

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

INVESTOVÁNÍ NA BURZE S DIAMANTY

Autor: Veronika Pytlíčková

Vedoucí práce: Ing. Kamila Sluková

© 2011 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Veronika Pytlíčková

obor Provoz a ekonomika

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze
čl. 16 určuje tuto bakalářskou práci.

Název práce: **Investování na burze s diamanty**

Osnova bakalářské práce:

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Investování do diamantů
4. Srovnání investice do diamantů s ostatními typy investic
5. Zhodnocení výsledků
6. Závěr
7. Seznam použitých zdrojů
8. Přílohy

Rozsah hlavní textové části: 30 - 40 stran

Doporučené zdroje:

PAGEL-THEISEN, Verena. Diamanty-Příručka hodnocení diamantů. 1. vydání. Optek, 2005. 329 s. ISBN 80-239-2636-5.

JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování. 1. vydání. Praha: Grada, 648 s. ISBN 8-247-1653-4.

JÍLEK, Josef. Akciové trhy a investování. 1. vydání. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 80-247-2963-3.

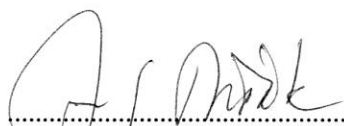
VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 1.vydání. Praha: Aspi, 2007. 703 s. ISBN 80-7357-297-4.

SAMUELSON, Paul A., NORDHAUS, William D. Ekonomie. 18. vydání. Praha: NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 80-205-0590-3.

NÝVLTOVÁ, Romana, REŽŇÁKOVÁ, Mária. Mezinárodní kapitálové trhy - zdroj financování. 1. vydání. Praha: Grada, 2007. 224 s. ISBN 80-247-1922-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Kamila Sluková**

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2011


.....
Vedoucí katedry




.....
Děkan

V Praze dne: 19. 2. 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci, na téma Investování na burze s diamanty, jsem zpracovala samostatně na základě vlastního zjištění, za použití uvedené odborné literatury a po konzultacích s Ing. Kamilou Slukovou.

V Praze dne 25. března 2011

.....
Veronika Pytlíčková

Poděkování

Tímto děkuji Ing. Kamile Slukové z Katedry ekonomických teorií PEF ČZU v Praze za odbornou pomoc, vedení a cenné rady při zpracování bakalářské práce.

INVESTOVÁNÍ NA BURZE S DIAMANTY

INVESTING AT DIAMOND EXCHANGE

SOUHRN

Předmětem této práce je podívat se na zcela odlišnou možnost investování na kapitálovém trhu. Touto možností je právě investování do diamantů. V první části práce jsou uvedeny teoretické poznatky ke kapitálovému trhu na základě odborné literatury. V této části je popsán kapitálový trh, investiční instrumenty obchodované na kapitálovém trhu, rizika s tímto obchodem spojená a investování do reálných instrumentů. Druhá část se zabývá srovnáváním vybraných investičních nástrojů (akcií, dluhopisů, podílových listů a zejména diamantů) z hlediska tří parametrů, a to rizika, likvidity a výnosu. V závěru jsou tyto faktory porovnány a vyhodnoceny.

KLÍČOVÁ SLOVA

Kapitálový trh, investiční nástroj, rizika trhu, reálné investice, diamant, investiční diamant

SUMMARY

The subject of the bachelor thesis is to look at a different possibility of investing in the capital market. This possibility is described as investing in diamonds. The first part contains theoretical knowledge of the capital market on the basis of scientific literature. The section describes capital market, investment instruments, trading on capital market, risks associated with this trade and investment in real instruments. The second part describes comparison of selected financial instruments (stocks, bonds, share papers and especially diamonds) in terms of three parameters, risk, liquidity and yield. In conclusion those factors are compared and evaluated.

KEYWORDS

Capital market, investment instrument, market risks, real investment, diamond, investment diamond.

OBSAH

1	ÚVOD.....	10
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	11
2.1	CÍL PRÁCE	11
2.2	METODICKÝ POSTUP	11
3	LITERÁRNÍ REŠERŠE.....	12
3.1	KAPITÁLOVÝ TRH	12
3.2	OBCHODOVÁNÍ A FUNGOVÁNÍ KAPITÁLOVÉHO TRHU	12
3.3	ČLENĚNÍ KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	14
3.4	INVESTIČNÍ INSTRUMENTY KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	17
3.4.1	<i>Akcie.....</i>	<i>18</i>
3.4.2	<i>Dluhopisy.....</i>	<i>22</i>
3.4.3	<i>Podílové listy.....</i>	<i>27</i>
3.5	RIZIKA TRHU	28
3.5.1	<i>Druhy finančních rizik</i>	<i>28</i>
3.6	INVESTICE DO REÁLNÝCH INSTRUMENTŮ	32
3.6.1	<i>Reálné instrumenty (aktiva)</i>	<i>32</i>
3.6.2	<i>Výhody investování do reálných aktiv</i>	<i>33</i>
3.6.3	<i>Nevýhody investování do reálných aktiv.....</i>	<i>34</i>
3.7	DRAHÉ KOVY	35
3.7.1	<i>Zlato.....</i>	<i>35</i>
3.7.2	<i>Stříbro</i>	<i>38</i>
3.8	DRAHÉ KAMENY	40
3.8.1	<i>Diamanty.....</i>	<i>40</i>
3.8.2	<i>Investiční diamanty.....</i>	<i>41</i>
3.8.3	<i>Základní pravidla hodnocení diamantů.....</i>	<i>41</i>
3.8.4	<i>Investice do diamantů</i>	<i>44</i>
3.8.5	<i>Výhody a nevýhody investování do diamantů.....</i>	<i>45</i>
3.8.6	<i>Správné parametry investičního kamene</i>	<i>47</i>
3.8.7	<i>Cena diamantů.....</i>	<i>47</i>

3.8.8	<i>Rapaport</i>	48
4	VLASTNÍ PRÁCE	49
4.1	SROVNÁVÁNÍ INSTRUMENTŮ	50
4.2	VYHODNOCENÍ VLASTNÍ PRÁCE	63
5	ZÁVĚR	65
6	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A INTERNETOVÝCH ZDROJŮ	67

1 Úvod

Lidé, kteří vlastní nějaké investiční prostředky, vždy přemýšlí, jak je co nejlépe zhodnotit a kam popřípadě co nejvýhodněji investovat. A to investovat tak, aby jim přinášely co největší výnos a zároveň minimální námahu při jeho dosahování. Zároveň je důležité tyto investiční prostředky zajistit proti jakýmkoli politickým, ekonomickým a přírodním vlivům. Jako téma bakalářské práce jsem si vybrala investování na burze s diamanty, a to proto, že se mi tato investice zdá zajímavá, svým způsobem netradiční a zcela jiná. Pro mě by byla možnost investování do diamantů zcela neznámá, pokud bych se nezúčastnila promotion akce společnosti Diamonds International Corporation, zabývající se tímto obchodem. D.I.C. je členem a akcionářem diamantové burzy v Antverpách. Tato společnost nabízí nejen příležitost investovat do diamantů jako takových, ale i možnost pořídit si diamantové šperky. Jestliže tedy investor uvažuje o nákupu investičních diamantů, měl by rozhodně navštívit profesionálního obchodníka. Jedině ten může zaručit pravost a kvalitu kupovaných diamantů.

Investování do diamantů je typ investice, která se úplně liší od investic do cenných papírů. Přináší investorovi možnost vlastnit unikátní věc, ať už ve formě investičního diamantového kamene, diamantového šperku nebo akcií diamantových společností. Jedná se o investici, která má svá specifika, a proto je tak odlišná od všech ostatních. Investor musí počítat s tím, že se jedná o investici dlouhodobou, minimálně tak na 5 let. I u této investice je dobré své portfolio diverzifikovat, vsadit tak na rozdílnou kvalitu a velikost kamene. Diamant musí mít mezinárodně platný certifikát, který zaručuje jeho pravost a stanovuje jeho aktuální cenu na diamantových burzách podle jeho fyzikálních vlastností. Jako investice je celosvětově kontrolovatelná díky jednotné klasifikaci. Diamant má celkově 14 charakteristik, které ovlivňují jeho cenu. Vedle základních čtyř parametrů 4C, se jedná zejména o kvalitu brusu. Parametry mají vliv i na garanci zpětného odkupu. Díky tomu, že diamant má mnoho parametrů, podle kterých je posuzována hodnota, tržní cena není na jednotlivých trzích jednotná. Cenové vývoje nejsou tak zachycovány jako u jiných investičních instrumentů např. akcií. Hodnota diamantů se přepočítává pomocí dolaru. V podstatě se dá říci, že na diamant se může nahlížet jako na absolutně koncentrovaný dolar. Z toho vyplývá, že pokud dolar klesá, pak klesá i hodnota diamantu. Diamant je neobnovitelným zdrojem, což logicky jeho cenu zvyšuje. A cena každoročně nepatrně

stoupá. Jde o konzervativní obchod, proto taky na burzách fungují jasná, pevně stanovená pravidla. Více přístupnou variantou, jak investovat do diamantů, nabízejí diamantové šperky. Šperky jsou daleko dostupnější pro investora. Diamantový šperk se dá pořídit v hodnotě od 6 000,- a výše. Ale tady se dá očekávat, že pokud investor pořídí šperk v hodnotě 10 000,-, nemůže počítat s tím, že by ho později prodal např. za 50 000,-.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem této bakalářské práce je zanalyzovat vhodnost investování do vybraných investičních instrumentů, zvláště se zaměřením na diamanty, na základě výnosnosti, rizika a likvidity. Seznámit se také s možnými riziky, které s investováním na kapitálovém trhu souvisí.

Práce je zaměřena tedy na akcie, dluhopisy, podílové fondy, ale zejména na diamanty, které spadají do kategorie reálných instrumentů, konkrétně drahých kamenů. Pro naplnění vytyčeného cíle je zapotřebí pročtení a nastudování odpovídající odborné literatury, ale i internetových zdrojů. Tyto poznatky poslouží jako zdroj nezbytných informací pro zpracování praktické části práce, kde bude těchto poznatků využito k porovnávání na základě tří důležitých parametrů – rizika, likvidity a výnosu vybraných investičních nástrojů. Na základě porovnání dojde k vyhodnocení, vyvození závěrů a doporučení, pro koho je daná investice vhodná.

2.2 Metodický postup

Zpracování bakalářské práce vyžaduje prostudování odborné literatury a také internetových zdrojů. V první části práce – literární rešerši, jsou shrnuty poznatky o kapitálovém trhu. Dále je rozčleněna do několika podkapitol, kde jsou uvedeny podstatné informace o investičních nástrojích, rizicích trhu, reálných instrumentech a zvláště pak o investičních diamantech, kde jsou shrnuty informace, týkající se výhod a nevýhod investování, základních pravidlech hodnocení diamantu, správných parametrech apod. Zjištěné informace v rámci literární rešerše budou využity při zpracování vlastní části bakalářské práce. Tato část se bude zabývat srovnáváním podle zvolených parametrů.

Těmito parametry jsou riziko, likvidita a výnos. Na základě srovnání bude provedeno zhodnocení a navržení doporučení, pro koho je investice nejvíce vhodná.

3 Literární rešerše

3.1 Kapitálový trh

„Kapitálový trh je trhem dlouhodobých finančních instrumentů. Obchoduje se zde s instrumenty, které mají dobu splatnosti delší než 1 rok. Volné finanční prostředky jsou poskytovány střednědobě či dlouhodobě, na několik let. Na kapitálovém trhu se obchoduje s instrumenty, jako jsou např. akcie, dlouhodobé dluhopisy emitované státem, podniky či bankami, podílové listy, hypoteční zástavní listy, investiční certifikáty nebo finanční deriváty v podobě opcí, financial futures nebo swapů. Jejich výnos, riziko a likvidita je odlišná, ale z obecného hlediska by mělo být s instrumenty kapitálového trhu spojen vyšší výnos a vyšší riziko než s instrumenty peněžního trhu. Likvidita je také různá, je jí nutno posuzovat případ od případu vždy ve vztahu k instrumentu a ve vztahu k trhu, kde je s tímto instrumentem obchodováno. Na kapitálovém trhu působí zejména banky, pojišťovny, nejrůznější druhy fondů, obchodníci s cennými papíry, stát, průmyslové firmy a další.“¹

3.2 Obchodování a fungování kapitálového trhu

„Za hlavní instrumenty kapitálového trhu bývají považovány především akcie a dluhopisy, a proto se tento trh nazývá trhem cenných papírů (tedy bez ohledu na trh dlouhodobých úvěrů a krátkodobých cenných papírů).

Cenný papír je listina (záznam), který představuje pohledávku vlastníka vůči tomu, kdo cenný papír emitoval. Cenný papír je nositelem právního nároku. Pro vznik, existenci, převod a zánik tohoto nároku je v podstatě nenahraditelný. Může se vyskytovat jak v materializované (listinné) podobě nebo v nematerializované (zaknihované) podobě. V zaknihované podobě listinou podobu nahrazuje záznam v zákonem stanovené formě. Například v České republice vede evidenci zaknihovaných cenných papírů a jejich majitelů Středisko cenných papírů (SCP) Středisko cenných papírů vede jednak registry emitentů

¹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 26

(evidenci cenných papírů vydaných jedním emitentem) a také vede účty všech majitelů cenných papírů (evidenci cenných papírů v majetku jednoho majitele).

Převody zaknihovaných cenných papírů jsou pak prováděny v evidenci SCP jako zápisy na vrub a ve prospěch účtů jednotlivých majitelů.

Cenné papíry se podle druhu kapitálové potřeby, která je zabezpečována jejich emisí, člení na majetkové a úvěrové.

Majetkové cenné papíry (hlavně akcie a podílové listy) neobsahují nárok investora na vrácení investovaného kapitálu a emitentovi umožňují obstarat trvalý (vlastní) kapitál.

Úvěrové cenné papíry (hlavně dluhopisy) jsou založeny na úvěrovém vztahu mezi investorem a emitentem. Emitent si jejich emisí opatřuje dočasný (cizí) kapitál a investor čeká, že investovaný obnos získá ve stanovené lhůtě zpět a bude zvýšený o slíbený výnos.²

„Nedílnou součástí fungování kapitálového trhu jsou burzovní informace.

Burzovní informace jsou nejdůležitějším aspektem fungování burzovních trhů a rozhodování investorů. Informace burza shromažďuje jednak z vnějšku a jednak vznikají samotnou činností burzy. Vnitřní informace vznikají při provozu burzy a jsou z hlediska potřeb dále členěny. Jedná se například o informace o členech burzy, vypořádání obchodů, či finančním hospodaření. Prostřednictvím výměny informací s vnějším okolím burza udržuje kontakt s emitenty, investory, úřady dohledu i širokou veřejností.

Velmi sledovaným indikátorem vývoje kurzu cenných papírů jsou burzovní indexy. Ty koncentrují pohyby ceny mnoha stejnorodých cenných papírů do jednoho čísla, které vypovídá o vývojových tendencích trhu a stávají se tak pro investory určitým měřítkem pro posuzování dlouhodobých výnosů z kapitálu. Existují tři základní metody konstrukce burzovních indexů, a to:

- 1) Cenově vážený index, kde jsou vahami aktuální ceny akcií
- 2) Hodnotově vážený index, v němž je každá akcie indexu vážena podílem své tržní kapitalizace na celkové tržní hodnotě všech firem
- 3) Stejně vážený index, který je založen na principu portfolia, přičemž každá akcie je vážena stejně

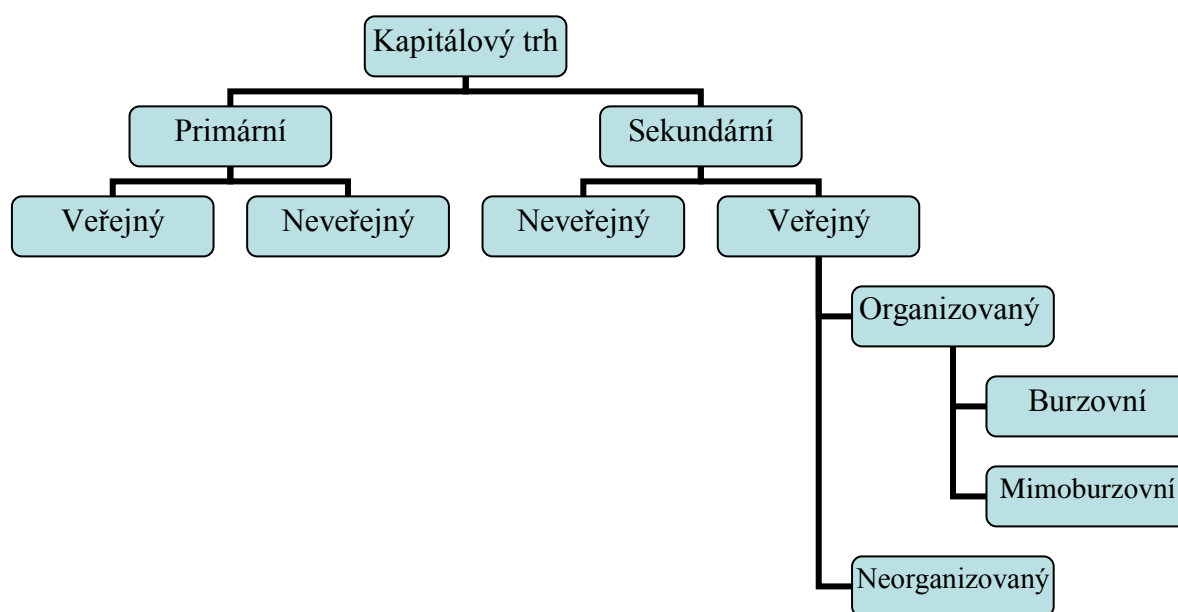
² NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, s. 12

Mezi nejvýznamnější světové indexy patří americký index akciového trhu Dow Jones Industrial Average (DJI), indexy Standard&Poor's, index amerického mimoburzovního trhu Nasdaq Composite index či ukazatel výkonu největších společností na londýnském trhu FTSE 100. Nejvýznamnějším indexem Burzy cenných papírů Praha je akciový index blue chip emisí – Index PX.³

3.3 Členění kapitálového trhu

„Hlavními účastníky kapitálového trhu jsou emitenti, investoři a zprostředkovatelé. Proto bývá také kapitálový trh nazýván trhem cenných papírů. Nejdůležitějším místem, kde se soustřeďuje nabídka cenných papírů a poptávka po nich, a kde se s cennými papíry obchoduje, je burza cenných papírů. Podle toho, zda se jedná o původní vydání (emisi) nebo zda se obchoduje s již dříve vydanými cennými papíry, rozlišujeme primární a sekundární kapitálový trh.“⁴

Obrázek č. 1



Zdroj: NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, s. 14

³ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, s. 22

⁴ PAVLÁT, V., *Kapitálové trhy a burzy ve světě*, s. 20

1. Primární trh

„Na tomto trhu probíhá prvotní prodej právě emitovaného cenného papíru. Provádějí se zde emisní obchody s cennými papíry. Jde o trh s novými finančními instrumenty. Emitent cenného papíru neboli deficitní jednotka na tomto trhu získává volné finanční prostředky. Příprava a provedení emisního obchodu i s jeho následným zajištěním a podporou provádí emitent sám (vlastní emise), nebo využívá služeb investiční banky nebo obchodníka s cennými papíry (cizí emise). Tento trh může mít podobu primárního veřejného trhu, nebo primárního neveřejného trhu.

- *Primární veřejný trh*

Emise je nabízena široké investorské veřejnosti formou veřejné nabídky, volného prodeje nebo tendru, přičemž je emise schvalována nebo registrována regulačním orgánem. Jako cenný zdroj informací pro investory je vyhotovován a předkládán prospekt cenného papíru. Tento typ emise se nazývá veřejná emise.

- *Primární neveřejný trh*

Cenné papíry jsou nabízeny pouze předem vymezené skupině investorů, kteří vědí o situaci emitenta, a proto není vyžadováno vyhotovení prospektu cenného papíru. Prvotní majitelé cenného papíru drží většinou cenný papír po celou dobu jeho životnosti, a proto není požadováno, aby byl cenný papír obchodován na organizovaných trzích. Tento typ emise je spojen s mnohem nižšími náklady než emise veřejná a označuje se jako soukromá emise.

2. Sekundární trh

Je trhem, na němž je „starý“, již dříve emitovaný cenný papír znovu a znovu obchodován. Jedná se o trh se starými finančními instrumenty, které se pohybují od jednoho investora k druhému. Emitent cenného papíru zde už žádné další volné finanční prostředky nezískává. Burza je typickým příkladem sekundárního trhu, kde je cennému papíru zabezpečována likvidita. I tady je možné rozlišit sekundární trh na veřejný a neveřejný. Veřejný sekundární trh může mít podobu trhu organizovaného, který se dále člení na burzovní a mimoburzovní trh, nebo neorganizovaný trh, kde může mít podobu tzv. obchodů přes přepážku nebo obchodů s licencovaným obchodníkem s cennými papíry, který může nakupovat nebo prodávat cenné papíry z a do svého portfolia.

- **Veřejný sekundární trh**

- A) Organizovaný trh**

Licencovaný subjekt organizuje nabídku a poptávku po investičních instrumentech v souladu s platnou legislativou a podle stanovených pravidel a předpisů. Organizovaný trh může fungovat jako:

- *Burzovní trh*

Zvláštním způsobem organizované shromáždění subjektů, které osobně nebo elektronicky obchoduje s přesně vymezenými instrumenty, vymezeným způsobem, podle vymezených burzovních pravidel a předpisů, přesně vymezeném čase. Na tomto trhu se obchoduje s nejbonitnějšími akciemi, dluhopisy, podílovými listy, finančními deriváty, přičemž všechny obchodované instrumenty musí vyhovovat přísným požadavkům stanovených burzou. Příkladem burzovního trhu v České republice je Burza cenných papírů Praha (BCPP).⁵

„Burzy bývají obvykle založeny ve formě akciové společnosti. Nejedná se o volně přístupné trhy. Jsou založeny na členském principu. Mají na ně přístup pouze vybrané osoby nebo instituce. Členství na burze lze získat buď na základě splnění určitých požadavků (veřejnoprávní typ burzy), nebo koupí křesla (členství) ve veřejných aukcích (soukromoprávní typ burzy). Investoři mají na burzu přístup pouze prostřednictvím zprostředkovatelů, jejich prostřednictvím zde obchodují individuální investoři (osoby nebo firmy) nebo investoři jako banky, penzijní fondy, investiční společnosti atd. Obchodníci s cennými papíry jsou zprostředkovatelé těchto obchodů. Těmto obchodníkům burzovní komora udělila k obchodování s cennými papíry oprávnění. Obchodují jak na cizí (klientův), ale i na vlastní účet a svoji činnost mohou vykonávat pouze s pomocí makléře, což je fyzická osoba s příslušnou makléřskou licencí. Burzovní předpisy vymezují fungování burzy, její pravomoci a povinnosti, způsoby, techniky a pravidla obchodování. Burzovní předpisy jsou tedy stanovy burzy, burzovní řád. Tyto předpisy musí být v souladu s legislativou, která se týká fungování kapitálového trhu dané země.“⁶

⁵ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s.

⁶ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, s.

- *Mimoburzovní trh*

„Trh, kde je licencovaným subjektem organizována nabídka a poptávka po instrumentech, které už nemusí vyhovovat přísným požadavkům, jež jsou kladeny na instrumenty obchodované na burze. Burzovní pravidla a předpisy zde neplatí, ale i tento typ trhu má svá vypracovaná, mnohem méně přísná pravidla pro obchodování, svůj tržní řád. Příkladem mimoburzovního trhu v České republice je RM-systém.

B) Neorganizovaný trh

Je volně přístupný trh. Poptávka a nabídka instrumentů není organizována žádným subjektem. Obchodují zde investoři, kteří disponují určitými instrumenty a prodávají každému, kdo přijde a respektuje jejich cenu. Tyto trhy se označují jako OTC trhy. Neboli trhy přes přepážku. Na OTC trhu je prostřednictvím bank či soukromých makléřů obchodována značná část skutečně obíhajících cenných papírů.

- **Neveřejný sekundární trh**

Má podobu individuálně dohodnutých prodejů nebo nákupů cenných papírů přímo mezi potenciálními zájemci o nákup a vlastníky určitých cenných papírů za dohodnutou cenu a v dohodnutém objemu. Transakce mohou být uzavírány přímo mezi prodávajícími a kupujícími nebo lze využít zprostředkovatele.⁷

3.4 Investiční instrumenty kapitálového trhu

„Investiční instrument (nástroj) je vymezen jako aktivum, které investorovi přináší nějaký nárok na budoucí příjem. Jedná se například o příjem v podobě dividend, kupónových plateb, úroků nebo o příjem v podobě kurzových zisků.

Investiční instrumenty lze rozdělit do dvou skupin, a to na finanční instrumenty a reálné instrumenty (aktiva). Tyto skupiny se liší podobou instrumentů, ale také jejich četností, oblibou, charakteristickými rysy, co se týká pohybu jejich kurzů a výnosových měr.

Do skupiny finančních instrumentů, které nemají zpravidla hmotnou podobu, lze zařadit různé druhy cenných papírů, finanční deriváty, pojišťovací kontrakty, termínové a spořicí

⁷ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s.

účty. Nejtypičtějším však zůstává cenný papír. Za cenné papíry se považují zejména akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy.⁸

3.4.1 Akcie

„Akcio je majetkovým cenným papírem. Vyjadřuje podíl na majetku akciové společnosti. Jde o dlouhodobý cenný papír, který nemá stanovenou dobu splatnosti. Jsou nejrozšířenějším a nejvýznamnějším instrumentem kapitálových trhů

Akcio téže akciové společnosti mohou mít různou jmenovitou hodnotu. Stanovy musí určit jmenovitou hodnotu všech druhů akcií, které mají být emitovány. Součet jmenovitých hodnot všech emitovaných akcií odpovídá výši základního kapitálu akciové společnosti. Majitel akciov (akcionář) neručí za závazky akciové společnosti. Zemře-li akcionář, akcionářská práva zpravidla přecházejí na dědice.“⁹

Kmenové akcie

„Jsou nejrozšířenější a nejobchodovanějším druhem akcií. S držením kmenové akciov jsou spojena tři základní práva akcionáře:

1. právo účastnit se valných hromad akcionářů, předkládat na nich návrhy a při hlasování uplatnit počet hlasů úměrný počtu držených akcií
2. právo na podíl na zisku akciové společnosti
3. právo na podíl na likvidačním zůstatku akciové společnosti

První z práv garantuje držiteli akcií klíčové postavení v akciové společnosti a možnost uplatnění rozhodujícího vlivu. Získání klíčového postavení se může stát hlavní motivací pro velkého investora. Drobný investor je motivován hlavně druhým právem.

Kromě obyčejných kmenových akcií existují také různé varianty kmenových akcií například:

- *Kmenové akcie „A“* – nejsou spojeny s hlasovacím právem. Jsou spojeny se stejnými dividendami jako obyčejné kmenové akcie. Jejich cena je nižší než cena obyčejných kmenových akcií. Jejich výnos je vyšší.

⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 201

⁹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 202

- *Splatitelné akcie* – emitent může za určitých okolností splatit ze zisku k rozdělení nebo z cash flow z nové emise akcií. Je možné je emitovat pouze tehdy, jestliže existují nesplatitelné akcie.
- *Akcie s oddálenou výplatou dividend* – nárok na výplatu dividend je oddálen až do určitého okamžiku v budoucnosti. Jsou lacinější, v čemž se odráží jejich nižší status, ale nabízejí větší perspektivitu kapitálového zhodnocení.
- *Zakladatelské akcie* – jsou speciálními akciemi emitovanými pro zakladatele společnosti. Jsou s nimi spojena vyšší hlasovací práva než u obyčejných kmenových akcií. Vlastníci akcií mají nárok na minimální výši dividend. Emise zakladatelských akcií nejsou běžné.¹⁰

Prioritní akcie

„Akcie, s nimiž jsou spojena přednostní práva týkající se dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. Majitelé prioritních akcií mají velice často omezeno hlasovací právo v situaci, je-li z prioritních akcií vyplácena dividendy. Pokud však valná hromada rozhodne o tom, že prioritní dividendy nebude vyplácena, nabývají majitelé prioritních akcií hlasovacího práva až do doby, kdy valná hromada opět rozhodne o vyplacení prioritní dividendy.“¹¹

„Prioritní akcie se liší od kmenových tím, že jejich majitel má dvě přednosti (priority):

- *Při výplatě dividend*

přednostní nárok na dividendu spočívá v tom, že se buď budou ze zisku vyplácet dividendy připadající na prioritní akcie, nebo že pro prioritní dividendy bude ze zisku uhrazeno vyšší procento, než kolik náleží podle poměru jejich nominálních hodnot ke jmenovitým hodnotám ostatních akcií

- *Při likvidačním zůstatku*

Likvidační zůstatek se rozděluje mezi akcionáře po uspokojení všech věřitelů v poměru odpovídajícím jmenovité hodnotě jejich akcií. Majitelé prioritních akcií však mohou být stanovami zvýhodněni.

Prioritní akcie mohou být akciemi na jméno nebo na majitele.¹²

¹⁰ JÍLEK, J., *Kapitálový a derivátový trh*, s. 157

¹¹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 206

¹² JÍLEK, J., *Kapitálový a derivátový trh*, s. 160

Výhody a nevýhody spojené s držbou akcií

„Nákup a držba akcie přináší akcionářům (vlastníkům) na jedné straně určité výhody a na druhé straně i několik nevýhod. Výhody a nevýhody spojené s emisí akcií je možné vymezit z pohledu emitenta akcií, tedy akciové společnosti.

Rizika plynoucí s držením akcie jsou především tržní a inflační. Tržní riziko představuje hrozbu, že se akciová společnost dostane do potíží. V důsledku toho „spadne“ cena akcie a tím i výnos. Inflační riziko představuje znehodnocení výnosu v důsledku inflace.“¹³

Tabulka č. 1

VÝHODY spojené s akciemi	NEVÝHODY spojené s akciemi
z hlediska emitenta akcie:	z hlediska emitenta akcie:
Kapitál získaný emisí akcií je společnosti k dispozici neomezeně, protože akcie jsou nesplacitelné (nemají stanovenou dobu splatnosti)	Akcionáři (vlastníci akcií) se mohou podílet a zasahovat do řízení společnosti
Akciová společnost je právní formou podnikání, která umožňuje shromáždit velké množství kapitálu pro financování podnikatelských záměrů	Vysoké informační náklady je nezbytné vynakládat v souvislosti s plněním informačních povinností
Možnost získávat další kapitál emisí nových akcií	Vysoké emisní náklady jsou spojené s emisí akcií
Společnost nemusí vyplácet dividendy, pokud tak rozhodne valná hromada	Za porušení svých závazků akciová společnost ručí celým svým majetkem
Jsou-li akcie obchodovány na sekundárním trhu, je zabezpečena jejich likvidita, a to přispívá ke snížení nákladů emitenta	Dividendy jsou vypláceny až ze zisku po zdanění
Pokud jsou akcie obchodovány na sekundárním trhu, roste prestiž emitenta v očích investorů	Existuje přísná regulace právní formy v podobě akciové společnosti ve snaze zabránit vzniku monopolní či oligopolní tržní struktury s jejich nepříznivými důsledky na konkurenční prostředí

¹³ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 209

Na sekundárním trhu také dochází k dennímu oceňování hodnoty společnosti připadající na jednu akcii	U společností, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné nutnost provádět transparentní a kontinuální dividendovou, investiční a finanční politiku
Emisí akcií dochází k diverzifikaci rizika mezi větší počet akcionářů	V akciové společnosti může docházet ke konfliktu zájmů mezi managementem a akcionáři společnosti, který může přispívat ke snížení hodnoty společnosti
Z hlediska akcionáře (investora)	Z hlediska akcionáře (investora)
z investice do akcie může investor dosáhnout kapitálového zisku	Z investice do akcie může investor dosáhnout kapitálové ztráty
Akcionář inkasuje důchod v podobě dividendy, pokud je vyplácena	Akcionář získává nulový důchod v případě, kdy valná hromada rozhodne, že dividendy nebude vyplácena
Existuje omezené ručení, protože akcionář neručí za závazky společnosti	Ve společnosti se může projevovat konflikt zájmů mezi managementem a akcionáři, který může výrazně snížit hodnotu firmy
Akcionář má možnost podílet se na řízení akciové společnosti, účastnit se valné hromady a zde hlasovat	Minoritní vlastník má z praktického hlediska omezenou možnost zasahovat do řízení firmy
Má právo na likvidační zůstatek v případě likvidace společnosti	Akcionář nemá nárok na vrácení svého vkladu
Má právo na nákup nových akcií v případě jejich emise	Může docházet k vysokému zdanění kapitálových zisků a dividend
Investice do akcií může představovat anonymní formu investování	S neobchodovatelnými akciemi je spojena nízká likvidita
Akcionář nemá povinnost podílet se na řízení společnosti	Obchodování s malým počtem kusů akcií je spojeno s vysokými transakčními náklady
U obchodovatelných akcií je zajištěna likvidita	

Pramen: sestaveno podle vybraných informací z dostupných obecných pramenů týkajících se akcií a zákona č. 513/1991 Sb. VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 209

3.4.2 Dluhopisy

„Dluhopis (obligace) je zastupitelný, dlužnický cenný papír, se kterým je spojeno právo na splacení dlužné částky a povinnost emitenta toto právo uspokojit. Za instrument kapitálového trhu se může považovat v případě, že má dobu splatnosti delší než jeden rok. Pokud je doba menší než jeden rok, jedná se o instrument peněžního trhu. Doba životnosti dluhopisu, neboli doba splatnosti, je pevně stanovena.

Dlužník (emitent) se v dluhopisu zavazuje, že ve stanovených termínech splatí jmenovitou hodnotu dluhopisu a že bude pravidelně vyplácet jednou, dvakrát, popř. čtyřikrát ročně kupónovou platbu z dluhopisu, s ohledem na emisní podmínky jinou formu důchodu. Majitel dluhopisu tedy obdrží od emitenta ve stanovených termínech kupónové platby a jmenovitou hodnotu dluhopisu, která je splácena buď jednorázově ke stanovenému datu (k okamžiku splatnosti) a nebo stanovenými splátkami v několika termínech.

Emitentem mohou být stát, banky, firmy nebo územně samosprávním celek (státní, bankovní, firemní, komunální dluhopisy). Kromě státu a ČNB může emitent v ČR vydat dluhopisy pouze tehdy, pokud regulatorní orgán (ČNB) schválí emisní podmínky dluhopisů, a to na žádost emitenta.¹⁴

„Z držby dluhopisů mohou investorům, kteří se rozhodnou dluhopis prodat ještě před dobou splatnosti (před splacením jmenovité hodnoty dluhopisu), plynout dva druhy příjmů. Jedná se o kapitálový zisk nebo ztrátu, které jsou dány rozdílem mezi prodejním a nákupním kurzem, a důchod ve formě kupónové platby, která bývá vyplácena jednou, dvakrát nebo čtyřikrát ročně. Kupónová platba může být stanovena buď pevnou úrokovou sazbou, rozdílem mezi jmenovitou hodnotou dluhopisu a jeho nižším emisním kurzem, slosovateľnou prémiei nebo prémiei v závislosti na lhůtě splatnosti dluhopisu nebo pohyblivou úrokovou sazbou odvozenou např. z jiných úrokových sazeb či výnosů, pohybu devizových kurzů, indexů nebo cen komodit.“¹⁵

Emise dluhopisů

„Cílem emise dluhopisů je získat finanční prostředky, a to zpravidla na delší dobu.

Emisí dluhopisů je tedy jejich vydání do oběhu za účelem obstarání finančních prostředků.

Uskutečněním emise se emitent stává dlužníkem a majitel dluhopisu jeho věřitelem.

¹⁴ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 219

¹⁵ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 220

Ve vyspělých státech v případě malých a středně velkých podniků často používají soukromé emise. Dluhopisy jsou prodávány malé skupině předem určených investorů. Tyto dluhopisy však nejsou registrovány jako veřejně obchodovatelné, a tak nesmí být nabízeny ani distribuovány veřejně. Investoři požadují zpravidla vyšší míru výnosu jako přírůžku za nízkou likviditu. Přítomnost dluhopisů na veřejném trhu znamená, že společnost má vynikající přístup ke zdrojům financování. Může toho využít pro rozvoj své činnosti a expanzi.¹⁶

„Pro emisi dluhopisů musí být emitentem stanoveny a regulatorním orgánem schváleny emisní podmínky, které vymezují podstatné charakteristiky dluhopisu, práva a povinnosti emitenta a majitele dluhopisu. Pokud jsou emitované dluhopisy nabízeny veřejně, je zpravidla nezbytné vypracovat a zveřejnit prospekt cenného papíru, který obsahuje souhrn podstatných údajů o emitentovi a o emitovaných dluhopisech. Emisní podmínky, které jsou zveřejňovány, zůstávají neměnné po celou dobu životnosti dluhopisu. Pro uplatnění práva na výnos z dluhopisu je možné emitovat kupón jako cenný papír na doručitele. Pokud to emisní podmínky nevyklučují, může být právo na výnos z dluhopisu od dluhopisu odděleno a spojeno s kupónem jako samostatným cenným papírem.“¹⁷

„Dluhopisy mohou být emitovány na doručitele (na majitele), nebo na jméno, v zaknihované, nebo listinné podobě. Dluhopisy na doručitele (na majitele) jsou převoditelné předáním. Listinné dluhopisy na jméno jsou převoditelné rubopisem a předáním. Převoditelnost dluhopisu znějícího na jméno nelze emisními podmínkami omezit.“¹⁸

Některé druhy dlouhodobých dluhopisů

„Nejběžnějšími druhy dluhopisů jsou klasické dluhopisy s pevným zúročením (kupónem), dluhopisy s proměnlivým zúročením, nebo dluhopisy s nulovým zúročením. Dalšími druhy dluhopisů jsou indexované dluhopisy, hypoteční zástavní listy, komunální dluhopisy, vyměnitelné dluhopisy, prioritní dluhopisy a podřízené dluhopisy.

- **Dluhopisy s pevným zúročením (kupónem)**

představují klasický, nejznámější a nejstarší druh dluhopisu. Nákupem dluhopisu investor získává právo na výplatu pevně stanovené, neměnné kupónové platby a jmenovité

¹⁶ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M., *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*, s. 159

¹⁷ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 220

¹⁸ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 219

hodnoty, která je zpravidla vyplácena jednorázově na konci doby splatnosti dluhopisu. Kurzové riziko je vyšší, než kurzové riziko spojené s dluhopisem s proměnlivým zúročením, ale nižší než kurzové riziko spojené s dluhopisem s nulovým zúročením. Pro investora se držba stává výhodná především v neinflačním prostředí a v situaci poklesu tržních úrokových měr. Pro emitenta je výhodný v inflačním prostředí a v situaci rostoucích tržních úrokových měr.

- **Dluhopisy s proměnlivým zúročením**

Mají pohyblivou kupónovou platbu. Výše vyplacených kupónů je v pravidelných intervalech odvozována od stanovené referenční veličiny. Touto referenční veličinou je často mezibankovní úroková sazba (např. PRIBOR, LIBOR).¹⁹

- **Dluhopisy s nulovým zúročením**

„Dluhopisy, ze kterých nejsou během jejich životnosti vypláceny žádné kupónové platby. Jsou většinou emitovány s diskontem, což znamená, že jejich emisní kurz je nižší než jejich jmenovitá hodnota. Pro investora je příjmem jmenovitá hodnota, vyplácená v okamžiku splatnosti dluhopisu. Výnos pro investora je rozdíl mezi jmenovitou hodnotou a emisním kurzem. Tyto dluhopisy představují nejvyšší kurzové riziko. Mají největší citlivost na pohyb tržních úrokových měr, a proto umožňují investorům v situaci klesajících tržních úrokových měr dosahovat nejvyšších kurzových zisků.“²⁰

- **Hypoteční zástavní listy**

„Jsou dluhopisy, jejichž jmenovitá hodnota a poměrný výnos jsou plně kryty pohledávkami z hypotečních úvěrů, nebo částí těchto pohledávek (řádné krytí), nebo kryty též náhradním způsobem (náhradní krytí). Hypoteční úvěr je úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti i rozestavěné. Pro řádně krytí souhrnu závazků ze všech hypotečních zástavních listů v oběhu vydaných jedním emitentem mohou sloužit pouze ty pohledávky, které nepřevyšují 70 % zástavní hodnoty zastavených nemovitostí, zajišťujících tyto pohledávky. Náhradní krytí je možné pouze do výše 10% jejich hodnoty, a to pouze hotovostí, vklady u centrálních bank či státními dluhopisy, nebo dluhopisy

¹⁹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 221

²⁰ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 222

vydanými centrálními bankami. Emitentem může být pouze banka, která má k této činnosti povolení od regulatorního orgánu. Investor má několik výhod. Tyto dluhopisy představují méně rizikový cenný papír, protože vyplácení kupónových plateb a splácení jmenovité hodnoty je zajištěno ze strany emitenta – banky a také zástavními právy k nemovitosti. Jsou zpravidla sekundárně obchodované, tím je zabezpečena jejich likvidita. Pro emitenta – banku, tyto listy představují levnější zdroj financování.²¹

- **Komunální dluhopisy**

„Jedná se o dluhopisy, které jsou vydávané územním samosprávným celkem. K emisi je nutný souhlas Ministerstva financí ČR. Posuzuje, zda ekonomická situace územního samosprávného celku umožňuje, nebo neumožňuje splnění závazků, které jsou spojené s danou emisí komunálních dluhopisů. Ministerstvu financí ČR musí vždy předložit žádost o souhlas s vydáním komunálních dluhopisů, které musí obsahovat zdůvodnění záměru vydat komunální dluhopisy, ekonomické podmínky emise, ekonomický rozbor důvodů emise a její dopad na hospodářskou a finanční situaci územně samosprávného celku a schopnost dodržet závazky z komunálních dluhopisů.

- **Vyměnitelné dluhopisy**

Dluhopisy, s kterými je spojeno právo na výměnu za jiný dluhopis a právo na jeho výměnu za akcii, nebo akcie téhož emitenta. Majitel se musí rozhodnout, jestli ve stanoveném termínu využije a provede konverzi, nebo zda konverzní právo nechá propadnout a bude držet dluhopis až do doby jeho splatnosti a inkasovat kupónové platby a jmenovitou hodnotu. Pohyb kurzu vyměnitelného dluhopisu nahoru je neomezený, ale pohyb kurzu vyměnitelného dluhopisu dolů je omezen čistou (minimální) hodnotou dluhopisu, která představuje součastnou hodnotu budoucích příjmů klasického dluhopisu.²²

„Investor, který si koupí dluhopis s možností konverze na akcii, se může podílet na vzestupu akciových kurzů a je chráněn proti poklesu kurzu. Tento dluhopis nabízí výhodu, a proto jsou tyto dluhopisy emitovány s nižšími kupóny. Výhodné je tyto dluhopisy nakupovat, pokud si investoři myslí, že akcie emitující společnosti jsou v současné době podhodnoceny a do budoucna lze čekat vzestup kurzů.²³

²¹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 223

²² VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 224

²³ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 225

Výhody a nevýhody spojené s držbou dluhopisu

S dluhopisem jsou spojeny jak z hlediska majitele dluhopisu, tedy investora, tak i z hlediska emitenta určité výhody a nevýhody, které umožňují dluhopis odlišit od akcií.

Tabulka č. 2

VÝHODY spojené s dluhopisy	NEVÝHODY spojené s dluhopisy
Z hlediska emitenta dluhopisu	Z hlediska emitenta dluhopisu
Možnost získat velký objem cizích finančních zdrojů	Nárůst zadluženosti firmy, tedy nárůst finančního rizika firmy
Splatit vypůjčené finanční zdroje až po delší době	Více zadlužená firma je citlivější na vývoj hospodářského cyklu
Snížení závislosti na poskytnutí úvěru bankou	Vysoké emisní náklady spojené s emisí dluhopisů (jejich výše však s růstem objemu emise klesá)
Předčasné splacení dluhopisu ze strany emitenta, pokud to umožní emisní podmínky	Emitent musí disponovat určitou prestiží a dobrou hospodářskou situací, toto ovlivňuje ratingové hodnocení a zájem investorů
Dluhopis s proměnlivým zúročením pevně stanovené náklady spojené s výplatou kupónových plateb, pro emitenta výhodné v situaci rostoucích tržních úrokových měr	Neexistuje-li v emisních podmínkách možnost předčasného splacení dluhopisu, nemůže emitent dluhopisy např. v situaci klesajících tržních úrokových měr předčasně splatit a půjčit si za pro něho výhodnějších podmínek
Majitel dluhopisu nemá právo zasahovat do řízení společnosti	Emise dluhopisů je zpravidla podmíněna schválením emisních podmínek regulatorním orgánem
Z některých dluhopisů jsou vypláceny nižší kupónové platby jako kompenzace za alternativní výhodu, kterou tyto dluhopisy investorovi přinášejí	Povinnost emitenta v budoucnosti vyplácet ve stanovených termínech kupónové platby a splácet jmenovitou hodnotu dluhopisu
Úrokové náklady jsou odčitatelnou položkou od daňového základu	Administrativní náklady spojené s výplatou kupónových plateb a splácením jmenovité hodnoty

Nárůst zadluženosti firmy přispívá k nárůstu daňového štítu, jehož pozitivní vlivy na hodnotu firmy jsou dobře známy	
Hodnocení bonity emitenta ze stran ratingové agentury a trhu je objektivnější než hodnocení ze strany banky poskytující úvěr	
Z hlediska majitele dluhopisu (investora)	Z hlediska majitele dluhopisu (investora)
Možnost za určitých podmínek z investice dosáhnout kapitálového zisku	Možnost za určitých podmínek z investice do dluhopisu dosáhnout kapitálové ztráty
Pravidelný důchod v podobě kupónových plateb (u dluhopisů s pevným zúročením navíc bez ohledu na tržní podmínky pevně stanovený)	Z držby dluhopisu nevyplývá možnost podílet se na řízení firmy Pokles investiční hodnoty dluhopisu v situaci inflace
Nižší riziko spojené s investicí do dluhopisů	Další rizika spojená s držbou finančního instrumentu v podobě dluhopisu
Pokud je dluhopis dlouhodobě obchodován na kapitálovém trhu, existuje možnost jeho okamžitého prodeje, tedy je zajištěna likvidita investice	U kupónových dluhopisů existuje neinvestiční riziko Povinnost platit daň z kapitálových zisků a z kupónových plateb

Pramen: sestaveno podle vybraných informací z dostupných obecných pramenů týkajících se dluhopisů a zákona č. 190/2004 Sb. VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 227

3.4.3 Podílové listy

„Zvláštní druh cenného papíru, který je produktem sekundárního obchodování s cennými papíry. Emitent může být pouze investiční společnost, která tento podílový list vydává za účelem vytvoření podílového fondu. Vztah mezi investiční společností a jejím podílovým fondem je dán tím, že podílový fond je složkou investiční společnosti. Majetek, který je soustředěn v podílovém fondu je oddělen od majetku investiční společnosti. Tento majetek ale není majetkem podílového fondu. Každý podílník je spolujednatel majetku, který se nachází v podílovém fondu. Investiční společnosti ani investiční fondy nesmějí vydávat dluhopisy. Vydávání akcií slouží k získání kapitálu investiční společnosti. Vydávání podílových listů slouží k soustředování majetku podílníků v podílovém fondu.“

Pro vydávání podílových listů je třeba dvojitý typ povolení od MF ČR. Jedno pro svoji činnost investiční společnosti, druhé pro vytváření každého nového podílového fondu. Podílové fondy jsou jako fondy otevřené a uzavřené. Rozlišují se dva druhy podílových listů.

- **Podílový list otevřeného podílového fondu:**

Počet vydávaných podílových listů není omezen a podílník má právo na zpětný prodej svého podílového listu investiční společnosti, která je povinna tento list koupit. Tyto listy se neobchodují na burze.

- **Podílový list uzavřeného podílového fondu:**

Zde je omezen počet vydávaných listů, nebo doba jejich prodeje a podílník nemá právo na zpětný prodej svého listu investiční společnosti. Obchoduje se s nimi na burzách podobně jako akcie.²⁴

3.5 Rizika trhu

„Trh obecně představuje proces koupě a prodeje. Kapitálový trh spadá do segmentu finančního trhu, kam se také zařazuje i peněžní trh. Tyto trhy se liší dobou splatnosti finančních prostředků. Podle typu finančních prostředků, se kterými se obchoduje, můžeme i finanční trh rozdělit na dluhové trhy, akciové, komoditní a devizové trhy. Kapitálové trhy jsou trhy, kde se obchoduje s akciovými cennými papíry (akciemi), s úvěry a půjčkami s původní splatností vyšší než jeden rok a s dluhovými cennými papíry, což jsou dluhopisy a směnky s dobou splatnosti delší než jeden rok. Nástroje kapitálového trhu jsou méně likvidní, než nástroje peněžního trhu.“²⁵

3.5.1 Druhy finančních rizik

„Finanční riziko je možná finanční ztráta v budoucnosti, která vyplývá z finančního nástroje nebo portfolia. Očekávaná ztráta je už existující ztráta a potencionální ztráta je nazývána neočekávaná. Každá ztráta snižuje hodnotu (kapitál). Rozlišuje se pět hlavních druhů finančních rizik, a to úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní.“²⁶

²⁴ PAVLÁT, V., *Kapitálové trhy a burzy ve světě*, s. 19

²⁵ JÍLEK, J., *Kapitálový a derivátový trh*, s. 16

²⁶ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 132

1. Úvěrové riziko

„Riziko ztráty ze selhání dlužníka tím, že nesplní své závazky podle daných podmínek obchodu, a tím způsobí držitelům pohledávky, tedy věřitelům ztrátu. Závazky vznikají z úvěrových aktivit, obchodních a investičních aktivit, z platebního styku a vypořádání cenných papírů při obchodování na vlastní i cizí účet. Aby se snížilo úvěrové riziko, finanční instituce se snaží obchodovat s důvěryhodnými stranami. Součástí úvěrového rizika je také vypořádací riziko.“²⁷

2. Tržní riziko

„Jde o riziko ztrát ze změn tržních cen, jako změn hodnot finančních nástrojů nebo komoditních nástrojů v důsledku nepříznivých změn tržních podmínek, tj. nepříznivého vývoje úrokových měr (úrokové riziko), cen akcií (akciové riziko), cen komodit (komoditní riziko), nebo měnového kurzu (měnové riziko).“²⁸

• Úrokové riziko

„Je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na úrokové míry. Člení se na obecné úrokové a specifické úrokové riziko. I akciové riziko se člení na obecné akciové a specifické akciové riziko.

○ *Obecné úrokové riziko*

Je určeno makroekonomickými podmínkami. Jsou spojena s ekonomikou jako celkem. Je rizikem ztráty související s pohybem výnosové křivky určité měny, mimo jiné i se změnou úrokových měr v rámci měnové politiky centrální banky.

○ *Specifické úrokové riziko*

Jde o riziko, které se vztahuje k emitentům a souvisí se zhoršením nebo naopak zlepšením jejich finanční situace. Je rizikem ztráty z možného nepříznivého, nebo příznivého vývoje ceny určitého úrokového nástroje v důsledku zhoršení, nebo zlepšení finanční situace emitenta úrokového nástroje, a tak poklesu nebo zvýšení ceny určitého úrokového nástroje.

• Měnové (devizové) riziko

Je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na měnové kurzy.

²⁷ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 133

²⁸ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 134

- **Akciové riziko**

Je riziko ztráty ze změn cen nástrojů, které jsou citlivé na ceny akcií. Rozlišují se dva typy akciových rizik.

- **Obecné akciové riziko**

Kde se jedná o ztrátu, která souvisí se změnou určitého národního akciového trhu, např. v případě změny širokého akciového indexu.

- **Specifické akciové riziko**

Riziko ztráty z možného nepříznivého, nebo příznivého vývoje ceny určitého akciového nástroje v důsledku zhoršení, nebo zlepšení finanční situace emitenta akciového nástroje, a tak poklesu, nebo zvýšení ceny určitého akciového nástroje. Jde o riziko, že cena určité akcie emitenta nesleduje široký akciový index určitého národního akciového trhu.

- **Komoditní riziko**

Rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny komodit, změny vztahu mezi spotovými a forwardovými cenami komodit nebo změny cenového rozpětí mezi různými komoditami.²⁹

3. Likvidní riziko

„Likvidní riziko se dělí na dvě kategorie a to na riziko financování a riziko tržní likvidity.

- **Riziko financování**

Riziko ztráty v případě momentální platební neschopnosti. Týká se schopnosti splnit požadavky na investování a financování vzhledem k nesouladu peněžních toků. Jde o riziko neschopnosti zajistit hotovost na portfolio aktiv a pasiv o určitých splatnostech a úrokových mírách. Úkol řízení likvidního rizika je zajistit, aby i za nejméně příznivých podmínek měla instituce přístup k hotovosti za přijatelnou cenou. I z tohoto důvodu je nedílnou součástí řízení rizika silná kapitálová pozice, která umožňuje získat prostředky za rozumnou cenu na trzích.

- **Riziko tržní likvidity**

Riziko ztráty v případě malé likvidit trhu s finančními nástroji, které brání rychlé likvidaci pozic, a tím je omezen přístup k peněžním prostředkům. Riziko spočívá v neschopnosti dostatečně rychle zlikvidovat finanční nástroje, a to v dostatečném objemu za rozumnou

²⁹ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 135

cenu. Jde o riziko, že dojde k poklesu likvidity nástrojů na trhu a nebude existovat rozumná cena. Rozpětí mezi poptávkou a nabídkou se tím rozšíří tak, že účastník trhu nebude moci prodat, nebo koupit nástroj, aby uzavřel své pozice.“³⁰

4. Operační riziko

- **Transakční riziko**

„Je to riziko ztráty z provádění operací v důsledku chyb v provedení operací, chyb, které vyplývají ze složitosti produktů a neschopnosti současných systémů je provádět, chyb v zaúčtování obchodů atd.

- **Riziko operačního řízení**

Ztráta z chyb v řízení aktivit. Jde o neidentifikovatelné obchody nad limit, neautorizované obchodování, podvodné operace, praní peněz atd.

- **Riziko systémů**

Riziko ztráty z chyb v systémech podpory. Jde o chyby v počítačových programech, v matematických vztazích modelů, o chyby při přenosu dat atd. Toto riziko je obtížně kvantifikovatelné.“³¹

5. Obchodní riziko

- **Právní riziko**

„Riziko ztráty z právních požadavků partnera, nebo z právní neprosaditelnosti kontraktu. Právní riziko se týká nesolventnosti a uzavíracího započtení, dokumentace, právní způsobilosti subjektu sjednávat kontrakty, legality a prosaditelnosti kontraktů.

- **Riziko změny úrokového hodnocení**

Riziko ze ztráty ztížení možnosti získat peněžní prostředky za přijatelné náklady.

³⁰ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 136

³¹ JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 137

- **Reputační riziko**

Riziko ztráty z poklesu reputace na trzích.

- **Daňové riziko**

Pokud se změní daňové zákony, nebo nepředvídané zdanění

- **Riziko měnové konvertibility**

Riziko ze ztráty z nemožnosti konvertovat měnu na jinou měnu, následkem politické, nebo ekonomické situace.

- **Riziko pohromy**

Je riziko ze ztráty díky přírodním katastrofám, válkám, krachu finančního systému.

- **Regulační riziko**

Riziko ztráty, pokud není možno splnit regulační opatření a dále z chyb, které předvídají budoucí regulační opatření.³²

3.6 Investice do reálných instrumentů

3.6.1 Reálné instrumenty (aktiva)

„Reálná aktiva jsou instrumenty, které mají hmotnou podobu. Jako příklady reálných aktiv je možno uvést drahé kovy, diamanty, nemovitosti, obrazy, sbírky známek, starožitnosti, sochy. Pohybem výnosové míry, ale i svými vlastnostmi se od finančních instrumentů podstatně odlišují.

Největší rozdíly mezi reálnými a finančními aktivy je možné nalézt ve formě užitku, které majitel přináší, ve způsobu, jakým je nutno přistupovat k jejich analýze a ve vztahu jejich výnosových měr k inflaci. Kromě příjmů v podobě kapitálových zisků, nebo i důchodů, přinášejí reálná aktiva vlastníkům také nepeněžní užitky, jako např. potěšení vlastnit určitou nemovitost, uměleckou sbírku, nosit vzácné šperky. Tento nepeněžní užitek není možné měřit v korunách nebo jiných měrných jednotkách. Nepeněžní užitek je totiž subjektivní, tedy pro každého jiný. Pokud nelze vyjádřit užitek v plné šíři, nastávají

³² JÍLEK, J., *Finanční a komoditní deriváty*, s. 138

problémy při jejich analýze, při kvantifikaci rizika. Každé reálné aktivum je něčím unikátní. Ať už se jedná o obrazy, známky, šperky, ale i nemovitosti. Když si vezmeme dva diamanty, každý se bude lišit ve způsobu zpracování, v průzračnosti, barvě nebo váze. V důsledku existence unikátních vlastností je jejich analýza mnohem obtížnější než analýza finančních instrumentů. Reálná aktiva představují dobrý prostředek k zajištění se proti inflaci, protože jejich výnosová míra v situaci rostoucí inflace, spíše klesá. Tato skutečnost, že většina reálných aktiv je v situaci inflace schopna udržet si svou hodnotu neznámá, že by se v porovnání s finančními instrumenty jednalo o méně rizikovou investici. Ceny u drahých kovů značně kolísají. Reálná aktiva tvoří důležitou složku portfolií institucionálních ale i drobných investorů. K jejich držbě tedy investoři musí mít nějaký motiv.³³

3.6.2 Výhody investování do reálných aktiv

„Jako výhody nebo motivy investování do reálných aktiv by mohly být uvedeny následující okolnosti.

1. Zajištění se proti inflačnímu znehodnocení

Reálná aktiva investorovi umožňují velmi dobré zajištění se proti inflačnímu znehodnocení. Při růstu inflace má výnosová míra většiny reálných aktiv tendenci růst.

2. Diverzifikace rizika

diverzifikace rizika v portfoliu je umožněna skutečností, že mezi pohybem výnosových měr finančních a reálných aktiv byly naměřeny korelační koeficienty, které se výrazně neodchylují od nuly. Neutrální korelace mezi výnosovými měrami instrumentů umožňuje vhodnou tvorbu portfolia částečnou diverzifikací, neboli snížení celkového rizika portfolia.

3. Zajištění se proti politickému riziku

V období politické nestability (např. války, revoluce, teroristických útoků) si reálná aktiva jsou schopna do jisté míry uchovat svou hodnotu, představují pro investory určitou možnost, jak se zajistit proti politickému riziku.

³³ VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 257

4. Ceny podléhají vlivu různých faktorů

Ceny reálných aktiv podléhají vlivu různých faktorů od globálních, celosvětových až po faktory specifické. Ve vývoji cen lze sledovat zřetelné trendy. Dosažení kapitálového zisku ze vzestupu cen reálných aktiv může pro investora představovat motiv k jejich nákupu.

5. Umělecké, sběratelské nebo osobní zážitky

Vlastnictví některých reálných aktiv může investorovi přinést cenné, umělecké, sběratelské, nebo osobní zážitky, to platí zejména pro umělecké předměty, sbírky a díla, drahokamy, nebo některé zlaté a stříbrné instrumenty.³⁴

3.6.3 Nevýhody investování do reálných aktiv

„Pro investování do reálných aktiv je zároveň nutné uvážit také i nevýhody, které mohou být s tímto produktem investice spojeny.

1. vysoké transakční náklady

S nákupem a držbou reálných aktiv jsou spojeny vysoké transakční náklady. Spread mezi nákupními a prodejními cenami se v případě reálných aktiv pohybuje mezi 20 – 25 %, zatímco v případě akciových instrumentů na vyspělých trzích je to pouze 0,5 – 2 %.

2. neexistuje likvidní a efektivní trh

Pro jednotlivá reálná aktiva zpravidla neexistuje likvidní a efektivní trh, což podstatně komplikuje jakoukoliv analýzu a zvyšuje riziko investora.

3. žádný peněžní důchod

Z velkého množství reálných aktiv investor nezískává v průběhu držby investice žádný peněžní důchod (např. umělecké sbírky, díla, zlaté a stříbrné mince, zlaté cihly).

4. výnosová míra kolísá

Výnosová míra z reálných aktiv v krátkém období značně kolísá, a proto je riziko spojené s investicí do některých reálných aktiv značné.

5. Existují alternativní možnosti zajištění portfolia proti inflaci

³⁴ VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 258

Existují další možnosti diverzifikace rizika, které mohou investorovi přinést vyšší výnos (např. finanční deriváty nebo mezinárodní investování).³⁵

3.7 Drahé kovy

„Do kategorie drahých kovů patří zlato, stříbro, platina a palladium. Ceny drahých kovů a v důsledku toho i výnosová míra z investic do drahých kovů značně kolísají. To přispívá k relativně vysoké rizikovosti investic do drahých kovů. Výraznými proměnami prošly v posledním desetiletí ceny zlata, platiny i palladia.“³⁶

3.7.1 Zlato

„Tento drahý kov má odjakživa zvláštní půvab, ať již jako symbol, klenot nebo platidlo. Hospodářské využití zlata je přitom velmi malé. Estetická kvalita také není hlavním důvodem proč je tento „žlutý“ kov tak hodnotný. Je to především jeho nedostatek. Proto má u investorů dominantní postavení. Ve fyzické formě lze nakoupit zlaté pruty nebo zlaté medaile. Na finančních trzích se zlato kotuje v amerických dolarech a jednotkou je unce (31,1 gramu). Nejdůležitějším místem pro fyzické obchodování zlata je Curych, ale obchod probíhá i v Londýně. Největší zásoby zlata se nachází v Jižní Africe, Austrálii a USA. Cena zlata velmi závisí na psychologických faktorech. Poptávka po zlatě se výrazně zvyšuje v nejistých dobách, např. po teroristických útocích. V posledních pěti letech se cena zlata více než zdvojnásobila. Vliv na cenu má i inflace. Pokud dochází k rychlému znehodnocování měny, jsou poptávány instrumenty, jako zlato, které hodnotu uchovávají. I v budoucnosti by mohlo být zlato nadále oblíbeno.“³⁷

„Zlato je využíváno jak pro kosmetické využití, pro výrobu šperků a dekorativních předmětů, tak je i zásadní průmyslovou surovinou, jejíž primární využití spočívá v elektronice, díky vynikajícím vlastnostem, jako je vodivost tepla a elektřiny. Nezanedbatelná poptávka přichází dále od stomatologů, kteří zlato využívají více než 3000 let.“³⁸

³⁵ VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 260

³⁶ VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 260

³⁷ SVOBODA, M., *Asset Guide – Průvodce finančními indexy*, s. 302

³⁸ SHIPMAN, M., *Komodity – Jak investovat a vydělat*, s. 95

Investice do zlatých instrumentů

„Investice do zlatých instrumentů může mít buď přímou (fyzickou) formu nebo nepřímou (nehmotnou) formu. Přímou formu mají investice do zlatých cihel (prutů) nebo mincí, nepřímou formu pak investice do papírového zlata, akcií zlatých dolů, zlatých dluhopisů nebo instrumentů zlatých fondů. Výnosová míra obou skupin investic do zlatých instrumentů je významně ovlivňována vývojem ceny zlata na trhu.“³⁹

1. Přímá forma investování

- **investování do zlatých cihel (prutů)**

„Toto investování má dlouholetou tradici. Nejvýznamnější trhy, kde se obchoduje se zlatými cihlami lze nalézt v Londýně, Curychu, New Yorku, Hong Kongu, Singapuru, Tokiu, Dubaji, Paříži, Lucemburku, Frankfurtu a Bruselu.

S nákupem a držbou zlatých prutů jsou spojeny skladovací a pojišťovací náklady a náklady na ověření kvality kovu při prodeji. Zlaté cihly obchodované na promptních trzích se liší svými rozměry. Investoři na trhu zlatých cihel uzavírají:

- *promptní obchody*

Promptní obchody spočívají ve fyzickém nákupu nebo prodeji zlatých cihel, obvykle s dobou dodání do 2 pracovních dnů. Investor může zlaté cihly přebrat fyzicky, nebo je může deponovat v bance a obdržet certifikát o jejich vlastnictví.“⁴⁰

- *termínové obchody*

„Termínové obchody s fyzickým zlatem probíhají především ve formě zlatých swapů, zlatých půjček a forwardových prodejů. Probíhají na neorganizovaných trzích OTC. Hlavními účastníky jsou producenti zlata, zpracovatelé zlata, dealeři a centrální banky.

- ***Zlaté swapy***

Jsou uzavírány v několika variantách. Tradiční druh zlatého swapu představuje kombinaci promptního a termínového obchodu, kdy dochází výměnou za hotovostní platbu k převodu zlatých prutů na jeden subjekt, s dohodnutým zpětným odkupem zlatých prutů druhým subjektem v budoucnu, za předem stanovenou cenu. Dalším druhem zlatých swapů jsou kvalitativní zlaté swapy, kdy dochází ke swapu zlata různě ryzosti. Jiným druhem zlatého

³⁹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 264

⁴⁰ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 265

swapu jsou skladové zlaté swapy, jejichž podstatou je swap zlata, uloženého na různých místech, s cílem minimalizovat dopravní a pojistné náklady.

- **Zlaté půjčky**

Slouží především k financování těžby nového zlata. Při zahájení těžby si těžařská firma půjčí zlato, které prodá. Finanční prostředky použije na financování činnosti, tj. těžby zlata. Zlato, které vytěží pak slouží ke splácení půjčky.

- **Forwardové prodeje**

Tyto prodeje využívají těžařské společnosti k prodeji dosud nevytěženého zlata, a to několik let dopředu. Hlavní motiv je tzv. hedging, což znamená zajištění se proti poklesu ceny zlata. Forwardové prodeje zprostředkovávají specializované banky tzv. bullion banky, které si na počátku transakce vypůjčí od centrálních bank objem zlata, který těžařská společnost chce prodat. Toto zlato bullion banka okamžitě prodá na promptním trhu a získané finance uloží na peněžním trhu. Po několika měsících dodá těžařská společnost vytěžené zlato, které se spolu s úroky vrací do centrální banky. Těžářská společnost obdrží finanční prostředky včetně úroků z peněžního trhu, snížené o úroky placené centrální bance za poskytnuté zlato a o zprostředkovatelskou provizi bullion bance.

- **Investování do zlatých mincí**

Obchody s mincemi zprostředkovávají banky, brokerské firmy, specializované firmy nebo klenotníci. Zlaté mince je možné rozdělit do dvou různých skupin, na mince tezaurační a mince numismatické.

- *Tezaurační mince*

Mince jsou určeny zejména teaurantům a investorům. Tyto mince nemají žádnou uměleckou ani historickou hodnotu. Jejich cena se odvíjí od ceny zlata na trhu a od jejich zlatého obsahu. Nejznámější mince jsou kanadský Maple Leaf, britský New Sovereign, americký Gold Eagle, australský Kangaroo Nugget a čínská Panda.

- *Numismatické mince*

Tyto mince mají velkou uměleckou, historickou a sběratelskou hodnotu. Obchodují se proto za sto až tisícinásobky svého zlatého obsahu. Zlatý obsah není pro jejich cenu rozhodující. Tvoří asi 20 % všech zlatých mincí. Mezi numismatické mince patří historický Sovereign, Dukát, Florén, Zlatý Gulden, Napoleon, Vreneli či Helvetia.

2. Nepřímá forma investování

- **Investice do papírového zlata**

Jedná se o investici do zlatých opcí, warrantů a futures. Jsou obchodované na komoditních burzách. Asi u 97 % těchto kontraktů nedochází k fyzickému plnění, protože otevřené pozice z těchto kontraktů bývají ještě před splatností uzavírány opačnou pozicí. Hlavními motivy investorů do papírového zlata je spekulace nebo zajištění. S papírovým zlatem se obchoduje na komoditních burzách, například COMEX v New Yorku, CBOT v Chicagu nebo TOCOM v Tokiu.

- **Akcie zlatých dolů**

Cena těchto akcií je významně ovlivňována vývojem ceny zlata, a proto jsou výnosy z akcií zlatých dolů nekorelovány s výnosy běžných akcií. Pohyb cen akcií zlatých dolů jsou pod vlivem pákového efektu, to způsobuje vyšší kolísavost. Díky působení pákového efektu jakákoliv jednocentní změna v ceně zlata, povede k několikanásobně větší změně ceny akcie zlatého dolu ve stejném směru. Kromě ceny zlata jsou akcie zlatých dolů ovlivňovány také náklady na těžbu zlata, politickou a ekonomickou situací v zemi těžby, kvalitou zlata, náklady na pracovní sílu a dalšími specifickými faktory.

- **Zlaté dluhopisy**

Zvláštní druh nepřímé investice do zlata. Jde o indexovaný dluhopis, jehož kupónové platby a jmenovitá hodnota jsou vázány na pohyb ceny zlata. Tato forma je výhodná pro investory v období vysoké inflace.

- **Zlaté fondy**

Mezi nepřímé formy investování do zlata je možné uvést také investice do instrumentů emitovaných zlatými fondy. Jedná se o fondy, které se specializují a zaměřují na investice do různých zlatých instrumentů (akcií zlatých dolů, papírového zlata, zlatých mincí).⁴¹

3.7.2 Stříbro

„Tento kov byl těžen již před více než 2500 lety před Kristem v Malé Asii. Používali ho už antičtí Řekové pro výrobu prvních stříbrných mincí a dodnes je v mnoha zemích stříbro

⁴¹ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*

používáno jako měna. Jde o bílý, třpytivý kov a nejčastěji se vyskytuje v kombinaci s dalšími prvky.⁴²

„Při těžbě tohoto nejlevnějšího drahého kovu se ukazuje, že patří spíše do průmyslových kovů. Právě proto, že se vyskytuje jako vedlejší produkt u mědi, olova a zinku, a tak vyšší nabídky významně ovlivňuje těžba průmyslových kovů. Stříbro se těží především v Mexiku, Peru, Číně a Austrálii. Velký podíl na světové produkci stříbra mají průmyslová odvětví, jako jsou elektrotechnika, farmacie a potravinářská technika. U stříbra je ceněno hlavně vynikající vodivost a schopnost ničit bakterie. Na výrobu šperků a dalších věcí z tohoto kovu připadá pouze třetina veškeré poptávky. Stříbro velmi silně závisí na konjunkturálních faktorech a díky své nízké ceně nemá charakter investice, která si uchovává hodnotu v období krize.“⁴³

Investice do stříbrných instrumentů

„Také v případě investic do stříbrných instrumentů lze rozlišit přímou (fyzickou) formu investování, mezi něž patří investice do stříbrných prutů a mincí, a nepřímou (nehmotnou) formu investování, což je investování do papírového stříbra.

1. Přímá forma investování

- **Investice do stříbrných prutů**

Je poznamenána okolností, že stříbro má mnohem menší hodnotu než zlato. Obchoduje se s mnohem většími pruty než v případě zlata. Nejvýznamnější trhy, kde se obchoduje se stříbrem, jsou v Londýně, New Yorku, Dubaji a Singapuru

- **Stříbrné mince**

Pokud se jedná o stříbrné mince i tyto mince mohou být tezauračního, či numismatického charakteru, obdobně jako u zlata. Jejich význam je však nižší.

⁴² SHIPMAN, M., *Komodity – Jak investovat a vydělat*, s. 99

⁴³ SVOBODA, M., *Asset Guide – Průvodce finančními indexy*, s. 304

2. Nepřímá forma investování

- **Investice do papírového stříbra**

Tato investice má analogicky s papírovým zlatem podobu investice do opcí na stříbro, warrantů na stříbro nebo futures na stříbro. S papírovým stříbrem se obchoduje na COMEXu v New Yorku, na CBOT v Chicagu, na TOCOMu v Tokiu nebo na komoditní burze v Torontu.

Vzhledem k tomu, že stříbro představuje hlavně vedlejší těžební produkt, nejsou akcie stříbrných dolů na trhu stříbra rozšířeným instrumentem.⁴⁴

3.8 Drahé kameny

„Mezi investice do drahých kamenů patří investice do diamantů, rubínů, safírů a smaragdů. Výhodou těchto drahých kamenů je jejich malý rozměr, trvanlivost a snadná přenosnost. Nevýhodou pak jejich malá likvidita a vysoké transakční náklady, které jsou spojené s jejich obchodováním.

Nejznámějšími aukčními síněmi v New Yorku, kde jsou obchodovány největší a nejcennější drahé kameny, jsou Christie's a Sotheby Parke Bernet.

3.8.1 Diamanty

Diamanty jsou považovány za krále drahokamů. Vyžadují vysoce kvalifikovaný způsob broušení, aby se zachoval původní tvar a aby byly co nejmenší ztráty.

Hlavní naleziště diamantů se nacházejí v Jihoafrické republice, Angole, Indii, Brazílii a Rusku. Mezi největší obchodní a zpracovatelské centra patří Antverpy, Londýn, New York a Tel Aviv.

Většinu nabídky diamantů kontroluje jihoafrická firma DeBeers Consolidated Mines Limited, která vlastní jednu třetinu diamantových dolů a také vlastní předkupní práva na produkci mnoha dalších diamantových dolů. Ovládá asi 75 % světového obchodu s nebroušenými diamanty. Kontrola nabídky nových diamantů a silná pozice firmy DeBeers na trhu diamantů jí umožňuje rozhodujícím způsobem ovlivňovat cenu diamantů.

⁴⁴ VESELÁ, J., *Investování na kapitálových trzích*, s. 268

Zcela unikátní vlastnosti diamantů a vysoké riziko podvodů spojené s jejich obchodováním způsobují, že investoři zpravidla o kvalitě každého diamantu opatřují osvědčení, certifikát, které vydávají specializované, odborné instituce.⁴⁵

3.8.2 Investiční diamanty

„Musejí splňovat určité předpoklady z hlediska kvality, která je charakterizována čtyřmi základními vlastnostmi diamantů, známé také jako 4C – cut, colour, clarity, carat - tedy brus, barva, čistota a hmotnost v karátech, značeno ct).

Tyto vlastnosti jsou vyznačeny na mezinárodně uznávaném certifikátu (HRD, GIA, CGI, IGI, ČGL). Jen u takového diamantu opatřeného certifikátem nezávislé gemologické laboratoře si může být investor jist na 100%, že nekupuje falzifikát a že hodnota kamenu má potenciál trvale růst. Naopak kartičky, které vyplňují obchodníci v obchodech, nemají žádnou vypovídací hodnotu. Z tohoto důvodu celosvětově platí doporučení kupovat vždy u certifikovaného odborníka, nejlépe pokud je členem jedné ze světových diamantových burz.⁴⁶

3.8.3 Základní pravidla hodnocení diamantů

„Hodnocení diamantů, které je založené na profesionálním posudku, se začalo používat v návaznosti na prudce rostoucí trh s diamanty. GIA (Gemological Institute of America) v USA roku 1935 založil Gem Trade Laboratory.

Gubelinova laboratoř v Lucernu vydává certifikáty od roku 1940. V roce 1961 byla založena Mezinárodní organizace, která sdružuje výrobce a prodejce drahých kamenů, šperků a perel CIBJO. Tato organizace založila v roce 1976 Oddělení pro certifikaci.

Při hodnocení a certifikaci diamantů se posuzují základní parametry diamantů jako brus (cut), váha (carat), čistota (clarity) a barva (color), které mají zásadní vliv na cenu diamantu. Tyto parametry se označují 4C.

Dále mohou být v certifikátech uvedeny údaje o rozměrech, fluorescenci a mapa vnitřních a vnějších charakteristik.

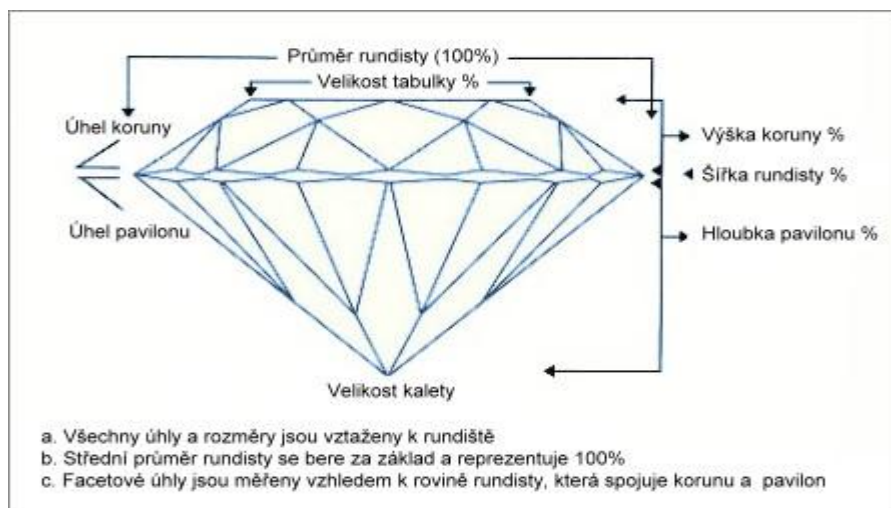
⁴⁵ VESELÁ, J., Investování na kapitálových trzích, s. 269

⁴⁶ *E-diamant.cz* [online]. 2004 [cit. 2011-02-17]. Investiční diamanty. Dostupné z WWW: <<http://www.e-diamant.cz/eshop.php?ID=0&ID2=017c45ecf6cbb0f9819addf4b>>.

1. CUT - brus diamantu

Moderní brilantový brus je založen na optických výpočtech se zaměřením na maximální krásu kamene, která je výsledkem brilance a disperze. Brilantový brus má kulatý obrys a skládá se z koruny (32 faset + tabulka) a pavilonu (24 faset + možná kaleta)

Obrázek č. 2



Zdroj: <http://dicholding.com/cz/diamant/4c-hodnoceni-diamantu/cut-brus-diamantu>

Posouzení kvality brusu spočívá v porovnání sledovaného kamene s ideálními proporcemi a symetrií matematicky vypočítaného modelu. Nepravidelnosti symetrie jsou definovány jako vady brusu. Odchytky od takového modelu jsou značeny jako kvalita brusu, pro kterou se používá stupnice: very good, good, fair a poor. Některé laboratoře pro nejlepší diamanty mají ještě kategorii excellent nebo ideal cut. Konečné provedení brusu se nazývá finishing.

2. COLOR - barva diamantu

Diamant se jako jediný drahý kámen v přírodě vyskytuje ve všech barevných kombinacích. Ale diamanty, které se vyskytují v přírodě, se nejčastěji po vybroušení nacházejí v barvách od bílé po žlutou. Na tyto základní barvy byla přijata mezinárodní stupnice barev, která se značí písmeny latinské abecedy D-Z. Čím je barva kamene bělejší, tím je její označení blíže k začátku abecedy.

Tuto barevnou specifikaci musí provádět zkušený profesionál a odborník. Provádí ji pomocí sady vzorkových kamenů a porovnává s hodnoceným kamenem. Musí být dodrženy standardní podmínky pozorování, např. normalizované světlo o 5000/5500 K (D55), a standardní postupy pro zařazení pozorovaného kamene do určité barevné třídy. Fancy color se nazývají diamanty s intenzivním zbarvením.

3. CARAT - váha diamantu

Hmotnost diamantu se udává vždy v karátech - mezinárodně se užívá zkratky „ct“. Tato váha se v certifikátech udává s přesností na dvě desetinná místa. Měření probíhá s přesností na tři desetinná místa, přičemž zaokrouhlení druhého desetinného místa nahoru je možné pouze v případě, že třetí desetinné místo je 9.

$$1 \text{ ct} = 200 \text{ mg} = 0.2\text{g}$$

Vzhledem k přesně stanoveným parametrům brilantového brusu, lze poměrně přesně určit váhu také změřením základních rozměrů briliantu, tj. průměru (min. ve dvou na sebe kolmých osách) a výšky. S růstem hmotnosti kamene roste jeho cena.

$$\text{Odhadovaná hmotnost [ct]} = (\text{průměr rundisty})^2 \times \text{výška} \times 0,0061$$

Jednotka karát pochází ze středověkých tržišť, kde se jako váhová jednotka pro obchodování s drahými kameny, resp. pro jejich vyvažování, používala semena svatojánského chleba. Semena svatojánského chleba měla tu vlastnost, že všechna vážila stejně.

4. CLARITY - čistota diamantu

Čistota je dána počtem cizorodých látek obsažených v pozorovaném diamantu. Tyto nehomogenity mohou být vnitřní charakteristiky, které se nazývají inkluze (tmavý „uhlík“, bílý „led“, praskliny, atd.), a které vznikly v jednotlivých fázích tvorby krystalu. Dále to mohou být vnější charakteristiky (škrábance, nadbytečné facety, naturály, atd.), jež vznikly opracováním, nebo je nebylo možné opracováním odstranit. Na velikosti a rozložení těchto

charakteristik závisí přiřazení příslušné třídy čistoty pozorovanému diamantu. Jako standard pro měřitelnost se používá lupa s desetinásobným zvětšením.⁴⁷

3.8.4 Investice do diamantů

„Nákup diamantu není vhodný pro krátké časové okamžiky, investiční horizont je deset a více let. Diamanty by také neměly činit více jak 20 % portfolia. Jejich likvidita je sice dobrá (stejná jako u nemovitostí, nižší než u akcií), cena ale může podléhat momentálním náladám na trhu, společenskému klimatu, či módě. Obchod s investičními diamanty není jako obchod s akciemi. Akcie od jednoho emitenta jsou stejné, diamanty nikoliv. Třídí se podle již zmíněných čtyř základních hledisek – váha, brus, barva a čistota. Každý diamant pak lze začlenit do příslušné kategorie. Ale například u barvy a čistoty je malá volnost pro subjektivní rozhodování. Každý investiční diamant disponuje „průvodkou“, která určuje tyto parametry. Od nich se pak odvíjí jeho cena, která roste tempem 1 až 9 % ročně, v závislosti na čtyřech uvedených parametrech. Největší vliv však mají váha a barva. Naprostá většina diamantů je bílá, jiné barvy jsou proto velmi ceněné. U velikosti platí pravidlo: Čím těžší, tím v přírodě vzácnější, a tak i dražší. V posledních několika desetiletích byla cena investičních diamantů mírně ovlivňována také makroekonomickými veličinami (peněžní zásoba, úvěrová expanze), nebo ekonomickým cyklem a náladami obyvatel. Investiční diamant lze pořídit již za cenu kolem 150 tisíc korun, ale zajímavější diamanty začínají na částce kolem 500 000 Kč, což je již velmi vysoká cena. Nákup a prodej jde vždy přes obchodníka. Toho lze nalézt v každé vyspělé zemi. Obchod se nerealizuje přes centrální burzu (jako u akcií), kde se anonymně potkávají kupci a prodávající. Diamanty jsou každý jiný, a tak se nákup a prodej diamantů podobá spíše koupi a prodeji nemovitosti, či starožitnosti: je nutno najít kupce, dosáhnout shody u ceny, a ta není často známa až do posledního okamžiku před koupí.“⁴⁸

⁴⁷ *Dicholding.com* [online]. 16.5.2009, 10.6.2009 [cit. 2011-02-17]. Základní pravidla 4 C. Dostupné z WWW: <<http://dicholding.com/cz/diamant/4c-hodnoceni-diamantu/zakladni-pravidla-4c>>.

⁴⁸ MÜLLER, Aleš. *Finmag.cz* [online]. 25.09.2009 [cit. 2011-02-15]. Diamanty jako investice. Dostupné z WWW: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/diamanty-jako-investice/?main_param_param_param_param_2_paginator_page=3>.

3.8.5 Výhody a nevýhody investování do diamantů

„Investování do diamantů má svoje specifika. Jsou odlišná od investování do cenných papírů, nemovitostí nebo komodit. S investicemi jsou spojeny určité výhody a nevýhody.

Výhody investice

1) Vlastnosti diamantu

První výhodou investování do diamantů je v samotných vlastnostech diamantu. Diamantový kámen je v podstatě nezníčitelný a patří mezi celosvětově uznávané komodity. Bohatství diamantu je velice koncentrované. Váha broušeného investičního diamantu v hodnotě 1 mil. Kč je 0,5 g až 0,6 g - tedy asi 5000krát menší než váha zlata, které by ve stejné hodnotě vážilo zhruba 2,5 kg. Broušený diamant je volně obchodovatelný, nepodléhá registraci, může tedy i díky své malé velikosti představovat velmi nenápadné bohatství.

2) Vývoj ceny

Mezi další výhody investice do diamantu je vývoj ceny na celosvětovém trhu. Hodnota každé komodity se vztahuje k momentálně uznávané světové měně. Na diamant se dá nahlížet jako na absolutně koncentrovaný dolar. Pokud dolar klesá, klesá i hodnota diamantu. Diamant je jedna z komodit, která dokázala v posledních letech tento pokles kompenzovat nárůstem reálné hodnoty. Pokud si investor koupí diamant, musí počítat s tím, že je to investice minimálně na 5 let. Nákup diamantu není vhodný pro krátké časové období, investiční horizont je deset a více let. Diamanty by také neměly činit více jak 20 % portfolia. Jejich likvidita je sice dobrá (stejná jako u nemovitostí, nižší než u akcií), cena ale může podléhat momentálním náladám na trhu, společenskému klimatu nebo módě.

3) Nástroj jistoty

Diamant je nástroj jistoty a uložení části svých prostředků do konstantní hodnoty, která přetrvává i v případě politických nebo hospodářských krizí. Tato investice je dlouhodobá a běžně je předávána v rodinách mezi generacemi jako prostředek zabezpečení se na nejhorší časy.

4) Diverzifikace portfolia

Portfolio diamantových investic je vhodné diverzifikovat, nakoupit tak kameny různé váhy a kvality. Zajímavá možnost je také například investice do akcií diamantových společností. Diamant nabízí zajímavý výnos při minimálním riziku a velmi dobré likviditě.

Nevýhody investice

Samozřejmě je nutné zmínit i nevýhody, spojené s investicemi do diamantů. Obecné tvrzení, že diamant je ta nejlepší možná investice, je nutno posuzovat s rezervou.

1) Inflace

Většina komodit a spotřebního zboží navyšuje cenu zhruba stejně jako roste inflace. A diamanty nejsou výjimkou.

2) Homogenita

Většina komodit potřebuje určitý stupeň homogenity k fungování efektivního trhu. Diamanty mají hodně různých parametrů (váha, barva, čistota, brus). Diamanty jsou nehomogenní, proto je zde otázka, zda se někdy mohou stát standardní investiční komoditou.

3) Koncový trh

Většina komodit má koncové trhy a formu zprostředkující burzy, clearingové banky a centrálního úložiště. Pro diamanty toto neexistuje a nejspíše nebude existovat ani v budoucnu.

4) Dobře fungující trh

Produkty mohou být koupeny a prodány s nízkým nákupně-prodejním rozpětím v téměř jakémkoliv množství. U diamantů toto neplatí.

5) Daně

Pro efektivní investování by produkt neměl být zatížen žádnou prodejní daní (jako je DPH). Diamanty jsou zatíženy DPH v EU a prodejní daní ve většině rozvinutých zemí. To snižuje jejich atraktivitu jako investice.

6) Vysoké marže

Diamanty jsou většinou prodávány prostřednictvím maloobchodů, kde je velmi vysoká marže. Dalším důvodem je pomalá obrátka zásob u šperků a vysoké úroky a náklady na zabezpečení při držení velkých zásob.⁴⁹

3.8.6 Správné parametry investičního kamene

„Barva investičního kamene by neměla být mimo rozpětí D - F podle GIA klasifikace, tedy kameny čistě bílé. K investičním účelům byl nakoupen velmi vzácný Fancy Colour kámen. Čistota investičního kamene by neměla vybočit ze standardů FL - VS podle kritérií GIA, tedy ze skupiny kamenů s velmi vysokým stupněm čistoty.

Investiční diamant by měl být vybrán pouze z kamenů o velikosti nad 0,25 ct u portfoliových investic, doporučená velikost jednotlivého investičního kamene je 0,5 až 1,5 ct (1ct = 0,200 g).

K investičním účelům jsou nejčastěji nakupovány kulaté brilianty, a je to i všeobecně doporučovaný brus v případě, že zpracovatel odvedl vysoce kvalitní práci, při zachování požadovaných proporcí a symetrie broušeného kamene. Toto je výhodné respektovat nejen kvůli bezpečnému uložení investice, ale i pro případ prodeje kamene.

3.8.7 Cena diamantů

Cenu diamantu určují obchodníci na základě hodnocení diamantu. Žádné dva kameny nebudou stejné. I pokud jsou dva stejně velké kameny, budou se lišit svou cenou. Cena diamantu je uváděna bez daně, která pak tvoří 20 procent. Pro investora je důležité

⁴⁹ NĚMEC, Petr. *Diamanty.biz* [online]. 2011 [cit. 2011-02-10]. Nevýhody investice do diamantů. Dostupné z WWW: <<http://www.diamanty.biz/inpage/nevyhody-investice-do-diamantu/>>.

promyslet související náklady na uchování a následný prodej diamantu. Diamant je nutné někde uložit, popřípadě pojistit proti krádeži či poničení. Potenciální investoři do diamantů se mohou vyhnout dani, pokud koupí investiční diamant přímo v Antverpách a nechají si ho tam v úschově. Převedou se pouze vlastnická práva a kámen zůstává na svém místě. Jedná se o velmi vhodný nástroj, jak ušetřit poměrně vysokou částku peněz.⁵⁰

3.8.8 Rapaport

„Rapaport je komunikační a informační prostředí, které umožňuje nezaregistrovaným účastníkům získávat informace o základních cenových trendech na trhu s diamanty. Jeho tvůrcem byl Martin Rapaport, který stanovil na počátku vývoje atributy. Těmito atributy se všichni obchodníci s diamanty zavazují řídit. Vedle základních informací z celého světa jsou pro obchodníky užitečné i informace o aktuálních nabídkách nebo poptávkách. Pro obchodníky jsou nepostradatelným zdrojem pro rozhodování o budoucích nákupech nebo dalších obchodních aktivitách. Tyto informace jsou přístupné jen zaregistrovaným uživatelům.“⁵¹

⁵⁰ KREJSA, Pavel . *Uspořím.cz* [online]. 14. 09. 2010 [cit. 2011-01-14]. Investování do diamantů. Dostupné z WWW: <<http://www.usporim.cz/investovani-do-diamantu-524.html>>.

⁵¹ *Diamonds.cz* [online]. 2006 [cit. 2010-11-15]. Co je rapaport. Dostupné z WWW: <http://www.diamonds.cz/Co_je_rapaport.html>.

4 Vlastní práce

Jednou může člověk stát před rozhodnutím, jestli své volné peněžní prostředky utratí hned nebo je bude chtít v budoucnu opět proměnit na peníze. Pokud se tedy takto rozhodne, stává se z něho investor. Investor má několik možností, kam vložit své volné finanční prostředky. Rozlišují se dva druhy investic, a to reálné a finanční. Reálné investice se váží na nějaký konkrétní předmět, může se jednat o drahé kovy, diamanty, nemovitosti, obrazy, sbírky známek, starožitnosti, sochy. Tyto investice mají dlouhodobý charakter užitku. Naopak finanční investice slouží k vytváření investičního majetku. Velmi důležité je se tedy správně rozhodnout, do čeho investovat. Pro rozhodování je charakteristické to, že se jedná o dlouhodobé rozhodování, při kterém je nezbytné vzít v úvahu čas, neboli investiční horizont, který závisí na finančních možnostech investora, a také na jeho očekávání. Jestliže se bude jednat o delší časový horizont, může vložit své finanční prostředky do rizikovějších investic.

Pro vypracování praktické části bakalářské práce jsem si vybrala porovnávání jednotlivých investičních instrumentů na kapitálovém trhu, tzn. akcií, dluhopisů, podílových listů, z hlediska jejich rizika, likvidity a výnosu. Tyto tři „provázané faktory“ jsou velmi důležité, jestliže se investor rozhoduje, kam se svými penězi. Důkazem provázanosti těchto faktorů je existence určitých vazeb. Výnos souvisí s rizikem a likviditou a platí následující vztah, pokud roste výnos, roste i riziko, ale klesá likvidita. Jestliže je likvidita investice vyšší, stává se méně riziková a klesá její výnosnost. Z toho vyplývá, že před samotným nákupem aktiva by měl investor zvážit nejen výnosnost, ale i riziko a likviditu. Většina investorů hledá možnost, která by jim přinesla vysoký výnos, současně minimální riziko a pokud možno okamžitou likviditu. Investice, která by propojila všechny tyto parametry, ale neexistuje. Investor proto musí sám najít optimální poměr mezi výnosem, rizikem a likviditou.

V praktické části se tedy budu snažit zanalyzovat jednotlivé investiční nástroje od těch nejrizikovějších, po ty nejméně rizikové, a s tím související výnos a likviditu. Svoji pozornost zaměřím hlavně na diamanty, které jsou doposud poměrně novou možností investování, a tato investice se nehodí pro každého. Tím mám na mysli zejména velikost investorova portfolia, protože částky jsou poměrně vyšší, například až za 600 tisíc korun se dá již pořídit docela zajímavý diamant, a i co se týče investice (cca 2 - 3 ct).

Každý investor je jiný, má odlišný záměr, rozdílný vztah k riziku a k výnosu. Podle mého názoru hodně záleží i na osobnosti investora, na jeho zvolené strategii, nebo i jakého cíle chce dosáhnout, jaká kritéria jsou pro něho důležitá, jestli je to bonita, bezpečnost, nebo likvidita. Spolu s výnosem a likviditou je riziko také jedním z důležitých kritérií při rozhodování, a investor zaujímá určitý postoj vůči riziku. Ten může být buď neutrální, nebo zaujímá averzi vůči riziku, nebo naopak má sklon k riziku.

S každou investicí se pojí nějaké riziko, ať už větší či menší. Čím větší riziko, tím větší možnost výnosů. Více výnosné investice bývají většinou daleko více rizikové, nebo méně likvidní. Na kapitálovém trhu se obchoduje s dlouhodobými investičními nástroji, a proto tyto nástroje umožňují investorům, v porovnání s investicemi do krátkodobých finančních nástrojů peněžního trhu, zpravidla vyšší výnosnost. Výnosnost je tím nejdůležitějším kritériem, které ovlivňuje rozhodování investora, jestli vůbec aktivum nakoupí nebo ne. Jedná se o veškerý souhrn budoucích příjmů. Výnos zahrnuje i rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou, úroky, dividendy apod.

4.1 Srovnávání instrumentů

Dluhopisy

Výnos

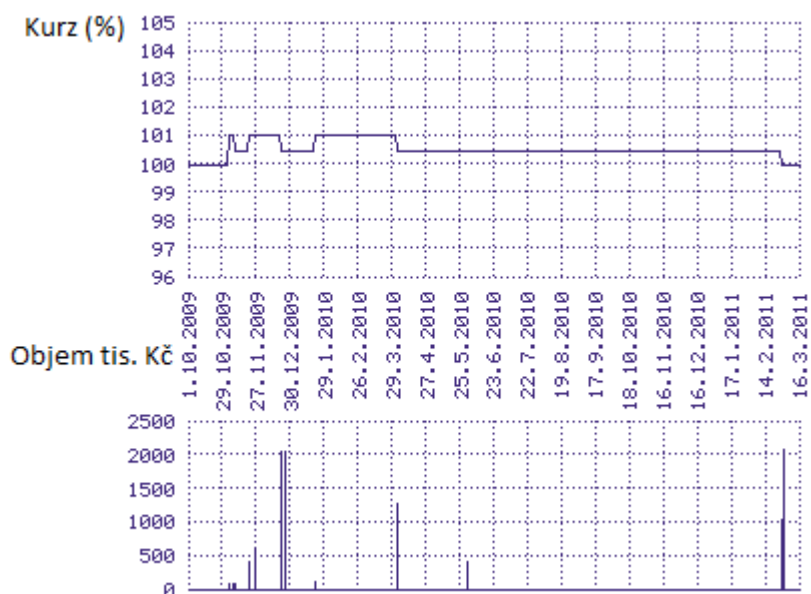
Výnos má u dluhopisu podobu pravidelných úroků. Tento úrok se počítá z nominální hodnoty dluhopisu. Celkový výnos z dluhopisu je pak obdržený úrok a rozdíl mezi kupní a prodejní cenou. Cena dluhopisu je snížena o náklady. Tento výnos lze stanovit předem, pouze za předpokladu držení dluhopisu do splatnosti. Pro srovnávání dluhopisů je počítán tzv. výnos do splatnosti a u dluhopisů, u nichž je tento výnos výrazně nadprůměrný, by mělo být posuzováno, zda to není způsobeno zvýšeným úvěrovým rizikem. Výnos dluhopisu ovlivňují různé situace, jako cena obligace, doba splatnosti a úroková sazba. Jestliže cena obligace na burze roste, pak klesá výnos dluhopisu do doby splatnosti. Pokud se jedná o opačnou situaci a cena dluhopisu na burze klesá, pak výnos do doby splatnosti roste. Úrokové sazby a ceny dluhopisů se pohybují v opačném směru. U doby splatnosti je to dáno vztahem, čím delší je doba splatnosti dluhopisu, tím větší je změna ceny (kurzu) dluhopisu, při zvýšení nebo snížení úrokových měr. Úroková sazba má vliv na zisk

majitele dluhopisu. Zisk bude při poklesu úrokové sazby vyšší než ztráta, při stejném růstu úrokové sazby. Jestliže roste doba splatnosti, roste i výše ztráty majitele dluhopisu při klesající úrokové sazbě. Pokud roste doba splatnosti, roste výše zisku majitele dluhopisu při rostoucí úrokové sazbě dluhopisu.

Př.: *Dluhopis ZONER SOF.10,00/14 ISIN: CZ0003501660*

Vývoj během 2 let

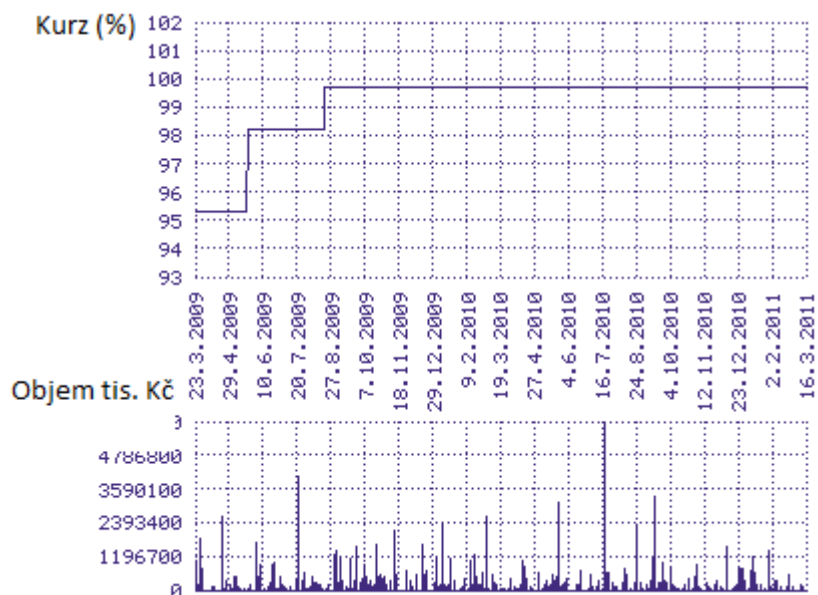
Graf 1.



Zdroj : <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0003501660#KL>

Vývoj během 2 let

Graf 2.



Zdroj: <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0001002471#KL>

Riziko

Riziko u dluhopisů je menší než třeba u akcií. S rizikem souvisí výnos, protože investor chce dosáhnout co možná nejvyššího výnosu. Z toho vyplývá, že investor očekává při vyšší rizikovosti, vyšší výnos. Pokud roste riziko, pak roste výnos a klesá cena dluhopisu. U dluhopisů se jedná zejména o úrokové riziko, kreditní riziko, inflační riziko, riziko snížení ratingu, riziko předčasného splacení, měnové riziko a riziko likvidity. Pro investora jsou podstatná hlavně tři rizika, a to úrokové riziko, kreditní a likvidní. Poměrně rizikové jsou investice do podnikových obligací.

- *Úrokové riziko*

S úrokovým rizikem souvisí úroková míra a cena dluhopisu. Mohou nastat dvě různé situace. První se týká snížení úrokové míry, a s tím související změna ceny dluhopisu. Pokud tedy dojde ke snížení úrokové míry (poklesu), cena dluhopisu se zvýší. Jestliže nastane opačný případ a úroková míra vzroste, cena dluhopisu se sníží.

- *Kreditní riziko*

Znamená možnost, že emitent dluhopisu nesplní své závazky, nedodrží splátky úroků nebo jistiny. Investor se musí při rozhodování zajímat o kreditní postavení dlužníka. Existují ratingové agentury, které vydávají tzv. úvěrový rating, což je hodnocení úvěruschopnosti organizace. Jestliže má emitent nízký rating, je vyšší riziko nesplacení (kreditní riziko). S vyšším rizikem souvisí výplata vyšších úroků (riziková prémie). Tedy pokud poklesne rating, zvýší se výnos dluhopisu a klesne cena dluhopisu.

- *Riziko likvidity*

Riziko, že se na trhu nenajde kupující a držitel dluhopisu ho tak neprodá. S dluhopisy se obchoduje na burze nebo na mimoburzovních trzích a obchodovatelnost dluhopisů je závislá např. na objemu emise, na době, která zbývá do splatnosti, podmínkách na trhu atd. Do splatnosti je nutné držet dluhopisy, které se hůře prodávají, nebo je nelze prodat vůbec. Státní dluhopisy, ty obvykle nemají problém s likviditou, ale ostatní typy dluhopisů mohou nést riziko omezené likvidity.

Likvidita

Likvidita, znamená schopnost, nebo tedy rychlost, jakým lze nějakou investici směnit v případě, že investor potřebuje hotové peníze. I pro dluhopisy platí, že vyšší výnos je spojen s vyšším rizikem a horší likviditou. Faktor, který ovlivňuje tržní cenu dluhopisů, je nízká likvidita. Ta se může projevit například vyšším rozpětím mezi nákupní a prodejní cenou. Co se týče státních dluhopisů, což jsou dluhopisy, které vydává stát, pro potřebu peněz na pokrytí deficitu rozpočtu, není problém s likviditou. Jsou obvykle dobře likvidní. U jiných druhů dluhopisů se ale může investor setkat s rizikem omezené likvidity. Likvidita může být také ovlivněna poptávkou a nabídkou po investičním instrumentu. Pro investora je výhodné, aby ve svém portfoliu měl rozdílné investice, které mají každá odlišnou likviditu. Obecně jsou ale dluhopisy méně likvidní než akcie.

Akcie

Výnos

Výnos z akcií je složen ze dvou částí. Jednou z těchto částí je tzv. dividendová výnosnost. Tato výnosnost odpovídá přijatým dividendám za období držby akcie. Dividendou se

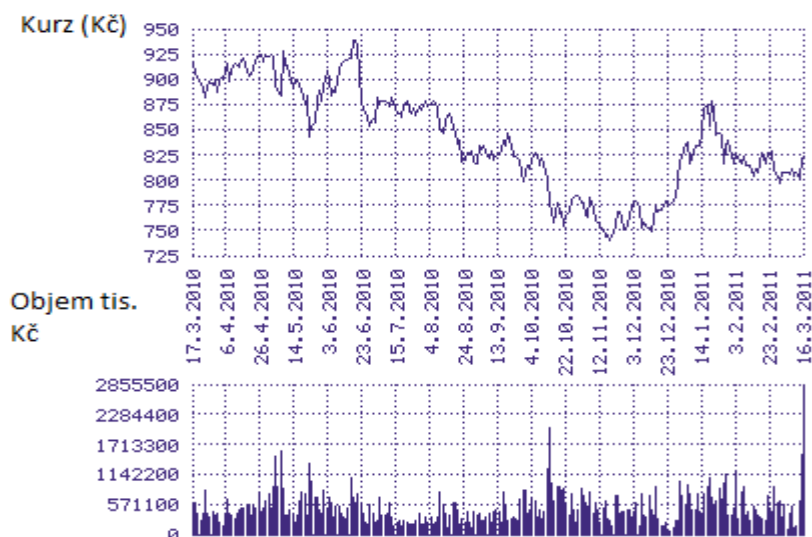
rozumí právo na výplatu, tedy podílu na hospodářském výsledku akciové společnosti. Bohužel ale není zaručeno, že společnost skutečně dosáhne zisku, kterým by byl investor odměněn. Existuje tedy ještě druhá složka výnosu akcie, kapitálová výnosnost, tedy kapitálový zisk. Kapitálový zisk je rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou. Cenu akcie ovlivňuje očekávaný zisk nebo ztráta společnosti. Celkový výnos se tedy skládá z přijatých dividendových plateb a z rozdílu mezi kupní a prodejní cenou. Podstatné je své akciové portfolio diverzifikovat. Vyplatí se nakupovat u společností, o kterých si investor myslí, že mu zajistí čistý výnos, a které jsou tzv. defenzivní, to znamená, že nejsou závislé na výkyvech hospodářských cyklů.

Investování do akcií má smysl v dlouhém období, protože v delším horizontu jsou akcie nejvýnosnější. V krátkém období podléhá vývoj kurzů akcií největším výkyvům. Další činitel, který ovlivňuje zhodnocení akcií, je úroveň úrokových sazeb.

Př.: **Akcie firmy ČEZ ISIN: CZ0005112300**

Vývoj akcie za 1 rok

Graf 3.

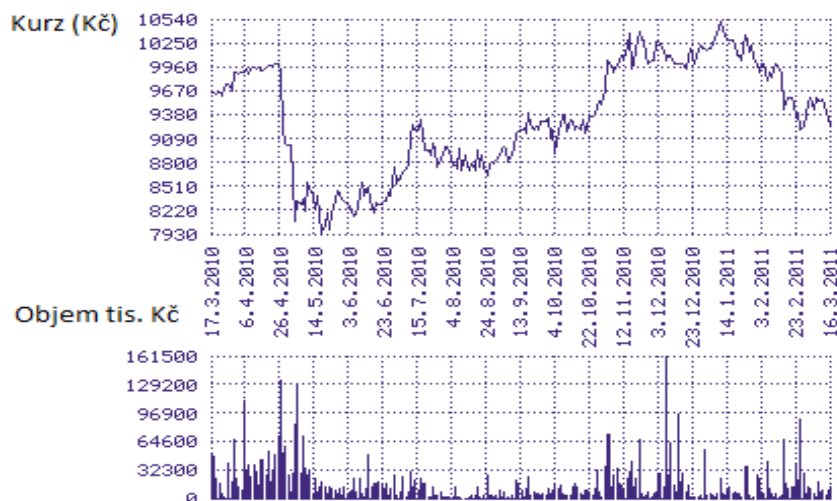


Zdroj: <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0005112300#KL>

Př.: *Akcie firmy Philip Morfis ČR* ISIN: CS0008418869

Vývoj akcie za 1 rok

Graf 4.

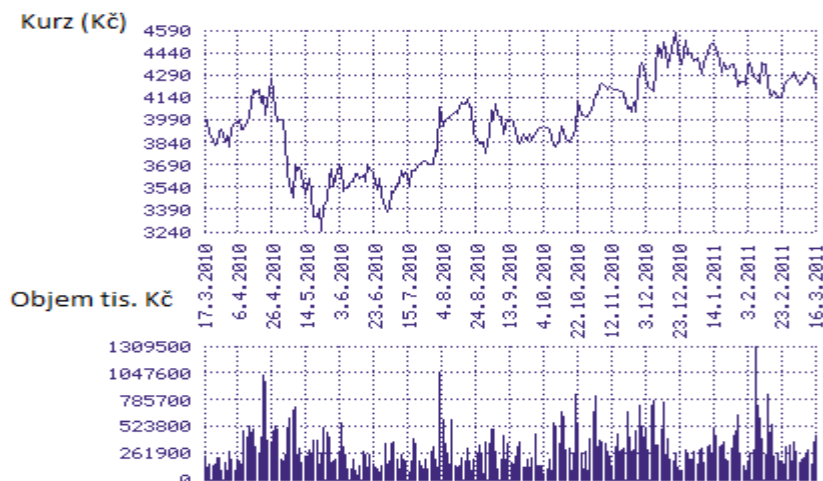


Zdroj: <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CS0008418869#KL>

Př.: *Akcie Komerční banky* ISIN: CZ0008019106

Vývoj akcie za 1 rok

Graf 5.



Zdroj: <http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0008019106#KL>

Riziko

Akcie patří mezi riskantní investice. Jsou rizikovější než dluhopisy, a tedy jejich výnos je vyšší. Zde je tedy pro investora důležitým kritériem vyšší výnos, takže musí počítat s větším rizikem. U akcií existuje riziko, že pohyb kurzu bude jiný, než který je očekáván ze strany investora. Společnost se totiž může dostat do různých problémů, což způsobí, že hodnota akcie na burze může velmi výrazně klesnout. Opět je tedy nezbytné diverzifikovat portfolio a investovat do akcií odlišných společností, které působí každá v jiných oblastech. U akcií se setkáváme s úvěrovým rizikem, cenovým rizikem, rizikem likvidity a měnovým rizikem.

- *Měnové riziko*

K takovému riziku dochází tehdy, jestliže investor nakupuje cenné papíry v jiné měně. Je nutné tedy počítat s možnými změnami kurzu domácí měny vůči jiným měnám námi zvolených aktiv.

- *Cenové riziko*

Vzhledem k obchodování akcií na veřejné burze se ceny (kurzy) určují na základě nabídky a poptávky. Cenové riziko tedy pramení ze vzájemného střetu nabídky a poptávky. Proto mohou investice do akcií vést i ke ztrátám. Kurz akcií závisí na obchodování společnosti i na ekonomických a politických podmínkách, ale mohou být ovlivňovány i dalšími faktory, jako jsou například náklady investorů.

- *Úvěrové riziko*

Investor, který drží akcie, je držitelem podílu na společnosti. Investice se ale může stát naprosto bezcennou, pokud se společnost dostane do platební neschopnosti nebo bankrotu.

- *Riziko likvidity*

Riziko likvidity je závislé na několika činitelích, například tržních podmínkách, počtu emitovaných akcií atd. Týká se akcií, které jsou obchodovány na „neregulovaném trhu“. V případě, že je akcie kotovaná na několika burzách, mohou vznikat rozdíly v převoditelnosti na mezinárodních burzách.

Likvidita

Akcie lze řadit mezi nejlikvidnější aktiva. Není tedy problém akcie přeměnit bez nějakých větších ztrát na trhu za peníze, a to za poměrně krátký čas. Investor by měl ve svém investičním portfoliu držet aktiva s rozdílnou likviditou. Určitou část prostředků by si

měl ponechat jako finanční rezervu, a to buď v podobě hotových peněz, nebo vysoce likvidních aktiv.

Podílové listy

Výnos

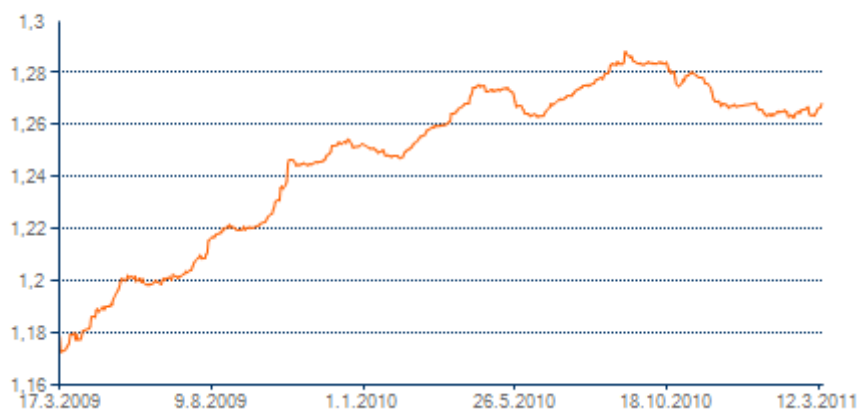
Podílový list je cenným papírem, který prokazuje podíl na majetku v podílovém fondu a také právo podílet se na výnosech. Investor, který koupí podílový list, dává své prostředky do podílového fondu, a ten pak tyto prostředky zhodnocuje na trhu. Hodnota investice vzrůstá, pokud se podílovému fondu podaří investovat úspěšně. Výnos je pak roven tomuto zhodnocení, ale po odečtení poplatků. Kurz podílového listu dává informaci o tom, jak se mění zhodnocení portfolia fondu. Při prodeji investor získává svůj podíl na majetku fondu. Vzhledem k velké proměnlivosti a nabídce podílových fondů, je výnosnost jednotlivých podílových listů různorodá. Podstatná jsou pravidla podílového fondu, kam může a nemůže investovat, a na strategii, kterou podílový fond zaujímá, konzervativní nebo agresivní přístup. Záleží také na druhu fondu, zda je otevřený či uzavřený. Zdrojem výnosů fondu je růst hodnoty majetku daného podílového fondu, který připadá na jeden podílový list. Existuje několik různých druhů fondů, v závislosti na aktivech, do kterých se investuje a dle výnosnosti. Jde například o akciové fondy, dále smíšené fondy, dluhopisové fondy nebo fondy peněžního trhu.

Př.: *Dluhopisový fond ČSOB Bond Mix*

Vývoj během 2 let

Graf 5.

ČSOB bond mix



Zdroj:<http://www.csob.cz/cz/Fondy/Dluhopisove-fondy/Stranky/historie.aspx?Isin=770000001147&Currency=CZK&Guid=97652875-983d-4923-95aa-5e7cadf7ccd4&DateFrom=17.3.2009&DateTo=17.3.2011>

Př.: *Akciový fond KB ISIN: CZ0008472503*

Vývoj během 1 roku

Graf 6.



Zdroj: http://www.iks-kb.cz/opencms/opencms/iks/fund_detail.html

Př.: *Smišený fond České spořitelny Konzervativní Mix*

Vývoj kurzu fondu během 1 roku

Graf 7.



Zdroj: http://www.iscs.cz/web/Interaktivni_graf_hp?fond=33

Riziko

Otevřené podílové fondy investují většinou do více investičních aktiv. To tedy určuje diverzifikaci a míru rizika z dané investice. Riziko závisí na tom, jaké investiční zaměření nabízí daný fond. Jestli jde o akciový, kde je riziko vysoké, dluhopisový fond se středním rizikem nebo fondy peněžního trhu, kde je riziko nízké. Záleží také na kvalitě cenných papírů, kde je daná investice (kreditní riziko) a také profilu daného typu fondu. Zmíněná diverzifikace může být měřítkem stability, protože pomáhá chránit fond před různými výkyvy cenných papírů.

Likvidita

Jednou z hlavních výhod investování do podílových fondů je likvidita. Podílové listy je možno vždy prodat. Záleží na tom, zda se jedná o otevřený podílový fond nebo uzavřený podílový fond. Pokud jde o uzavřený podílový fond, investiční společnost nemá povinnost odkoupit podílový list. Likvidita je tedy horší. Investor musí nalézt někoho, kdo bude mít o daný podílový list zájem. U otevřených fondů je tomu naopak. U nich se vyhláší

pravidelně tzv. cena odkupu. Tyto fondy mají tedy dobrou likviditu, protože za tuto cenu je investiční společnost povinná podílové listy od investora odkoupit.

Diamanty

Výnos

Výnosnost diamantu spočívá, nebo je spíše dána samotnou charakteristikou diamantu, tedy jejich základním hodnocením čtyř C, což je čistota, váha, barva a brus diamantu. Výnosu, kterého je možné dosáhnout investicí do diamantu, je dán velikostí a kvalitou kamene. Pokud to bude kvalitní diamant o hmotnosti cca. 4 ct, pak může cena během roku vzrůst až na 20 %. Dále výnos závisí i na plánované délce investice. U diamantu se předpokládá, že se bude jednat o dlouhodobou investici. Pokud se tedy investor rozhodne, že si koupí diamant, musí počítat s tím, že je to investice minimálně tak na 5 let. Pro diamanty je typické, že jde o nástroj jistoty a uložení určité části svých peněz do konstantní hodnoty, která přetrvává politické, hospodářské nebo nějaké další krize. Tato netradiční investice je vhodná pro bohaté lidi, kteří mají velké množství finančních prostředků, protože diamanty představují tzv. „mrtvé peníze“. Nepřináší žádný výnos, ale fungují jako taková pojistná investice. Investor se může rozhodnout i pro další alternativu investice, které mu budou přinášet pravidelné výnosy. V tomto případě se jedná o akcie diamantových společností. Akcie diamantových společností zajišťují rostoucí hodnotu a stabilní výnos, může se jednat např. o akcie společnosti De Beers. Nelze ale říci, že by ceny u diamantů byly pořád rostoucí. Udrží si ale určitou stabilitu a stálý růst.

Riziko

I při investici do diamantů investor podstupuje riziko poklesu hodnoty. Pokud se ale jedná o kvalitní diamanty, tak je z hlediska stálého růstu hodnoty a jistoty riziko nulové. Riziko je spojené se ztrátou. Největším rizikem zůstává nákup nekvalitního diamantu nebo jeho falsifikátu. Je tedy nezbytně nutné nakupovat investiční diamanty pouze u specializovaných firem, které se tímto obchodem zabývají, mají stabilní postavení na trhu a mají přístup na světové diamantové burzy. Rizika lze minimalizovat, pokud se dodržují určitá pravidla. Musí se jednat pouze o kvalitní diamanty, které musí splňovat určité

nároky. Vhodná je diverzifikace portfolia do několika kamenů různých velikostí. Diamanty musí mít vždy mezinárodně uznávaný certifikát.

Likvidita

Diamant je poměrně rychle likvidní investice. Pokud budeme chtít diamant prodat, není to vůbec žádný problém. To znamená, že i v krizových situacích se diamant docela snadno smění za peníze, a to kdekoliv na světě. Peníze se obvykle obdrží tak do 3 dnů, ale toto platí pouze pro obchodní společnosti, které jsou certifikované. Tyto obchodní společnosti se zabývají nejen tedy samotným prodejem diamantů, ale i možností zpětného odkupu. Vysokou likviditu mají již zmíněné akcie společností, které těží diamanty.

Tabulka srovnání investičních instrumentů

<i>Investiční instrument</i>	<i>Výnos</i>	<i>Riziko</i>	<i>Likvidita</i>
Akcie	Vysoký	Velmi vysoké	Vysoká
Dluhopis	Střední	Střední	Vysoká
Státní dluhopis	Nižší	Nízké	Nízká
Podílový list	Střední	Střední	Vysoká
Diamant	Žádný	Nízké	Nízká

Zdroj: Zpracováno autorem

4.2 Vyhodnocení vlastní práce

Nejvýnosnější, nerizikovější a zároveň nejlikvidnějšími byly shledány akcie. Výnos z akcií je složen ze dvou částí. Tou první je výplata dividend a druhou je růst ceny, která se odvíjí na základě poptávky a nabídky. Akcie jsou nejrizikovější z toho důvodu, že je těžké odhadnout jejich postavení na trhu a to, jestli se daná společnost nedostane do potíží. Pro srovnání bylo nezbytné se podívat na vývoj akcií pomocí grafů, které jsou uvedeny na Burze cenných papírů Praha. Na základě těchto grafů, je doložena značná kolísavost cenového vývoje akcií. Vybrala jsem si tři akcie společností, a to Komerční banky, firmy ČEZ a společnosti PHILIP MORRIS. Jejich cena v průběhu roku velmi kolísala.

Druhou možností je investování do dluhopisů. U dluhopisů není výnos tak vysoký jako u akcií. Je to z toho důvodu, že u dluhopisů je hlavním výnosem výše pravidelných úroků z dluhopisu. Tyto úroky má povinnost vydavatel dluhopisu poskytnout. Riziko je také nižší než u akcií, protože u dluhopisů není tak patrné kolísání a výkyvy kurzu. Co se týká například státních dluhopisů, ty představují velmi nízké riziko, protože státní dluhopis představuje určitou jistotu, že stát splní své závazky. S tím ale ovšem souvisí i poměrně malý výnos. Státní dluhopis je docela zajímavý a své využití najde hlavně u konzervativních investorů, protože se jedná o stálou investici. Nevýhodou státních dluhopisů je v dlouhé době splatnosti, uvádí se 10 let.

U podílových listů, které vydávají podílové fondy, existuje možnost výběru fondu. Otevřené podílové fondy sdružují různorodé investiční instrumenty, akcie, dluhopisy nebo instrumenty peněžního trhu, a vytváří tak odlišné typy fondů. Ať už se jedná o smíšené fondy, akciové, dluhopisové, peněžní, garantované atd. Investor se může rozhodnout, podle svého postoje vůči riziku, délce investování, pro tu nejlepší volbu, která mu bude nejvíce vyhovovat. Likvidita u podílových listů je poměrně příznivá. Jestliže investor požádá fond o odkoupení podílových listů, investiční společnost je povinna podílové listy odkoupit, a to cca. do 15 dnů. To platí pouze u otevřených podílových fondů.

Pro porovnání jsem opět použila grafy. Vybrala jsem tři typy fondů: akciový, dluhopisový a smíšený, aby byla patrná různorodost zvolených fondů. Prvním vybraným je dluhopisový fond od ČSOB Bond Mix. Tento fond nabízí nízké riziko. Doporučená doba investice je stanovena od 3 až 5 let, hodí se tedy především pro střednědobé investice. Ve srovnání s peněžním fondem, nabízí dluhopisové fondy vyšší zhodnocení investice, ale je nižší než

u akciových fondů. ČSOB Bond Mix investuje do českých dluhopisů a riziko s ním spojené je nízké. Druhým vybraným je akciový fond Komerční banky, který je nejrizikovější, ale také nejvýnosnější. Akciové fondy jsou obecně výhodné pro dlouhodobé investování od 5 a více let. Jsou příležitostí pro investory, kteří chtějí dlouhodobě zhodnotit investici a podstupují riziko kolísavosti hodnoty investice. Akciový fond nabízí dosáhnout vyššího výnosu než dluhopisové fondy. Akciový fond Komerční banky investuje do kvalitních a nejobchodovanějších akcií na pražské burze. A posledním zvoleným fondem je smíšený fond České spořitelny Konzervativní Mix, kde jsou aktiva rozložena mezi peněžní, dluhopisový a akciový trh. Smíšené fondy tedy kombinují v podstatě všechny možnosti.

Nejvíce mě ale zajímala investice do diamantů, kde jsem se ovšem setkala s odlišnými názory a pohledy, které se investice týkají. Rozpory se objevily například v odlišném pohledu na likviditu diamantů. Některé zdroje uváděly, že likvidita u diamantů je okamžitá, s vyplacením peněz do 3 dnů. Jiné likviditu diamantů udávali jako nízkou, s výplatou peněz od jednoho až do dvou týdnů. Osobně bych se přikláněla k tvrzení, že likvidita u diamantů je nízká. Podle mého názoru nelze během krátkého časového období směnit diamant za peníze. Diamantový trh asi nebude nikdy tak likvidní, jako jsou trhy s ostatními investičními nástroji. Existence velkého množství druhů diamantů, které se liší velikostí, má za následek, že diamantový trh lze jen s obtížemi standardizovat.

Říci, zda investice do diamantů je vhodnou investicí, závisí na mnoha činitelích. Nejvíce to spočívá v tom, co investor od své investice očekává. Tato očekávání souvisí se všemi investicemi. Investora zajímá míra rizika, kterou je ochoten podstoupit. U investičních diamantů je výhodné kupovat pouze kvalitní diamanty, u kterých jejich hodnota v čase může narůstat. To ale vyžaduje vynaložit značné finanční prostředky. Vše závisí na investorovi, zda disponuje dostatkem financí, a zda preferuje nízké riziko a nižší výnos oproti jiným investičním nástrojům. Nižší výnos díky tomu, že investor si za své peníze koupí diamant a v podstatě si je uloží. Hodnota peněz uložených v diamantu je konstantní, nepodléhá výkyvům trhu a podobným událostem.

5 Závěr

V teoretické části bakalářské práce jsem se zaměřila na informace, které se týkaly kapitálového trhu a instrumentů, s kterými se na tomto trhu obchoduje. Seznámila jsem se s možnými riziky, které s investováním na kapitálovém trhu souvisí. Pozornost byla zaměřena na akcie, dluhopisy, podílové listy, vydávané podílovými fondy, ale obzvláště na diamanty, které spadají do kategorie reálných instrumentů, konkrétně drahých kamenů. Setkala jsem se i s odlišnými názory a pohledy, týkající se investice do diamantů, které jsou uvedeny v samotném vyhodnocení vlastní práce. V praktické části jsem se zabývala srovnáváním vybraných investičních nástrojů. Všechny tři parametry, tedy výnos, riziko, likvidita vybraných instrumentů, byly shrnuty do tabulky se slovním vyjádřením. Prvním investičním instrumentem byly akcie. Na základě grafů tří vybraných akcií, byla prokázána jejich značná kolísavost a s tím spojený různý výnos během roku. Právě díky jejich kolísavosti a s tím související výnos, riziko a likvidita, bych investici do akcií doporučila investorovi, který se nebojí riskovat, a vykazuje větší sklon k riziku. Tento investor je ochoten podstoupit vysoké riziko, které se s akciemi pojí, a zároveň je ochoten podstoupit i možnou ztrátu. Přijatelná je pro agresivnějšího investora, který upřednostňuje zejména výnos. Jeho hlavním cílem je zisk. Agresivní investor realizuje vyšší zisky. V jeho portfoliu zauímají akcie přední místo. Dalším vybraným nástrojem byly dluhopisy, kde jejich výnos není tak vysoký jako u akcií. Riziko, které s touto investicí souvisí, je také nižší než u akcií, protože u dluhopisů není patrná kolísavost a výkyvy kurzu. Obecně lze dluhopisy doporučit konzervativnímu investorovi, který upřednostňuje pravidelný příjem, který ovšem nemusí být nějak závratně vysoký. Jeho postoj k riziku je naprosto opačný, než je tomu u agresivního investora. U konzervativního investora je ochota nést riziko nízká. Co se týká podílových listů, tam záleží na investorovi, pro kterou volbu se rozhodne. Před výběrem daného fondu je zapotřebí zvážit své finanční prostředky, vztah k riziku, a také investiční horizont. V praktické části jsou uvedeny tři typy fondů, a to dluhopisový, akciový a smíšený. Dluhopisový fond investuje do dluhopisů, které přináší vyšší výnosy, než které mohou dosahovat fondy peněžní. U dluhopisových fondů je riziko, že v krátkém období může zakolísat. To se týká především fondů, které investují do zahraničních dluhopisů. Pro dluhopisový fond se rozhodne konzervativní investor. Tento investor není ochoten nést velké riziko, preferuje menší, ale svým způsobem jistý výnos. Opakem jsou

akciové fondy. Akciové fondy investují do akcií, a proto jsou také nejrizikovější, ale v delším časovém horizontu nabízí vysoký výnos. Vhodnou volbou bude pro tzv. spekulativního investora, který chce dosahovat co nejvyšších zisků, a nenechá se ovlivnit nepříznivými výkyvy kurzů, a je ochoten podstoupit výrazné riziko. Spojení obou možností poskytuje smíšený fond. Investice jsou rozloženy do akciového, dluhopisového a peněžního trhu. Ve smíšeném fondu je poměrně vyrovnaný poměr mezi rizikem a výnosem. Vhodný je pro investora, jenž očekává vyšší výnos, ale současně akceptuje vyšší výkyvy kurzů. Fond se hodí jak pro konzervativního, tak i agresivního investora.

Posledním zvoleným nástrojem byly diamanty, které se od jiných investic značně liší. Nejdůležitější věcí, kterou musí každý diamant mít, je mezinárodně platný a uznávaný certifikát, který zaručuje jeho pravost a všechny významné parametry kamene. S diamanty je možné obchodovat ve všech vyspělých zemích. Podstatnou předností diamantů vůči jiným investicím je jeho velikost a odolnost. Diamanty jsou jednou z příležitostí, jak si uchovat své vložené peníze. Tato investice se hodí pro konzervativního investora, kterému diamanty umožní dlouhodobé uložení peněz. Ale zároveň musí investor disponovat značnou sumou peněz, aby investice do diamantu měla smysl.

Při zpracování daného tématu jsem získala spoustu cenných informací a to díky odborné literatuře, internetovým zdrojům a také vlastnímu zkoumání. Informace budu moci využít, pokud bych se někdy rozhodla k realizaci nějaké investice.

6 Seznam použité literatury a internetových zdrojů

JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 624 s. ISBN 80-247-0342-4.

JÍLEK, Josef. *Kapitálový a derivátový trh*. 1. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 1998. 370 s.

NÝVLTOVÁ, Romana; REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Mezinárodní kapitálové trhy : zdroj financování*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha : Professional Publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

PAVLÁT, Vladislav . *Kapitálové trhy a burzy ve světě*. 1. vyd. Praha : Grada, 1993. 392 s. ISBN 80-85424-90-8.

VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2007. 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6.

SVOBODA, Martin; HEUSSINGER, Werner H.; RÖHL, Christian W. *Asset Guide : Průvodce finančními indexy*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2006. 372 s. ISBN 80-251-1284-5.

SHIPMAN, Mark. *Komodity : Jak investovat a vydělat*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 133 s. ISBN 978-80-251-1866-5.

Diamonds.cz [online]. 2006 [cit. 2010-11-15]. Co je rapaport. Dostupné z WWW: <http://www.diamonds.cz/Co_je_rapaport.html>.

Dicholding.com [online]. 16.5. 2009, 10.6. 2009 [cit. 2011-02-17]. Základní pravidla 4 C. Dostupné z WWW: <<http://dicholding.com/cz/diamant/4c-hodnoceni-diamantu/zakladni-pravidla-4c>>.

E-diamant.cz [online]. 2004 [cit. 2011-02-17]. Investiční diamanty. Dostupné z WWW: <<http://www.e-diamant.cz/eshop.php?ID=0&ID2=017c45ecf6cbb0f9819addf4b>>.

MÜLLER, Aleš. *Finmag.cz* [online]. 25.09.2009 [cit. 2011-02-15]. Diamanty jako investice. Dostupné z WWW: <http://www.finmag.cz/cs/finmag/investice/diamanty-jako-investice/?main_param_param_param_param_2_paginator_page=3>.

NĚMEC, Petr. *Diamanty.biz* [online]. 2011 [cit. 2011-02-10]. Nevýhody investice do diamantů. Dostupné z WWW: <<http://www.diamanty.biz/inpage/nevyhody-investice-do-diamantu/>>.

KREJSA, Pavel . *Usporim.cz* [online]. 14. 09. 2010 [cit. 2011-01-14]. Investování do diamantů. Dostupné z WWW: <<http://www.usporim.cz/investovani-do-diamantu-524.html>>.