Popis jednotlivých možností pořízení investiční nemovitosti však není předmětem této práce. Zde platí, že kupní cena bytové jednotky je srovnatelná s její reálnou hodnotou.

Při výši úvěru 500 000 Kč má investor možnost výběru délky splácení od 5 do 30 let. Od délky splácení, jak již bylo uvedeno, se odvíjí výše měsíční splátky. Chce-li investor splácet hypoteční úvěr pouze pomocí příjmu z pronájmu, je nutné při výběru délky splácení hypotečního úvěru vzít v úvahu výši nájemného, za kterou lze nemovitost reálně pronajmout.

Pokud by měsíční splátka hypotečního úvěru byla v takové výši, že by reálné tržní nájemné nestačilo na její splácení, nemá smysl o investici uvažovat. Tato situace může nastat v případě, že investor zvolí příliš krátkou dobu splácení hypotéky. Například při době splácení 10 let vychází měsíční splátka úvěru, podle hypoteční kalkulačky České Spořitelny, a.s., na 5 369 Kč.⁷⁹ Při takto vysoké měsíční splátce musí investor požadovat takové nájemné, které by pokrylo jak splátku hypotéky, tak daň z příjmu fyzické osoby. Výsledná výše minimálního nájmu se pak pohybuje okolo 6 300 Kč. Uvědomí-li si investor, že pravděpodobnost pronájmu bytu v hodnotě 500 000 Kč za minimálně 6 300 Kč měsíčně je velmi malá, musí dospět k názoru, že desetiletá doba splátky hypotéky je v jeho případě finančně nereálná. Okruh potenciálních nájemců, ochotných zaplatit tak vysokou cenu pronájmu,

⁷⁹ Výpočet dle hypoteční kalkulačky České Spořitelny, a.s., poskytnuté společností SMS finanční poradenství, a.s.

je pravděpodobně velmi úzký a investor se tak vystavuje riziku, že byt nebude po delší dobu obsazen. V kombinaci s danou výší měsíční splátky, kterou by investor musel hradit ze svého, je tato varianta nereálná.

Stejně tak nemá ekonomický smysl využít velmi dlouhé doby splácení hypotéky. Nejenže objem zaplacených peněz bance bude mnohem větší, ale s delší dobou splácení se investor vystavuje úměrně vyššímu riziku, plynoucího z neobsazené bytové jednotky. Tedy povinnosti splácet hypoteční úvěr z vlastních peněz. Při délce splácení hypotéky 30 let, vychází, dle stejné kalkulačky, výsledná měsíční splátka na 2 766 Kč. S takto nízkou splátkou je možné požadovat minimální měsíční nájemné okolo 3 300 Kč, což bude pro potenciální zájemce o pronájem zajisté velmi atraktivní. Avšak celková zaplacená částka bance, při neměnné výši měsíčních splátek, činí 995 760 Kč, tedy téměř jednou tolik co vypůjčená částka. Při využití třicetileté doby splácení se navíc doba, po kterou budou příjmy z pronájmu představovat skutečné příjmy pro investora, zkrátí pouze na 8 let.

V ideálním případě je nezbytné požadovat takovou dobu splácení, která zajistí, že minimální požadované nájemné nebude příliš vysoké, čímž se sníží riziko spojené s neobsazením bytové jednotky. Zároveň je třeba požadovat takovou délku doby splácení, která přinese delší časové období skutečných příjmů z pronájmu, tj. příjmů, které není třeba vynaložit na splátku hypotéky.

Řešení představuje využití doby splácení úvěru na 20 let. Výše měsíční splátky hypotečního úvěru na 500 000 Kč, dle kalkulačky České spořitelny, a.s., bude 3 374 Kč. Po připočtení daně z příjmu lze pak stanovit minimální požadované nájemné na 4 000 Kč měsíčně. Tato výše nájemného je pro budoucí nájemce zajisté přijatelnější, než nájemné ve výši 6 300 Kč. Okruh potenciálních zájemců o pronájem bude širší, čímž se zmenší riziko nutnosti splácet hypotéku z vlastních finančních prostředků v delším časovém období. Celková doba, po kterou bude investor inkasovat skutečné příjmy vzroste z 8 let na 18 let.

Lidé v druhé příjmové skupině, charakteristické průměrným hrubým výdělkem 25 000 Kč měsíčně, mají k dispozici pouze menší část volných prostředků a je tak v jejich zájmu, aby splátka hypotéky byla v poměru k těmto prostředkům v rozumné výši. Jinými slovy, krátkodobá povinnost splácet hypotéku z vlastních prostředků

by neměla investora dovést k finančním potížím. V souvislosti s touto povinností se v této práci bude předpokládat, že bytová jednotka nebude obsazena nejdéle po dobu dvou měsíců v jednom roce. Výpočet výnosu z pronájmu bytové jednotky tak bude předpokládat příjem z nájemného pouze v deseti měsících v roce. Ačkoli se dva měsíce mohou zdát jako relativně krátká doba k nalezení nového nájemníka, je nutné pochopit, že v případě standardního nastavení výpovědní lhůty nájemní smlouvy na 3 měsíce, bude mít investor celkem 5 měsíců k nalezení nového nájemníka. S dvouměsíčním výpadkem příjmu z nájemného je počítáno v každém jednotlivém roce trvání investice. Celková kumulovaná doba, během které bude byt neobsazen, tak představuje 76 měsíců za 38 let. Neobsazené měsíce budou, během doby splácení hypotéky, dodatečným nákladem pro investora, který bude muset splátky uhradit ze svých finančních prostředků. Za tímto účelem bude investor, po dobu splácení hypotéky, odkládat pravidelně každý měsíc konkrétní částku tak, aby po jednom roce mohl z uspořené sumy uhradit právě dvě měsíční splátky hypotéky. V případě využití hypotéky s dobou splatnosti 20 let, bude zapotřebí, aby investor uhradil dvě měsíční splátky v celkové výši 6 748 Kč. Měsíční částka, kterou bude investor pravidelně odkládat, činí 565 Kč.

U investice do bytové jednotky je dále nutno počítat s náklady na nezbytné opravy a údržbu bytu. Investor, jakožto pronajímatel, má „*povinnost odstranit závady bránící řádnému užívání bytu nebo jimiž je výkon nájemcova práva ohrožen.*“⁸⁰ Výši těchto nákladů nelze přesně předpovídat, avšak jistou výhodou je, že tyto náklady nevznikají příliš často. V tomto případě bude výše ročních nákladů na správu bytové jednotky, stanovena na 4 800 Kč ročně. V této částce jsou započítány veškeré náklady, tzn. i pojištění a daň z nemovitosti. Dále je třeba počítat s příspěvkem do společného fondu oprav, které jsou vlastníci bytových jednotek v daném bytovém domě povinni hradit. Příspěvek do fondu oprav bude představovat 750 Kč měsíčně, tj. 9000 Kč měsíčně. Stejně jako u nákladu při výpadku příjmu z pronájmu, bude i tyto náklady hradit investor z vlastních prostředků.

Výsledná podoba investice do nemovitostí u druhé příjmové skupiny je následující: Investor zakoupí bytovou jednotku s pomocí hypotečního úvěru za 500 000 Kč. Aby pokryl měsíční splátku úvěru a daň z příjmu, bude požadovat minimální měsíční nájemné 4 000 Kč. Tak zajistí, že po dobu dvaceti let bude muset splácet ze svého

⁸⁰ Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

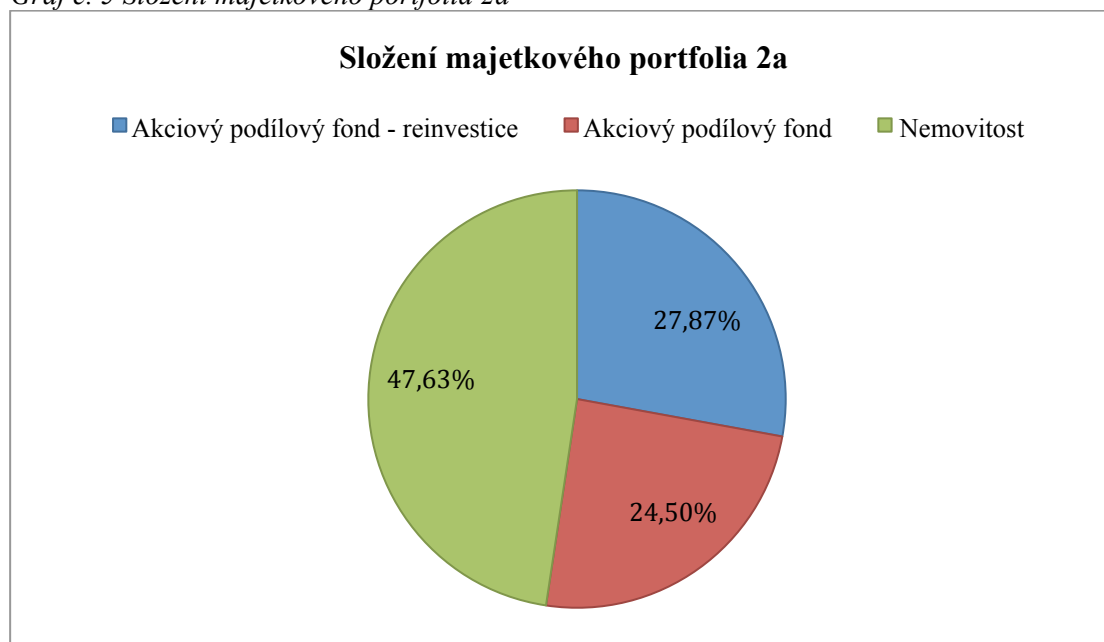
průměrně pouze dvě měsíční splátky hypotečního úvěru v celkové výši 6 748 Kč ročně. To mu umožní pravidelné spoření 565 Kč měsíčně, které každoročně použije na úhradu těchto dvou splátek hypotéky. Zároveň bude investor po celou dobu trvání investice, tj. 38 let, ročně vynakládat 9 000 Kč na fond oprav a 4 800 Kč na správu bytové jednotky. Po splacení hypotéky bude v 21. roce trvání investice inkasovat první skutečné nájemné ve výši 3 400 Kč měsíčně po odečtení daně z příjmu. Během zbývajících doby, tj. 18 let, inkasuje investor celkem 612 000 Kč při započtení pouze deseti nájemních splátek v každém roce. Na konci trvání investice, tj. po 38 letech, investor bytovou jednotku prodá za cenu 1 476 200 Kč, což odpovídá průměrnému zhodnocení nemovitosti 2,89 % p.a. Výsledný kapitálový výnos tak bude 2 088 200 Kč.

Tento výnos je možno zvýšit za předpokladu, že investor reinvestuje příjmy z nájemného, inkasované během posledních 18 let. Bude-li investor pravidelně jednou ročně investovat celkové příjmy z nájemného po splacení hypotéky, tedy 34 000 Kč od 21. roku trvání investice, do akciového podílového fondu, který nabízí průměrné reálné zhodnocení 4,32 % p.a., bude mít po 18 letech k dispozici částku 864 008 Kč. Z původně inkasovaných 612 000 Kč tak zvýší, díky reinvestování nájemného, investor svůj výnos o 252 008 Kč. Výsledný kapitálový výnos, který je tvořen výnosem z prodeje nemovitosti a výnosem z nájemného, reinvestovaného v akciovém podílovém fondu, je v tomto případě 2 340 208 Kč.

Portfolio investora z druhé příjmové skupiny bude tvořeno třemi typy investic. Prvním typem je již zmíněná investice do nemovitosti. Dalším typem je reinvestice inkasovaného nájemného, tj. dodatečného příjmu, v akciovém podílovém fondu. Tyto dvě investice dohromady zajistí zhruba 3/4 budoucích potřebných finančních prostředků ve stáří pro druhou příjmovou skupinu. Zbývajících část prostředků bude dosaženo pomocí třetího typu investice. Jedná se o investici do akciového podílového fondu, kde bude investor investovat výhradně ze svých finančních prostředků po dobu 38 let, tedy až do doby odchodu do důchodu. V tomto případě bude investor měsíčně investovat částku 670 Kč, což mu po 38 letech, při průměrném zhodnocení 4,32 % p.a., zajistí výnos 759 557 Kč. Díky těmto investicím bude mít investor ve svých 68 letech k dispozici majetek v hodnotě 3 099 765 Kč, což lehce převyšuje částku potřebných finančních prostředků ve stáří. Složení této varianty majetkového portfolia zobrazuje následující graf, kde jsou uvedeny tři použité typy investic a jejich procentuální

zastoupení na celkovém výnosu.

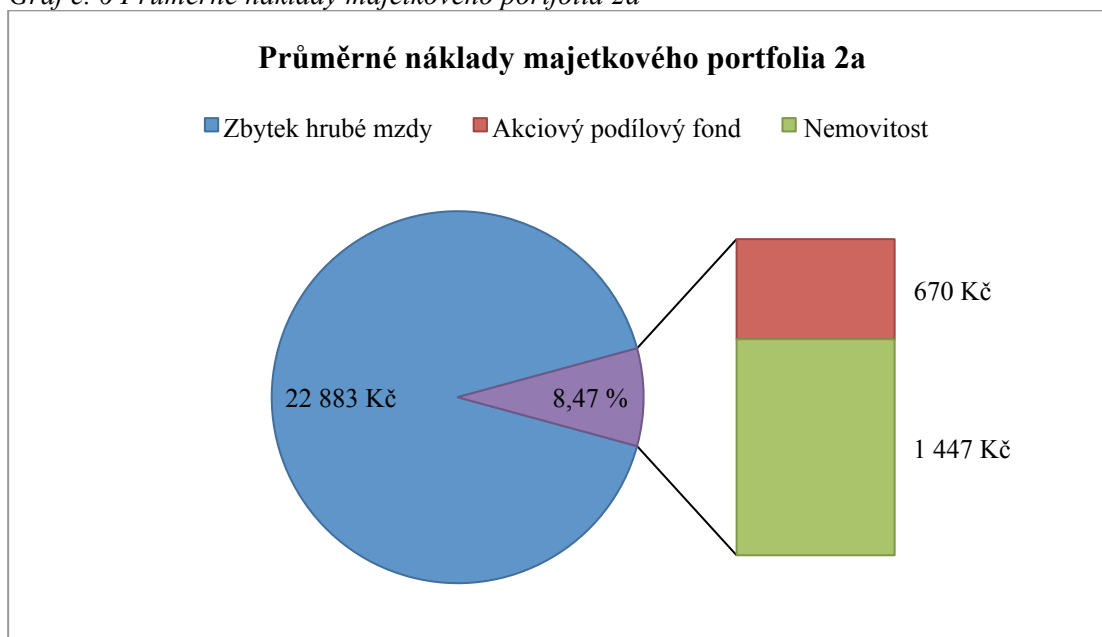
Graf č. 5 Složení majetkového portfolia 2a



Zdroj: vlastní zpracování

Použije-li investor toto portfolio za účelem dosažení potřebné sumy na stáří, bude muset pravidelně vynakládat určitou částku ze svých vlastních finančních prostředků. Jedná se v první řadě o náklady spojené s investicí do nemovitosti, což jsou příspěvky do fondu oprav, náklady na správu bytové jednotky a tvorba rezervy k zaplacení dvou měsíčních splátek hypotéky za rok. Investor dále musí ze svých prostředků vydávat částku investovanou přímo do akciového podílového fondu. Hodnota všech těchto nákladů, tj. investorem vložených finančních prostředků, za dobu trvání investice, představuje 965 520 Kč, což přibližně odpovídá průměrné částce 2 117 Kč měsíčně po dobu 38 let. Investor tak k získání potřebné výše finančních prostředků na stáří vynaloží průměrně 8,47 % své měsíční hrubé mzdy. Grafické znázornění průměrných měsíčních nákladů v porovnání s hrubou mzdou investora z druhé příjmové skupiny vypadá následovně:

Graf č. 6 Průměrné náklady majetkového portfolia 2a



Zdroj: vlastní zpracování

Toto portfolio zachycuje rozdělení průměrných měsíčních nákladů, tj. investorem vložená suma za 38 let vydělena počtem měsíců. V reálném případě však investor nebude pravidelně vynakládat tuto průměrnou částku po celou dobu, ale výše výdajů se bude v průběhu 38 let měnit. V prvních dvaceti letech bude investor měsíčně vydávat částku 2 385 Kč, ve které budou zahrnuté výdaje na fond oprav, výdaje na údržbu bytu, tvorba rezervy k zaplacení dvou splátek hypotéky a investice do akciového podílového fondu. V následujících osmnácti letech, kdy investor nebude zatížen splácením hypotéky, tudíž nebude muset tvořit rezervu k zaplacení dvou měsíčních splátek hypotéky, bude vydávat měsíčně jen 1 820 Kč. Následující tabulka zachycuje přehled přesných investorových výdajů v časovém období 38 let a procentuální poměr nákladů k hrubé mzdě.

Tabulka č. 6 Výdaje v čase u portfolia 2a

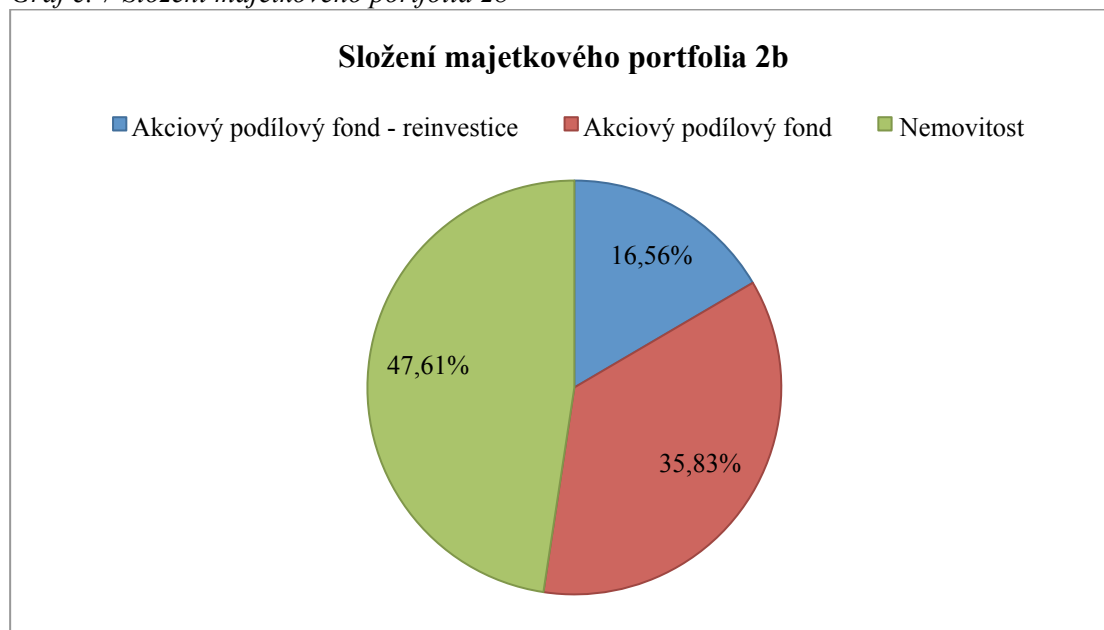
Časové období	1. - 20. rok	21. - 38. rok
Měsíční výdaje	2 385 Kč	1 820 Kč
Poměr k hrubé mzdě	9,54 %	7,28 %

Zdroj: vlastní zpracování

Použitím majetkového portfolia 2a dosáhne investor požadované výše finančních prostředků na stáří, tj. 3 099 765 Kč s celkovou výší vložených prostředků 965 520 Kč.

Existuje však možnost, jak dosáhnout požadované sumy i s nižšími celkovými výdaji. Investor musí zvolit lehce odlišný postup investování a provést drobnou úpravu svého majetkového portfolia. Tato alternativní varianta představuje postup, kdy investor z inkasovaného čistého nájemného, po splacení hypotéky, pokryje nejprve výdaje na fond oprav a údržbu nemovitosti a zbylou část reinvestuje v akciovém podílovém fondu. Znamená to tedy, že od 21. roku po dobu 18 let bude reinvestovat zbylou část čistého ročního nájmu, tj. pouze 20 200 Kč. Tato reinvestice investorovi vynes 513 323 Kč. Výnos s reinvestice se snížil, jelikož v předchozím případě reinvestoval investor celý čistý příjem z pronájmu ve výši 34 000 ročně. V této situaci, kdy výnos z reinvestice není tak vysoký, bude muset investor po dobu 38 let investovat v akciovém podílovém fondu místo 670 Kč částku 980 Kč měsíčně. Tím si zajistí výnos 1 110 995 Kč. Prodejní cena nemovitosti zůstane samozřejmě stejná, tj. 1 476 200 Kč. Po sečtení všech výnosů bude mít investor k dispozici 3 100 518 Kč. Grafické znázornění složení této varianty portfolia vypadá následovně:

Graf č. 7 Složení majetkového portfolia 2b

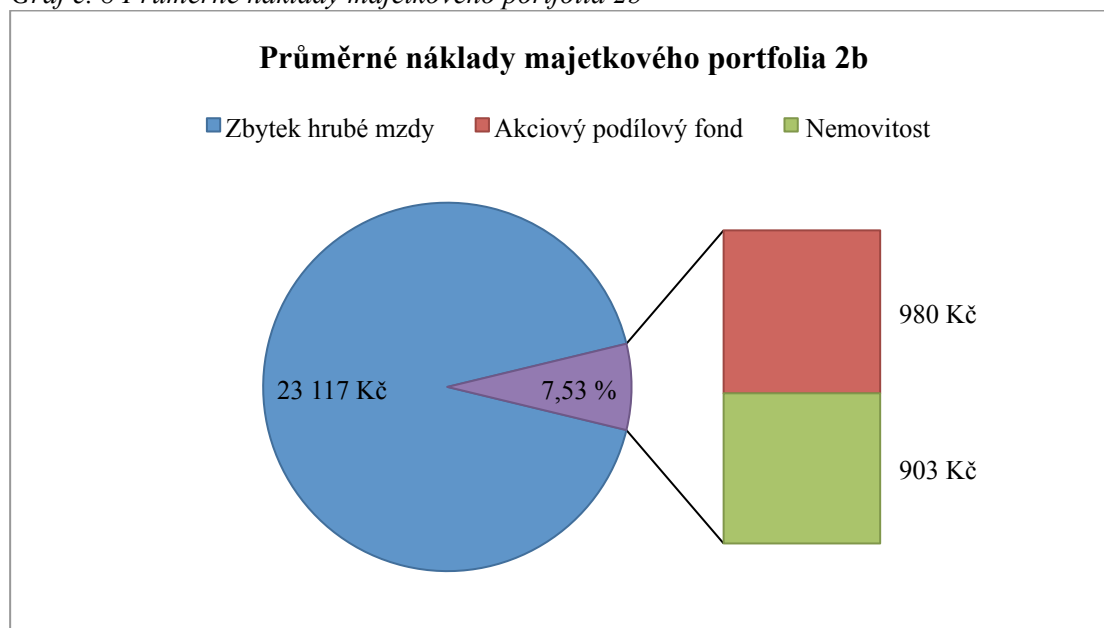


Zdroj: vlastní zpracování

Podobně jako u majetkového portfolia 2a, i zde bude investor mít pravidelné výdaje, které bude muset hradit ze svých finančních prostředků. Jedná se pro připomenutí o příspěvky do fondu oprav, náklady na správu bytové jednotky, tvorbu rezervy k zaplacení dvou splátek hypotéky ročně a částku, investovanou do akciového podílového fondu. Celkový objem investorem vložených prostředků je u této varianty

majetkového portfolia 858 480 Kč, tedy o 107 040 Kč méně, než u majetkového portfolia 2a. Průměrné měsíční výdaje, za dobu investice, tak klesnou z původních 2 117 Kč na 1 883 Kč, což představuje 7,53 % hrubé měsíční mzdy. Následující graf zachycuje průměrné měsíční náklady portfolia 2b v porovnání s hrubou mzdou investora druhé příjmové skupiny.

Graf č. 8 Průměrné náklady majetkového portfolia 2b



Zdroj: vlastní zpracování

Stejně jako u předchozí varianty majetkového portfolia, ani zde se nepočítá se scénářem, kdy investor pravidelně vynakládá 1 883 Kč měsíčně po celou dobu investování. Výhoda menšího objemu celkově vložených prostředků, oproti předchozí variantě, je zde vykoupena povinností vydávat vyšší měsíční částku v prvních 20 letech, tedy po dobu trvání hypotéky. V tomto případě se jedná o 2 695 Kč měsíčně. Následujících 18 let však budou měsíční výdaje činit pouze 980 Kč, tedy o 840 Kč méně než u předchozí varianty, neboť investor bude příspěvky do fondu oprav a náklady na správu bytové jednotky hradit s dodatečného příjmu z pronájmu. V následující tabulce je zachycena přesná výše měsíčních výdajů v průběhu celé doby investování a procentuální poměr těchto výdajů k hrubé mzdě investora.

Tabulka č. 7 Výdaje v čase u portfolia 2b

Časové období	1. - 20. rok	21. - 38. rok
Měsíční výdaje	2 695 Kč	980 Kč
Poměr k hrubé mzdě	10,78 %	3,92 %

Zdroj: vlastní zpracování

Obě varianty majetkového portfolia využívají co nejmenší část hrubé mzdy tak, aby zajistily potřebnou výši finančních prostředků na stáří pro druhou příjmovou skupinu. Investice do nemovitostí je nezbytnou součástí obou portfolií, neboť bez ní by k dosažení cílové částky bylo nutné vynaložit mnohem větší část hrubé mzdy. Akciové podílové fondy jsou zde použity nejen z důvodů vysokého průměrného zhodnocení, ale jsou také prostředkem diverzifikace obou portfolií. Investor si pak může vybrat, kterou variantu použije na základě svých preferencí a priorit. Chce-li ušetřit více peněz a zároveň snížit finanční zátěž během posledních 18 let před důchodem, měl by využít variantu 2b. Může se však stát, že investor bude z různých důvodů preferovat nižší finanční zátěž v průběhu prvních 20 let tvorby majetku na stáří. Pak je vhodné, aby investor využil variantu majetkového portfolia 2a.

3.3.3 Majetkové portfolio třetí příjmové skupiny

Třetí příjmová skupina je charakteristická průměrnou hrubou mzdou 40 000 Kč. Lidé v této skupině tak vydělávají zhruba o 15 000 Kč nad celorepublikový průměr hrubé mzdy. Dle ročenky ČSÚ se zde řadí především zaměstnanci z oblasti informačních a komunikačních služeb, a z oblasti peněžnictví a pojišťovnictví. U této skupiny se zdaleka nejedná pouze o uspokojení základních životních potřeb. Naopak, většina lidí s průměrnou hrubou mzdou 40 000 Kč tomu také přizpůsobuje svůj životní styl a je zvyklá na vyšší životní standard. Mohou si dovolit měsíční výdaje na uspokojení svých individuálních potřeb, a přesto jim zůstanou nevyužité peněžní prostředky. Volné peníze pak lidé v této skupině ukládají ke spoření nebo využívají k investicím.

Celková výše finančních prostředků, které lidé v této skupině potřebují dosáhnout, aby si ve stáří zachovali stejný životní standard, činí 5 836 272 Kč. I přes skutečnost,

že pravidelně disponuje volnými penězi, je v zájmu investora z této skupiny, využít k zajištění potřebných finančních prostředků na stáří co nejmenší část hrubé mzdy. Jinými slovy, investor by měl volit investice, jež nabízejí dlouhodobé vysoké zhodnocení vložených prostředků. Investice, která takové zhodnocení nenabízí, není vhodná k dlouhodobé tvorbě majetku na stáří pro třetí příjmovou skupinu. Z těchto důvodů nebude využita možnost investic pomocí doplňkového penzijního spoření, neboť nabízí velmi nízké dlouhodobé reálné zhodnocení pouze 0,26 % p.a. Investor by tak musel využít vyšších pravidelných částek k dosažení potřebného výnosu. Jeho kapitál by byl investován neefektivně.

Jiná situace nastává u investice do nemovitosti. Na příkladu z předchozího majetkového portfolia druhé příjmové skupiny je patrné, že investice do nemovitosti přináší vysoký kapitálový výnos, jež je tvořen jak růstem hodnoty nemovitosti, tedy její prodejní ceny, tak příjmem z pronájmu, jež investor pravidelně inkasuje. Ve spojitosti s tímto typem investice lze hovořit o vysoké rentabilitě, neboť výsledný kapitálový výnos několikanásobně převyšuje hodnotu vložených finančních prostředků. Z těchto důvodů je investice do nemovitosti vhodná i v případě investora z třetí příjmové skupiny. Postup a průběh celé investice do bytové jednotky bude velmi podobný jako v předchozí příjmové skupině. Jedinou odlišností bude vyšší hodnota pořizované nemovitosti a s tím související vyšší náklady na správu bytu, vyšší splátky hypotečního úvěru a tím pádem požadavek na vyšší částku nájemného.

Ve spojitosti s investicí do bytové jednotky, která je po celou dobu trvání investice pronajímána, lze hovořit o další možnosti investování, kterou představuje akciový podílový fond. Tento typ investice vykazuje průměrné dlouhodobé reálné zhodnocení 4,32 % p.a. Jeho využití se osvědčilo jak v portfoliu první, tak v portfoliu druhé příjmové skupiny. Zastoupení akciového podílového fondu je v tomto případě využito především jako prostředku k reinvestici inkasovaného nájemného po splacení hypotečního úvěru, stejně jako u předchozí příjmové skupiny. Díky reinvestici příjmu z pronájmu zvýší investor celkový výnos z investice do nemovitosti. Akciové podílové fondy nejenže nabízejí možnost pravidelného investování s vysokým výnosem, ale jsou charakteristické také minimální náročností na investorův čas a znalosti. Jedná se tak o efektivně zhodnocení investorem inkasovaného příjmu z pronájmu bytové jednotky.

Změnou oproti dosud zahrnutých možnostem investování v portfoliích předchozích

příjmových skupinu bude využití akciových investic. Akcie nabízejí velmi vysoké průměrné dlouhodobé reálné zhodnocení 7,64 % p.a. Vysoký výnos, který investor z investice do akcií získá je však podmíněn vyššími nároky na správu portfolia. Investor bude muset disponovat alespoň základními znalostmi o akciovém trhu a akciovém investování, a stejně tak bude muset počítat s vyšší časovou náročností, než u investování pomocí akciových podílových fondů.

Investice do akcií má v porovnání s investicí do akciových podílových fondů také jinou nevýhodu, a to nemožnost pravidelného investování menších částek. Jednotlivé akcie je nutné zakoupit celé. Investor tudíž nemá možnost nakoupit pouze část akcie za pevně stanovenou částku, jež má pravidelně k dispozici. Při nákupu akcií musí investor zpravidla zaplatit určitý poplatek obchodníkovi s cennými papíry. Tento poplatek je vždy jednorázový a bývá buď fixní nebo je vyjádřen v procentech z celkového objemu investice. Bylo by velmi neekonomické nakupovat pouze jednu či dvě akcie za poplatek, který je stejný i při nákupu většího počtu akcií. Je-li v zájmu investora vyhnout se neekonomickému, avšak pravidelnému, nákupu malého počtu akcií, bude muset investovat větší částky s delším časovým rozestupem. Jinými slovy investor bude nakupovat akcie až poté, co pomocí pravidelného odkládání menších částek naspoří určitou sumu finančních prostředků. Výše finančních prostředků, potřebná k nákupu akcií bude záviset zejména na investorově očekávání a předpokladu o budoucím výnosu. Čas potřebný k naspoření této určité výše finančních prostředků pak bude záviset především na maximální částce peněz, jež bude mít investor možnost pravidelně odkládat.

Jakmile investor naspoří požadovanou sumu peněz, kterou plánuje použít k investici do akcií, bude se muset rozhodnout, které akcie za tuto sumu nakoupí. Na akciovém trhu existuje obrovské množství akcií, které jsou nabízeny k prodeji. Výběr správných akcií je však natolik komplikovaná záležitost, že by její zpracování zcela určitě přesáhlo rozsah této práce. Podobně jako se zde nepojednává o specifických kritériích a parametrech, jež musí splňovat bytová jednotka, aby ji bylo možno považovat za vhodnou investici, nebude v obsahu této práce podrobně vysvětleno jak vybírat vhodné akcie k dlouhodobé investici. Jediným kritériem pro investice do akcií, bude pro investora z třetí příjmové skupiny, požadavek na nákup akcií velkých, tradičních společností, které disponují dlouhou historií na akciovém trhu a nabízejí čistý

dividendový výnos alespoň 2 %. Jedná se tedy výhradně o tzv. blue chips akcie.

Jakmile investor akcie nakoupí, bude je vlastnit po celou dobu investice, tj. 38 let. Během této doby bude inkasovat pasivní příjem v podobě výplaty dividend. Dividendový výnos, plynoucí s vlastnictvím akcií je v této práci stanoven na 2 % p.a. z hodnoty akcie. Tento výnos je již započítán v celkovém reálném zhodnocení 7,64 % p.a., které bude výchozím údajem pro výpočet celkového výnosu z investice do akcií.

Výše uvedené tři typy investic budou použity při skladbě majetkového portfolia třetí příjmové skupiny. Portfolio tak bude složeno z investiční nemovitosti, akciového podílového fondu a akcií. Je důležité vytvořit takové portfolio, kde budou jednotlivé typy investic zastoupeny v ideálním poměru tak, aby výsledné požadované sumy bylo dosaženo co nejefektivněji.

Při nákupu investiční nemovitosti se, stejně jako u předchozí příjmové skupiny, ani zde nepředpokládá, že investor disponuje tak velkou sumou peněz, aby byl schopný obstarat si nemovitost bez hypotečního úvěru. Nákup bytové jednotky tak bude zajištěn pouze pomocí hypotečního úvěru, bez vložení vlastních finančních prostředků. Ačkoliv je prodejní cena nemovitosti často nadhodnocená, bude následující výpočet vycházet ze skutečnosti, že kupní cena bytové jednotky odráží její reálnou hodnotu.

V předchozí příjmové skupině pořizoval investor bytovou jednotku v hodnotě 500 000 Kč a z následného pronájmu měl čistý příjem 3 400 Kč měsíčně. V případě investora třetí příjmové skupiny se bude jednat o vyšší cenu nemovitosti a s tím i vyšší příjem z pronájmu. Určitou možnost při tvorbě majetku na stáří tak představuje pořízení bytové jednotky v hodnotě 1 500 000 Kč. Investor bytovou jednotku pořídí pomocí hypotečního úvěru. Je však důležité vybrat správnou délku splatnosti hypotéky, neboť při krátké době splatnosti budou jednotlivé splátky hypotéky příliš vysoké a naopak při velmi dlouhé době splatnosti budou sice jednotlivé splátky nižší, avšak výsledná přeplacená částka bude mnohem větší. Využije-li investor hypoteční úvěr v plné výši se splatností 20 let, bude měsíční splátka úvěru činit 10 037 Kč⁸¹ V takovém případě je nezbytné, aby investor požadoval minimální výši nájemného 11 810 Kč, neboť po zaplacení daně z příjmu mu zbude přesně 10 038,5 Kč na zaplacení jedné splátky

⁸¹ Výpočet dle hypoteční kalkulačky České Spořitelny, a.s., poskytnuté společností SMS finanční poradenství, a.s.

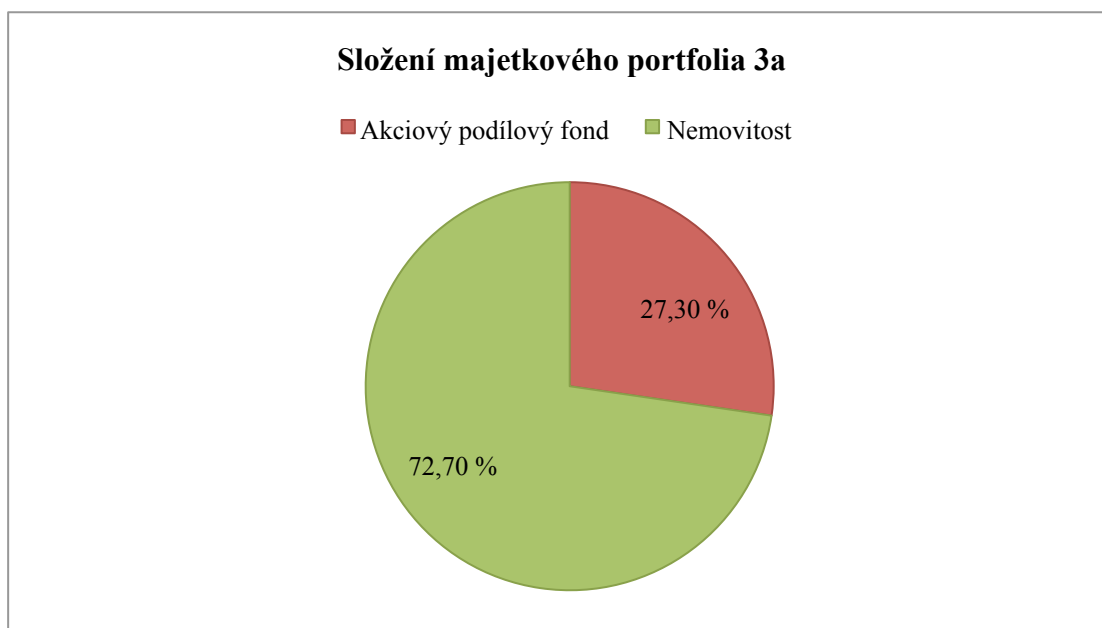
hypotéky. Již na první pohled je patrné, že požadavek na minimální výši nájemného je v porovnání s kupní cenou nastaven velmi vysoko. Neznamená to, že na trhu s pronájmy neexistují zájemci ochotni takovou cenu zaplatit, avšak okruh potenciálních zájemců je velmi malý. Riziko, že bytová jednotka bude neobsazena z důvodu malého nízkého počtu zájemců, je velmi vysoké.

Aby se okruh potenciálních nájemníků rozšířil, je třeba požadovat menší nájemné. To může investor provést v případě, že využije 25 letou splátku hypotečního úvěru. V takovém případě bude měsíční splátka hypotéky dle stejné hypoteční kalkulačky 8 914 Kč. Výše nájmu tak musí být alespoň 10 490 Kč, aby po zaplacení daně z příjmu mohl investor zaplatit celou měsíční splátku hypotéky. Najde-li investor nájemce, ochotného platit minimálně 10 490 Kč za pronájem, bude investor inkasovat 89 165 Kč ročně. Stejně jako při investici do nemovitosti u druhé příjmové skupiny, i zde se počítá s průměrným dvouměsíčním výpadkem v příjmu z pronájmu.

Náklady spojené se správou nemovitostí jsou výrazně vyšší, než tomu bylo v předchozím případě. Investor je povinen platit příspěvky do fondu oprav, které budou činit 1 750 Kč měsíčně po dobu 38 let. Dále je třeba počítat s částkou na opravy samotné bytové jednotky, které vycházejí na 7 800 Kč ročně, tj. 650 Kč měsíčně. Jako poslední bude muset investor pravidelně odkládat 1 490 Kč měsíčně, aby naspořil částku 17 880 Kč za rok, kterou následně použije na uhrazení dvou splátek hypotéky. Pravidelné roční náklady v prvních 25 letech trvání investice představují 46 680 Kč.

Investor dostane první reálný příjem z pronájmu až po 25. roce trvání investice, neboť do 25. roku šly veškeré příjmy z pronájmu na splátky hypotéky. Zbývajících 13 let bude investor tyto reálné příjmy, ponížené o příspěvky do fondu oprav a náklady na opravu bytové jednotky, reinvestovat do akciového podílového fondu. Pravidelně tak bude investovat 60 365 Kč ročně a po 13 letech získá výnos 1 663 237 Kč. Po 38. roce přistoupí investor k prodeji bytové jednotky. Celkový výnos, který investor z prodeje bytové jednotky získá, bude 4 428 600. Výpočet výnosu vychází z průměrného reálného zhodnocení 2,89 % p.a. Dohromady tak investor bude mít k dispozici částku 6 091 837 Kč, což převyšuje potřebnou částku na stáří o cca 4,4 %. Složení této varianty majetkového portfolia třetí příjmové skupiny zachycuje graf:

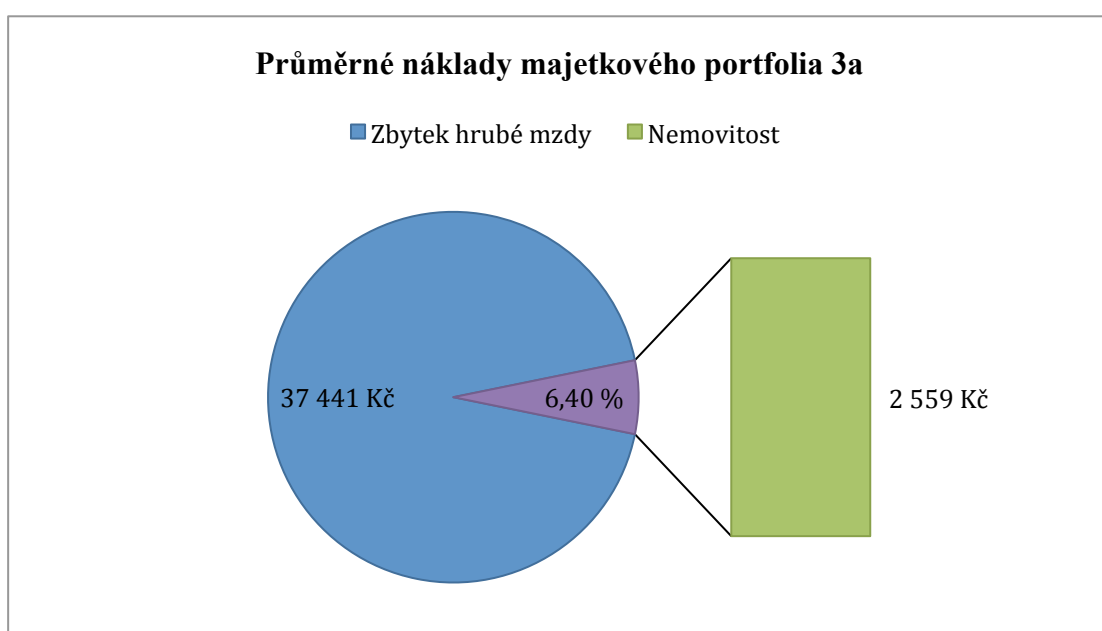
Graf č. 9 Složení majetkového portfolia 3a



Zdroj: vlastní zpracování

Objem investorem vložených finančních prostředků je součtem všech příspěvků do fondu oprav a nákladů na opravu bytové jednotky za 25 let a sumy vynaložené na úhradu celkem 50 měsíčních splátek hypotéky. Celkově tak investor zaplatí 1 167 000 Kč. Je-li tato částka rozpočítána na 38 let, zaplatí investor průměrně 2 559 Kč měsíčně, což představuje 6,40 % z jeho hrubé mzdy. Výsledná skladba tohoto majetkového portfolia je zachycena v grafu:

Graf č. 10 Průměrné náklady majetkového portfolia 3a



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že při rozprostření celkových výdajů do 38 let, bude investor průměrně měsíčně vydávat částku 2 559 Kč. V reálném případě však investor bude postupovat odlišně. Jak již bylo řečeno, příjmy z pronájmu po 25. roce trvání investice budou nejdříve poníženy o náklady na udržování nemovitosti, tj. příspěvky do fondu oprav a náklady na správu bytové jednotky, a následně budou tyto ponížené příjmy reinvestovány do akciového podílového fondu. To znamená, že celkové náklady ve výši 1 167 000 Kč, bude investor platit pouze v počátečních 25 letech, tj. po dobu trvání hypotečního úvěru. Celková hodnota reinvestovaných příjmů z nájemného pak činí 1 086 570 Kč. Následující tabulka objasňuje vývoj investorových nákladů v průběhu trvání celé investice.

Tabulka č. 8 Výdaje v čase u portfolia 3a

Časové období	1. - 25. rok	26. - 38. rok
Měsíční výdaje	3 890 Kč	0 Kč
Poměr k hrubé mzdě	9,73 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tato varianta majetkového portfolia je složena pouze z investice do nemovitostí s reinvesticí části inkasovaného nájemného do akciového podílového fondu. Ačkoliv investor využitím majetkového portfolia 3a dosáhne potřebné výše finančních prostředků na stáří, je nutné zdůraznit, že s tímto majetkovým portfoliem se investor vystavuje relativně velkému riziku. Především si musí investor uvědomit, že k dosažení cílové částky na stáří využívá převážně jeden typ investice, což je investice do bytové jednotky. Jakkoliv je tato investice doporučována k dlouhodobé tvorbě majetku, využití pouze této možnosti může vést k nenaplnění daného cíle. Bude-li se investor spoléhat pouze na investici do bytové jednotky, může se stát, že již při malých komplikacích, například při výpadku příjmu nájemného na dobu delší než 2 měsíce, se investor dostane do finančních potíží, což negativně ovlivní celý průběh investičního scénáře a v důsledku může zapříčinit výrazně menší kapitálový výnos. Dále je nezbytné mít na vědomí, že se zde počítá s dobou splatnosti hypotečního úvěru 25 let a investor se tak vystavuje riziku nutnosti hradit více než 2 měsíční splátky hypotéky velmi dlouhou dobu. Tato skladba majetkového portfolia je vhodná pouze pro investora, který si uvedené rizika uvědomuje a je ochotný je podstoupit.

Chce-li investor snížit závislost budoucího výnosu na vývoji investice do nemovitosti,

je třeba portfolio více diverzifikovat. Tedy přidat do portfolio alespoň jeden odlišný typ investice. V první části této subkapitoly bylo vysvětleno, že investice do akcií představuje pro investora třetí příjmové skupiny ideální možnost k získání velmi vysokého výnosu. Právě akcie budou vhodným typem investice k diverzifikaci majetkového portfolio třetí příjmové skupiny.

Hlavním důvodem diverzifikace majetkového portfolio je jeho přílišná závislost na jednom typu investice. K dosažení potřebného výnosu k zajištění na stáří je nutné, při využití pouze investice do nemovitosti, pořídit bytovou jednotku v hodnotě 1 500 000 Kč. Aby bylo možné nové portfolio diverzifikovat, měl by investor zaměřit svou pozornost na nemovitost s nižší hodnotou, jejíž investiční kapitálový výnos nebude představovat téměř celou část budoucích potřebných finančních prostředků.

V ideálním případě by investor měl investovat do bytové jednotky o hodnotě 1 000 000 Kč. Pro nákup nemovitosti použije hypoteční úvěr s dobou splatnosti 20 let. Měsíční splátka u této hypotéky bude 6 748 Kč a investor tak bude muset požadovat minimální měsíční nájemné po započtení daně z příjmu 7 950 Kč, aby mohl splácet splátky hypotečního úvěru. S nemovitostí o hodnotě 1 000 000 Kč jsou spojeny menší nároky jak na příspěvky do fondu oprav, tak na náklady na správu bytové jednotky. Zároveň nemusí investor pravidelně měsíčně odkládat tak vysokou částku, pro vytvoření rezervy na úhradu 2 měsíčních splátek hypotéky. V tomto případě bude investor po celou dobu investice, tj. 38 let, přispívat 1 250 Kč měsíčně do fondu oprav a současně vydávat 6 000 Kč ročně na správu bytové jednotky. Dále bude investor, po dobu trvání hypotečního úvěru, měsíčně odkládat částku 1 125 Kč, aby vytvořil rezervu ve výši 13 500 Kč, kterou použije na úhradu 2 splátek hypotéky ročně.

Jakmile investor splatí hypotéku, tj. na konci 20. roku trvání investice, bude inkasovat první reálný příjem v podobě nájemného ve výši 6 757,5 Kč měsíčně po zdanění. Roční příjem z nájemného tak bude činit 67 575 Kč, neboť se nadále počítá průměrně s 10 obsazenými měsíci za rok. V této chvíli, stejně jako v předchozím případě, bude investor reinvestovat částku inkasovaného ročního nájemného po odečtení nákladů na fond oprav a správu bytové jednotky, tj. 46 575 Kč, do akciového podílového fondu. Tato reinvestice mu zajistí výnos 1 183 564 Kč. Po 38 letech přistoupí investor k prodeji bytové jednotky a při průměrném zhodnocení nemovitosti 2,89 % p.a. bude mít k dispozici částku 2 952 400 Kč. Celkový kapitálový výnos z investice do nemovitosti

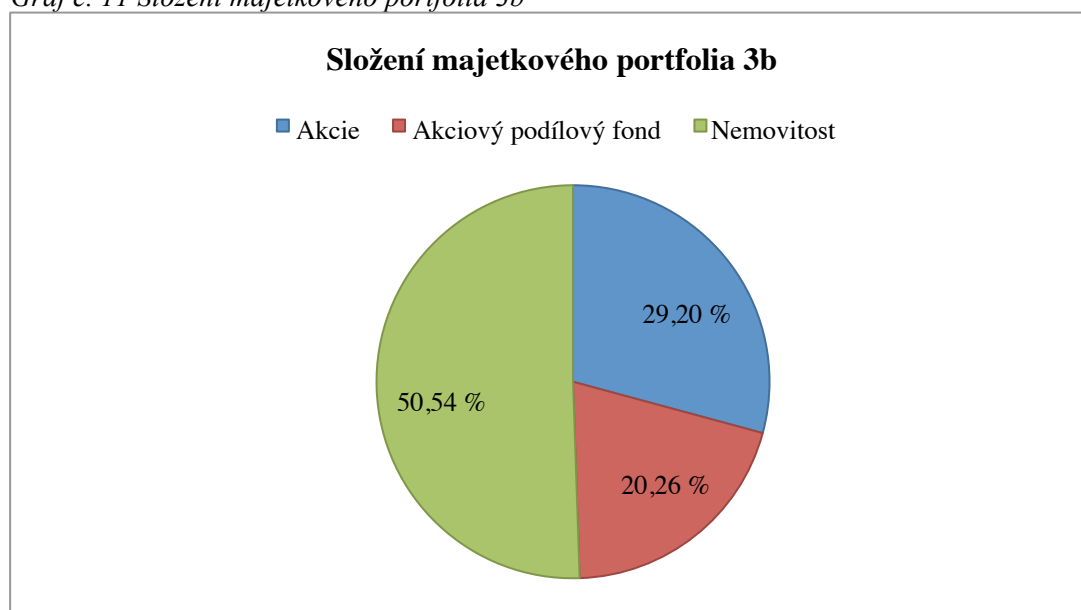
a následné reinvestici nájemného bude 4 135 964 Kč.

Zbývající část potřebných finančních prostředků investor získá pomocí investice do akcií. Jak již v této subkapitole bylo zmíněno, k investici do akcií je třeba mít k dispozici větší částky, než u investice do akciových podílových fondů. Investor tak bude po dobu prvních 5 let pravidelně odkládat 2 150 Kč měsíčně. Jakmile po prvním roce naspoří 25 800 Kč, nakoupí za tuto částku akcie dle dříve zmíněných kritérií. V dalších 4 letech tento postup zopakuje. Celkově tak nakoupí akcie za 129 000 Kč. Při průměrném zhodnocení 7,64 % p.a. bude výsledný výnos, plynoucí z prodeje akcií v 38. roce trvání investice, tj. v 68. roce věku investora, činit 1 706 164 Kč.

Jsou-li akcie vnímány jako vysoce riziková investice, vychází to zejména z kolísavosti jejich cen v krátkodobém až střednědobém investičním horizontu. V případě investora, který bude postupovat navrhaným způsobem dle majetkového portfolia 3b, však riziko kolísavosti ztrácí při dlouhodobém časovém horizontu na významu. Investor nakoupí akcie naposledy v 5. roce trvání investice, pak následuje dlouhých 33 let než akcie prodá. Riziko krátkodobé či střednědobé kolísavosti je proto velmi malé.

Po součtu s výnosu z investice do nemovitostí s výnosem z reinvestice nájemného bude mít investor k dispozici 5 842 128 Kč a dosáhne tak stanovené výše finančních prostředků potřebných na stáří. Výsledná podoba majetkového portfolia investora třetí příjmové skupiny je zachycena v grafu:

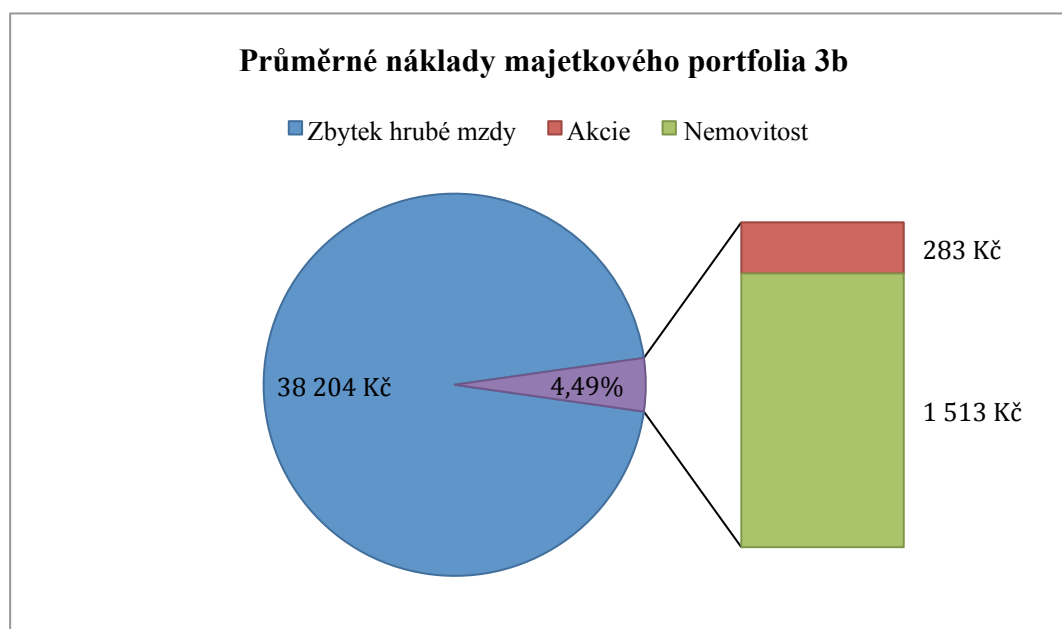
Graf č. 11 Složení majetkového portfolia 3b



Zdroj: vlastní zpracování

Celkové náklady této varianty majetkového portfolia, které musí investor hradit z vlastních finančních prostředků, představují výdaje spojené s udržováním investiční nemovitosti, což je součet příspěvků do fondu oprav, nákladů na správu nemovitosti a měsíčních částek pro tvorbu rezervy k uhrazení dvou splátek hypotéky. To vše do 20. roku trvání investice, neboť poté budou veškeré náklady hrazeny z příjmu z pronájmu bytové jednotky. Další výdaje představuje investice do akcií, které bude investor taktéž hradit ze své mzdy. Dohromady tak investor ze svých vlastních finančních prostředků vydá 819 000 Kč. Po přepočtu na 38 let průměrné měsíční náklady vycházejí na 1 796 Kč, což odpovídá 4,49 % hrubé mzdy investora z třetí příjmové skupiny.

Graf č. 12 Průměrné náklady majetkového portfolia 3b



Zdroj: vlastní zpracování

Graf zachycuje skladbu majetkového portfolia z pohledu průměrných měsíčních nákladů během 38 let trvání investice. Investor tak vydává průměrně měsíčně 283 Kč na nákup akcií a 1 513 Kč tvoří náklady na udržování investiční nemovitosti.

V reálné situaci však investor nebude pravidelně vydávat 1 796 Kč po dobu 38 let. Celkové náklady, tj. 819 000 Kč, zaplatí investor během prvních 20 let trvání investice. V počátečních 5 letech budou výdaje 5 025 Kč měsíčně, neboť investor bude navíc odkládat část své mzdy za účelem nákupu akcií. Od 6. do 20. roku pak bude investor vydávat konstantní částku 2 875 Kč měsíčně, která zahrnuje příspěvky do fondu oprav,

náklady na správu nemovitosti a tvorbu rezervy k úhradě dvou splátek hypotéky. Od 21. roku budou investovány výdaje nulové, neboť veškeré náklady uhradí pomocí příjmu z pronájmu bytové jednotky. Celková hodnota reinvestovaných příjmů z pronájmu pak činí 838 350 Kč. Následující tabulka zachycuje reálný průběh všech investovaných výdajů během 38 let v poměru s jeho hrubou mzdou.

Tabulka č. 9 Výdaje v čase u portfolia 3b

Časové období	1. - 5. rok	6. - 20. rok	21. - 38. rok
Měsíční výdaje	5 025 Kč	2 875 Kč	0 Kč
Poměr k hrubé mzdě	12,56%	7,19%	0%

Zdroj: vlastní zpracování

Navržená majetková portfolia třetí příjmové skupiny využívají co nejmenší část hrubé mzdy investora s přihlédnutím k jeho finančním možnostem. Majetkové portfolia 3a je téměř ze 3/4 složeno z investice do nemovitosti a zbývající část tvoří akciový podílový fond, kde investor reinvestuje příjmy inkasované z pronájmu bytové jednotky, ponížené o náklady s udržováním nemovitosti. Tato varianta, jak již bylo zmíněno, je relativně riziková, neboť spoléhá především na výnos plynoucí z růstu hodnoty nemovitosti v čase průměrně o 2,89 % ročně. V případě, že růst hodnoty nemovitosti bude pomalejší, bude mít investor nižší výnos z prodeje nemovitosti a tím i méně finančních prostředků na stáří. Dalším rizikem pro investora je 25 letá doba splatnosti hypotečního úvěru, neboť po celou tuto dobu může nastat situace, kdy bude nemovitost neobsazena na delší dobu než předpokládané 2 měsíce v roce. V takovém případě bude investor muset uhradit splátky hypotéky ze svých finančních prostředků a vzniknou mu tak nečekané dodatečné náklady. Toto portfolio tak lze doporučit pouze investorovi, který vnímá tyto rizika jako menší v porovnání s riziky spojenými s investováním do akcií. Variantu 3b lze naopak doporučit investorovi, který má zájem diverzifikovat své portfolio a tím snížit riziko budoucí finanční ztráty plynoucí z nečekaného vývoje investice. Majetkové portfolio 3b je složeno z investice do nemovitostí, akcií a akciového podílového fondu. Na rozdíl od varianty 3a, výnos z prodeje nemovitosti bude tvořit pouze polovinu celkového výnosu, a zbývající část bude doplněna výnosem z investice do akcií a výnosem z reinvestice nájemného v akciovém podílovém fondu. Tímto způsobem investor ideálně rozloží rizika plynoucí z každého typu investice a zvýší pravděpodobnost dosažení potřebné hodnoty finančních prostředků na stáří.

Závěr

Práce na téma *tvorba majetkového portfolia pro mladou generaci na stáří* si kladla za cíl navrhnout a vytvořit konkrétní majetková portfolia vhodná ke tvorbě majetku na stáří pro tři příjmové skupiny mladé generace. Při stanovení základních způsobů tvorby majetku, které byly použity ke skladbě portfolia, vycházela práce nejdříve z obecně nejvyužívanějších způsobů tvorby majetku, mezi které patří spořicí účty, termínované vklady, stavební spoření, penzijní připojištění (resp. doplňkové penzijní spoření), životní pojištění a podílové fondy. Tyto produkty byly podrobeny vzájemné komparaci na základě analýzy jejich nejdůležitějších vlastností. Jelikož účel finančních produktů předpokládá efektivní tvorbu majetku na stáří, byla následně stanovena dvě hlavní kritéria, díky kterým bylo možné vybrat nejvhodnější produkty ke skladbě majetkového portfolia. Finanční produkty musely splňovat podmínku vysoké výnosnosti v dlouhém časovém horizontu. Tuto podmínku splnily pouze dva z původních šesti nejběžnějších produktů k tvorbě majetku. Těmi byly doplňkové penzijní spoření a akciové podílové fondy.

Z důvodů požadavku na větší diverzifikaci majetkového portfolia byly následně navrženy další dva způsoby tvorby majetku. Jednalo se o investici do nemovitosti, resp. bytové jednotky, a investici do akcií. Tyto dva investiční instrumenty byly opět podrobeny analýze a komparaci dle stejných kritérií jako předešlé finanční produkty. Následně bylo dokázáno, že nemovitosti a akcie splňují požadavek vysoké dlouhodobé výnosnosti, čímž se konečný počet vhodných způsobů tvorby majetku rozšířil na čtyři. V další části práce byly uvedeny konkrétní částky potřebných finančních prostředků, které by měly mít zástupci tří příjmových skupin k dispozici v době odchodu do důchodů. S použitím zmíněných čtyř způsobů tvorby majetku byla následně sestavena dvě majetková portfolia pro každou ze tří příjmových skupin. U první varianty majetkového portfolia první příjmové skupiny bylo využito pouze akciového podílového fondu, zatímco druhou variantu portfolia doplnilo doplňkové penzijní připojištění. Pro druhou příjmovou skupinu byla vytvořena majetková portfolia s využitím akciového podílového fondu a nemovitostí. Obě varianty portfolií předpokládají s reinvesticí příjmu z pronájmu v dalším akciovém podílovém fondu. Ačkoliv obě portfolia zajistily požadovanou cílovou částku, lišily se ve svých nákladech v průběhu trvání investice. Třetí příjmová skupina může opět využít dvou variant

majetkových portfolií. V obou portfoliích bylo využito investic do akciového podílového fondu a nemovitosti. V druhé variantě je navíc zahrnuta investice do akcií. Podobně jako v předchozím případě, i tyto dvě varianty se od sebe liší svými náklady.

Všechna majetková portfolia byla sestavena tak, aby zástupci jednotlivých příjmových skupin dosáhly na potřebnou výši finančních prostředků při využití co nejmenší části hrubé mzdy. Funkčnost všech vytvořených portfolií byla následně vysvětlena a ověřena na modelových příkladech.

Tato práce může být pro potenciální čtenáře přínosem, neboť ukazuje, že existují i jiné cesty k zajištění na stáří, než jen pomocí důchodového systému ČR. Další přínos práce lze spatřovat také ve vyčíslení potřebných finančních prostředků na stáří, které vychází z oficiálních propočtů MPSV o výši budoucích státních důchodů. Čtenáři této práce si tak mohou uvědomit, jakou výši majetku by si měli před odchodem do důchodu zhruba vytvořit, což může být následně impulzem k aktivnímu řešení této problematiky. Význam práce může spočívat rovněž ve vytvoření velmi jednoduchého a obecného návodu který může poskytnout základní rámec pro následné sestavení komplexního a uceleného postupu ke skladbě vhodného portfolia na stáří dle konkrétních požadavků a individuálních možností zástupců mladé generace.

Tato práce si nedává za úkol předložit jedinou správnou cestu k zajištění na stáří pro mladou generaci. Na možnosti k zajištění na stáří je nahlíženo velmi obecně. V práci nejsou uvedené zdaleka všechny způsoby tvorby majetku, které se v současnosti mladým lidem nabízejí, a které mohou vést k zajištění na stáří. Stejně tak práce zdaleka nebere v úvahu všechny příjmové rozdíly mladé generace. Vychází pouze z velmi jednoduchého rozdělení na tři příjmové skupiny, čímž se její využitelnost a aplikovatelnost v reálné situaci dále zužuje. Práce v žádném případě neslouží jako podrobný návod k zajištění potřebných finančních prostředků na stáří. Při uvažování o závěrech, jež práce překládá, je důležité mít na vědomí, že použité výpočty výnosnosti jednotlivých investičních produktů a instrumentů aplikované v jednotlivých modelacích, vychází z velmi optimistických předpokladů. A konečně, nejdůležitější je si uvědomit, že jednotlivé modelace jsou prováděny s investičním horizontem 38 let. Během této dlouhé doby může nastat řada nepředvídatelných událostí, které mohou mít na výnosnost investic jak pozitivní tak negativní vliv. Těmto nepředvídatelným událostem se říká *černé labutě* a Taleb (2010) o nich tvrdí, že „za prvé, leží

za hranicemi obvyklých očekávání, protože z ničeho, co jsme kdy v minulosti poznali, nelze přesvědčivě vyvodit, že by taková událost mohla nastat. Za druhé, má rovněž (...) mimořádný dopad. A za třetí, ačkoliv jde o událost extrémní a nepředvídatelnou, lidská přirozenost nás nutí nacházet pro ni dodatečná vysvětlení a vytváří tak dojem, že ji bylo možno předvídat a lze ji i objasnit.“⁸² Jako příklad těchto nepředvídatelných událostí s mimořádnými následky uvádí vypuknutí První světové války, rozpad Sovětského bloku, či náhlé rozšíření internetu.⁸³ Nikdo nedokáže předvídat jaké události v následujících 38 letech nastanou a jaký budou mít dopad na dlouhodobé investice. Je tedy vhodné přistupovat k jakýmkoliv modelacím s dlouhým časovým horizontem s určitou dávkou skepticismu. „Největším kladem skeptického přístupu je obezřetnost - nejen finanční, ale také intelektuální,“⁸⁴

⁸² TALEB, N. *Černá labuť: následky vysoce nepravděpodobných událostí*. Praha: Paseka, 2011, s. 9.

⁸³ Tamtéž, s. 10.

⁸⁴ VAČKOV, V. *Rok skeptiků a černých labutí*. Praha: LNL, 2009, s. 10.

Summary

This bachelor thesis, called Creation of young generation's retirement property portfolio, aims to create specific property portfolios suitable for three income groups to build their property for retirement.

When creating the portfolios, the thesis is derived from six basic and most common types of property creation. These financial products were compared and analyzed in order to find out which of them are most suitable for the creation the of young generation's retirement property portfolio. To do this, two criteria were set: the first was high yield and second was a long time horizon. Put together, the product had to show a high yield over a long period of time. The criteria met only two of the former six most widely used products - additional pension savings and stock mutual funds.

In order to bring better diversification to the creation of portfolios, there were suggested two supplementary types of property creating. These were no longer basic and commonly used products by people in Czech Republic. They were real estate investments and stock investments. Same as with the products before, these investment instruments were also analyzed and compared in order to prove the set criteria. Upon the proof of high yield over long period of time, these products were declared as suitable creation of the young generation's retirement property portfolio.

Defined in the next part of the thesis are the three income groups and the specific amount of their future financial needs for after retirement. Then the aforementioned four types of investments were used to create two specific property portfolios for each of the three income groups. When creating the portfolios the emphasis was put on using the minimal possible part of the people's income in order to create the right amount of their future financial needs. The portfolio of the first income group consists of two products - the additional pension insurance and stock mutual fund. Second income group can use a portfolio formed by stock mutual fund and real estate. The income from the rent should be reinvested in another stock mutual fund. The portfolio of the third income group should consist of stock mutual fund, real estate and stock, where the stock mutual fund is used only to reinvest the income from rent.

Potential readers of this thesis could benefit mainly from the presentation of alternate ways of creation property for their retirement beside the state pension scheme. The contribution of this thesis can also be seen in estimating the amount of property needed for people's retirement. This can inform them of the fact that they need to think about their retirement and encourage them to start taking actions.

This thesis does not aim to present the only possible way to secure the creation of the needed amount of property. Only the basic types of property creation are mentioned. There are many more possibilities of how to secure one's retirement and there certainly are very specific income groups that cannot relate to the three groups set in the thesis. This thesis is thus an opportunity for further and more complex development of the topic. Neither can the thesis be viewed as a manual for the people who can relate to the three set income groups because there is the issue of long investing period, which in this case is 38 years. Anything can happen during such a long time and the investor should be prepared to expect even the highly improbable. Taking this into account, the investor should be rather sceptical in his or her financial calculations for the future.

Seznam pramenů a literatury

Tištěné zdroje

DUCHÁČKOVÁ, Eva. *Principy pojištění a pojišťovnictví: studijní text pro distanční studium*. 3. vyd. - přeprac. Praha: Ekopress, c2009, 224 s. ISBN 978-80-86929-51-4

FUCHS, Kamil. *Základy ekonomie*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2005, 347 s. ISBN 80-861-1994-7.

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování: studijní text pro distanční studium*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-2963-3.

PUCHINGER, Zdeněk. *Bankovnictví: studijní text pro distanční studium*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2005, 174 s. Skripta (Univerzita Palackého). ISBN 80-244-1048-6.

PUCHINGER, Zdeněk. *Účetnictví: studijní text pro distanční studium*. 1. vyd. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2010, 118 s. ISBN 978-80-244-2537-5.

RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK. *Finanční matematika pro každého: studijní text pro distanční studium*. 7., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009, 293 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3291-6.

REJNUŠ, Oldřich. *Peněžní ekonomie: (finanční trhy)*. 4. aktualiz. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2008, 352 s. ISBN 978-80-214-3703-6.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

SYROVÝ, Petr. *Jak si spořit na důchod: zorientujte se v důchodové reformě*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 152 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4479-7.

SYROVÝ, Petr, Tomáš TYL. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 207 s. Osobní a rodinné finance. ISBN 978-80-247-3813-0.

TALEB, Nassim. *Černá labuť: následky vysoce nepravděpodobných událostí*. Vyd. 1. Praha: Paseka, 2011, 478 s. ISBN 978-80-7432-128-3.

VAČKOV, Veselin. Rok skeptiků a černých labutí. Praha: *Lidové noviny*, 2009, roč. 22, č. 2. s. 10.

ZÁKON č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření, §1

ZÁKON č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění, §1

ZÁKON č. 189/2004 Sb., o kolektivním investování, §10

ZÁKON č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, §1

ZÁKON č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, §60

ZÁKON č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, §691

Elektronické zdroje

MACURA, M. *Nebojte se akciových fondů: Vyplatí se to!* [online]. cit. 2013-02-27. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/nebojte-se-akciovych-fondu-vyplati-se-to/>

PECINA, T. *Majetek* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: <http://iuridictum.pecina.cz/w/Majetek>

SCHNEIDER, O. ŠATAVA, J. *Český důchodový systém na rozcestí: pro koho je vhodný přechod do druhého pilíře?* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: http://idea.cerge-ei.cz/documents/studie_2012_04.pdf

SCHNEIDER, O. *Jaký důchod nás čeká? Alternativy vývoje průběžného důchodového systému* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: http://idea.cerge-ei.cz/documents/kratka_studie_2012_07.pdf

TKÁČ, G. *Jak si Češi spoří na stáří?* [online]. cit. 2013-03-22. Dostupné z: http://www.gfk.cz/public_relations/press/press_articles/009901/index.cz.html

ZBROJ, J. *Stanovení daňové ztráty vztahující se k části podniku při vkladu dle § 23a odst. 5 písm. b) zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů: Obsahové vymezení majetku a závazku* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d40035v50117-374-11-07-12-stanoveni-danove-ztraty-vztahujici-se-k-casti-podniku/?#heading1>

ZHÁNĚL, M. *Typy otevřených podílových fondů* [online]. cit. 2013-02-12. Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/seznamte-se-s-opf-1/typy-otevrenych-podilovych-fondu>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Cílování inflace v ČR* [online]. cit. 2013-02-20. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Měnová politika České národní banky* [online]. cit. 2013-02-20. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/menova_politika_cnb.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Vývoj spotřeby a peněžních úspor podle příjmových skupin domácností* [online]. cit. 2013-02-23. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2012/2012_IV/boxy_a_prilohy/zoi_2012_IV_box_2.html

ČESKÁ SPORITELNA, A.S. *Doplňkové penzijní spoření - III. pilíř* [online]. cit. 2013-02-21. Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/osobni-finance/doplňkove-penzijni-sporeni---iii-pilir/o-produktu-d00021002>

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A.S. *Většina Čechů spoří pravidelně, ale ne optimálně* [online]. cit. 2013-02-08. Dostupné z: <http://www.csob.cz/cz/Csob/Servis-pro-media/Tiskove-zpravy/Stranky/TZ120418.aspx>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny bytů* [online]. cit. 2013-03-20. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/ceny_bytu

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Inflace - druhy, definice, tabulky* [online]. cit. 2013-02-15. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Projekce obyvatelstva České republiky do roku 2065* [online]. cit. 2013-02-02. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/B60039E9C8/\\$File/402009u.pdf](http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/t/B60039E9C8/$File/402009u.pdf)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Statistická ročenka České republiky 2012* [online]. cit. 2013-02-23. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/t/A6004C2345/\\$File/000112.pdf](http://www.czso.cz/csu/2012edicniplan.nsf/t/A6004C2345/$File/000112.pdf)

FINANCE MEDIA, A.S. *Co to je spořicí účet a jak funguje?* [online]. cit. 2013-02-08. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/sporici-ucty-a-vklady/abeceda-sporicich-uctu/co-je-to-sporici-ucet/>

FIO BANKA, A.S. *Ceník základních služeb* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: http://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf

MĚŠEC.CZ. *Investiční životní pojištění* [online]. cit. 2013-02-25. Dostupné z: <http://www.mesec.cz/pojisteni/zivotni-pojisteni/investicni-zivotni-pojisteni/pruvodce/>

MĚŠEC.CZ. *Spořicí účty - srovnání* [online]. cit. 2013-02-10. Dostupné z: http://www.mesec.cz/produkty/sporici-ucty/?tridit=_s12&smer=s&_s1=pocatecni_vklad&_s2=max_dosazitelny_urok&_s3=platebni_karta_k_uctu

MĚŠEC.CZ. *Termínované vklady - srovnání* [online]. cit. 2013-02-10. Dostupné z: http://www.mesec.cz/produkty/terminovane-vklady/?tridit=_s11&smer=s&_s1=max_dosazitelny_urok&_s2=urokova_sazba

NYSE EURONEXT. *What is a "blue chip" stock* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: http://www.nyse.com/content/faqs/1042235995602.html?cat=Listed_Company___General

STANDARD & POOR'S FINANCIAL SERVICES. *S&P 500* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-500/en/us/?indexId=spusa-500-usduf--p-us-l-->

YAHOO! FINANCE. *S&P 500 (^GSPC)* [online]. cit. 2013-03-27. Dostupné z:
<http://finance.yahoo.com/echarts?s=%5Egspc+interactive>

Seznam grafů

Graf č. 1 Složení majetkového portfolia 1a	46
Graf č. 2 Průměrné náklady majetkového portfolia 1a	47
Graf č. 3 Složení majetkového portfolia 1b	48
Graf č. 4 Průměrné náklady majetkového portfolia 1b	49
Graf č. 5 Složení majetkového portfolia 2a	56
Graf č. 6 Průměrné náklady majetkového portfolia 2a	57
Graf č. 7 Složení majetkového portfolia 2b	58
Graf č. 8 Průměrné náklady majetkového portfolia 2b	59
Graf č. 9 Složení majetkového portfolia 3a	65
Graf č. 10 Průměrné náklady majetkového portfolia 3a	65
Graf č. 11 Složení majetkového portfolia 3b	68
Graf č. 12 Průměrné náklady majetkového portfolia 3b	69

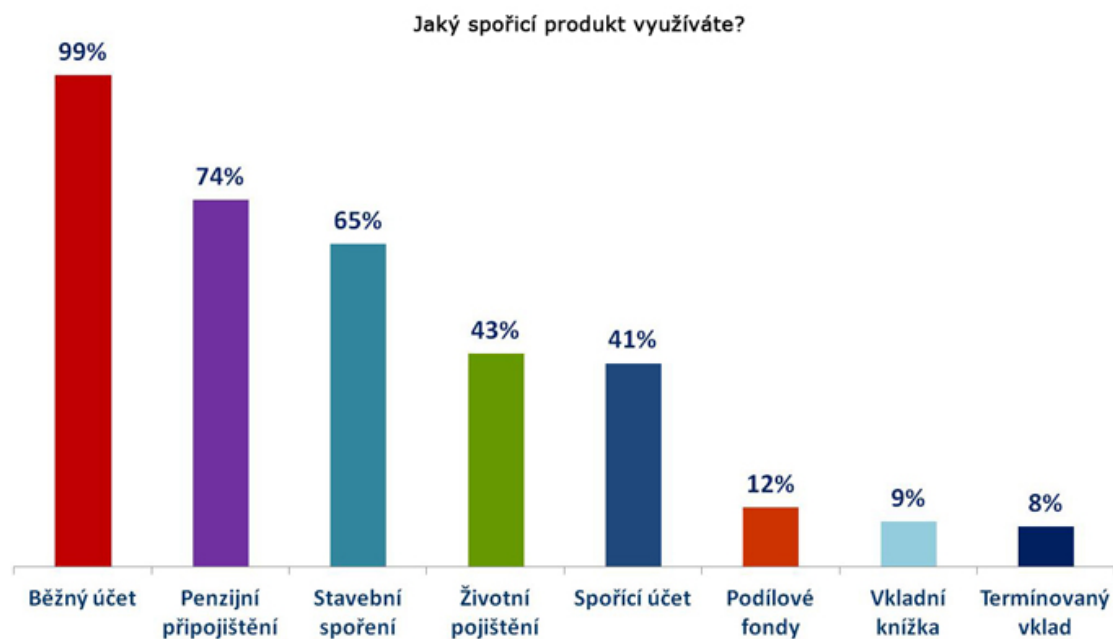
Seznam tabulek

Tabulka č. 1 Vybrané charakteristiky finančních produktů	23
Tabulka č. 2 Vhodné finanční produkty ke skladbě majetkového portfolia	28
Tabulka č. 3 Současný státní důchod a náhradový poměr	41
Tabulka č. 4 Budoucí státní důchod a náhradový poměr	41
Tabulka č. 5 Potřebné finanční prostředky	42
Tabulka č. 6 Výdaje v čase u portfolia 2a	57
Tabulka č. 7 Výdaje v čase u portfolia 2b	60
Tabulka č. 8 Výdaje v čase u portfolia 3a	66
Tabulka č. 9 Výdaje v čase u portfolia 3b	70

Seznam příloh

- 1 Jaký spořicí produkt využíváte?
- 2 Výpočet reálného zhodnocení doplňkového penzijního spoření
- 3 Výpočet průměrného reálného zhodnocení akciového podílového fondu
- 4 Výpočet průměrného reálného zhodnocení nemovitosti
- 5 Výpočet průměrného reálného zhodnocení akcií
- 6 Graf historické výkonnosti indexu S&P 500
- 7 Graf vývoje indexu cen bytů v ČR od roku 2005 do roku 2012

Přílohy



Výpočet reálného zhodnocení doplňkového penzijního spoření:

Průměrné nominální zhodnocení: 4 % p.a.

Úplata za obhospodařování majetku v účastnickém fondu: 0,8 %

Úplata za zhodnocení majetku v účastnických fondech: 10 % z 4 % = 0,4 %

Předpokládaná dlouhodobá míra inflace: 2,5 %

Výpočet:

$$[1,04 / (1,008 \cdot 1,004 \cdot 1,025) - 1] \cdot 100 = 0,2571 \doteq \mathbf{0,26 \%}$$

Výpočet průměrného reálného zhodnocení akciového podílového fondu

Průměrné nominální zhodnocení: 8 % p.a.

Poplatek za správu portfolia: 1 %

Předpokládaná dlouhodobá míra inflace: 2,5 %

Výpočet:

$$[1,08 / (1,01 \cdot 1,025) - 1] \cdot 100 = 4,3226 \doteq \mathbf{4,32 \%}$$

Výpočet průměrného reálného zhodnocení nemovitosti

Průměrné nominální zhodnocení: 5,46 % p.a.

Předpokládaná dlouhodobá míra inflace: 2,5 %

Výpočet:

$$[(1,0546 / 1,025) - 1] \cdot 100 = 2,8878 \doteq \mathbf{2,89 \%}$$

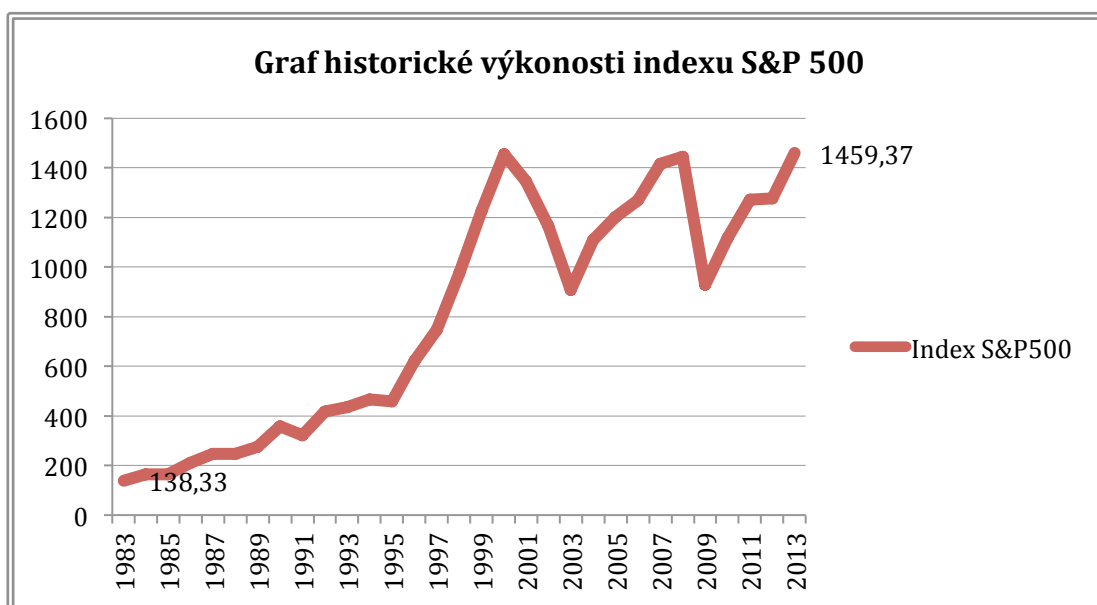
Výpočet průměrného reálného zhodnocení akcií

Průměrné nominální zhodnocení: 8,17 % p.a.

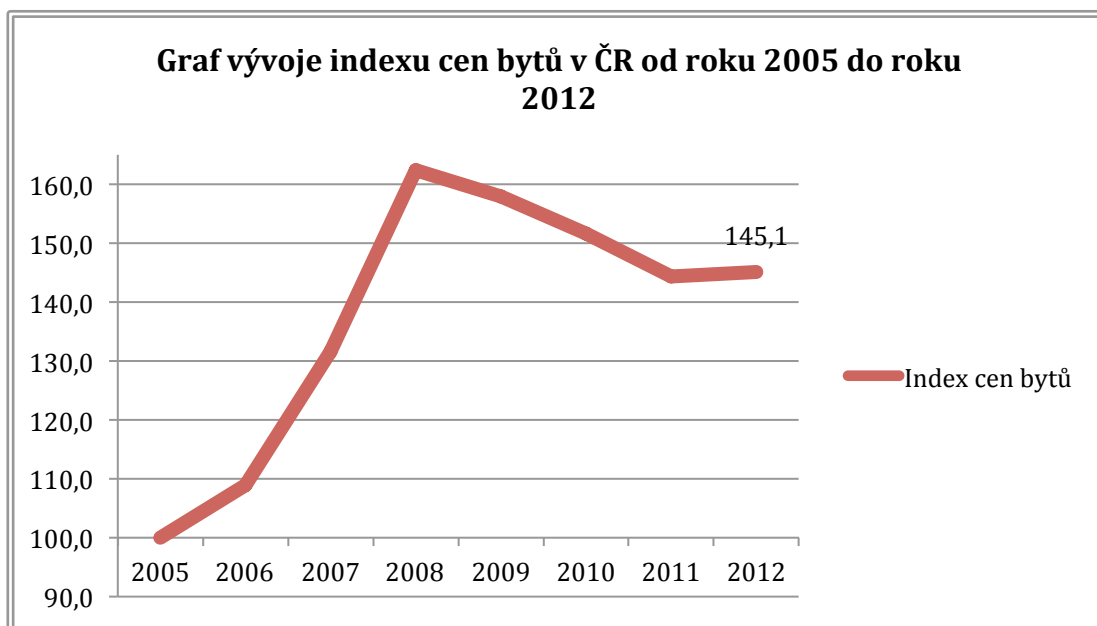
Průměrný čistý dividendový výnos: 2 %

Předpokládaná dlouhodobá míra inflace: 2,5 %

$$\{[(1,0817 \cdot 1,02) / 1,025] - 1\} \cdot 100 = 7,6423 \doteq 7,64 \%$$



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z finance.yahoo.com



Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z ČSÚ

