

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Bakalářská práce

Investiční instrumenty a investování v České republice

Jan Strašík

© 2016 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jan Strašík

Podnikání a administrativa

Název práce

Investiční instrumenty a investování v České republice

Název anglicky

The Investment Instruments and Investment in the Czech Republic

Cíle práce

Cílem teoretické /rešeršní/ části bakalářské práce je charakterizovat problematiku investování na kapitálových trzích a popsat jednotlivé investiční instrumenty vhodné pro zhodnocení volných finančních zdrojů prostřednictvím kapitálových trhů. Cílem praktické části práce je porovnat vývoj nabídky vhodných investičních instrumentů a míry jejich využití po roce 1990 do současnosti občanů České republiky.

Metodika

Pro zpracování rešeršní části práce budou využity zejména metoda deskripce a syntézy teoretických poznatků získaných studiem literárních zdrojů zabývajících se problematikou investování na finančních trzích. Pro zpracování praktické části práce bude využita zejména metoda analýzy informací z veřejně dostupných zdrojů zabývajících se fungováním finančního trhu České republiky, a následně s využitím metody komparace a analýzou získaných dat budou na základě empirie a dedukce charakterizovány postoje občanů České republiky k využití dostupných investičních instrumentů a jejich vývoj.

Doporučený rozsah práce

30 – 40 stran

Klíčová slova

Finanční trh, kapitálový trh, investování, investiční instrument, výnos, riziko, likvidita.

Doporučené zdroje informací

KOHOUT, Investiční strategie pro třetí tisíciletí, 7. aktualizované a přepracované vydání, ISBN 978-80-247-5064-4

MUSÍLEK, P. Trhy cenných papírů, 2., aktualizované a rozšířené vydání, EKOPRESS, s.r.o., 2011, 520 s., ISBN 978-80-86929-70-5

REJNUŠ, Finanční trhy, 4., aktualizované a rozšířené vydání, ISBN 978-80-247-3671-6

REVENDA, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Vyd. 5., Praha: Management Press, 2012, 424 s., ISBN 978-80-7261-240-6

Předběžný termín obhajoby

2015/16 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Milan Ulrich

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 30. 9. 2015

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 10. 11. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 07. 03. 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Investiční instrumenty a investování v České republice" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 14.3.2016

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Milanu Ulrichovi, za vedení a cenné rady poskytnuté při psaní této bakalářské práce.

Investiční instrumenty a investování v České republice

Souhrn

Tato bakalářská práce se zaměřuje na charakteristiku finančního trhu v České republice. Převážně na investiční produkty, které mohou běžní občané České republiky využívat, ale také na pojmy jako jsou riziko, likvidita nebo výnos. Cílem této práce je pomocí metody analýzy informací z veřejně dostupných zdrojů zabývajících se fungováním finančního trhu zjistit informace o vývoji 3 produktů – penzijní spoření, stavební spoření a kolektivní investování. Následně tyto informace porovnat s využitím metody komparace a analýzou získaných dat a zjistit jak se tyto produkty v České republice vyvíjeli, ale také postoj lidí k nim. Teoretická část vychází z poznatků čerpaných z odborné literatury, která se zabývá problematikou finančních trhů.

Klíčová slova: Finanční trh, kapitálový trh, investování, investiční instrument, výnos, riziko, likvidita, kolektivní investování

The Investment Instruments and Investment in the Czech Republic

Summary

This bachelor thesis focuses on the characteristics of the financial market in the Czech Republic. It is mainly focused on investment products that citizens of the Czech Republic can normally use, but also on terms such as risk, liquidity and profit. The goal of this work is to obtain information on the development of three products - retirement savings, building savings and collective investment - by using the method of analysis of information from public available resources dealing with the financial market. This information is then compared with use of the method of comparison and analysis of the acquired data. The aim of the thesis is also to determine how these products are developed in the Czech Republic and the attitude of people towards these products. The theoretical part is based on knowledge drawn from specialist literature which deals with financial markets.

Keywords: Financial market, capital market, investment, investment instrument, profit, risk, liquidity, collective investment

Obsah

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1 Úvod | 10 |
| 2 Cíl práce a metodika | 11 |
| 2.1 Cíl práce | 11 |
| 2.2 Metodika..... | 11 |
| 3 Teoretická východiska | 12 |
| 3.1 Finanční trh a jeho subjekty | 12 |
| 3.1.1 Rozdělení finančního trhu..... | 13 |
| 3.1.2 Subjekty finančního trhu..... | 17 |
| 3.2 Charakteristika instrumentů finančního trhu..... | 21 |
| 3.2.1 Běžné účty a bankovní operace..... | 21 |
| 3.2.2 Vkladní knížky..... | 23 |
| 3.2.3 Termínované vklady | 24 |
| 3.2.4 Spořicí účet | 25 |
| 3.2.5 Stavební spoření..... | 26 |
| 3.2.6 Kapitálové životní pojištění | 27 |
| 3.2.7 Investiční životní pojištění | 28 |
| 3.2.8 Penzijní připojištění | 29 |
| 3.2.9 Dluhopisy | 30 |
| 3.2.10 Akcie | 31 |
| 3.2.11 Obligace | 32 |
| 3.3 Charakteristika investic | 32 |
| 3.3.1 Finanční investice | 33 |
| 3.4 Kolektivní investování v České republice – vývoj v 90. letech a současnost. 38 | |
| 3.4.1 Historie vzniku fondů | 38 |
| 3.4.2 Historie vzniku asociací..... | 40 |
| 3.4.3 Vznik Unie investičních společností ČR | 41 |
| 3.4.4 Přeměna na Asociaci fondů a asset managementu České republiky (AFAM ČR) | 41 |
| 3.4.5 Komise pro cenné papíry | 42 |
| 3.4.6 Asociace fondů a asset managementu České republiky (Unie investičních společností)..... | 42 |
| 3.5 Kolektivní investování | 43 |
| 3.5.1 Výhody kolektivního investování | 43 |
| 3.5.2 Nevýhody kolektivního investování | 44 |
| 4 Vlastní práce | 46 |
| 4.1 Vývoj vybraných finančních instrumentů | 46 |
| 4.1.1 Stavební spoření..... | 46 |

| | | |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 4.1.2 | Penzijní připojištění | 48 |
| 4.2 | Kolektivní investování v České republice, vývoj..... | 52 |
| 4.2.1 | Vývoj kolektivního investování v devadesátých letech..... | 53 |
| 4.2.2 | Vývoj majetku v investičních fondech v letech 2002 - 2014..... | 54 |
| 5 | Zhodnocení..... | 56 |
| 5.1 | Zhodnocení využívání stavebního spoření, penzijního připojištění a kolektivní investování | 56 |
| 6 | Závěr..... | 59 |
| 7 | Seznam použitých zdrojů | 60 |
| 7.1 | Literární zdroje..... | 60 |
| 7.2 | Zákony..... | 60 |
| 7.3 | Elektronické zdroje: | 61 |

Seznam obrázků

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Obrázek 1 - Vývoj indexu spořicíh účtů v České Republice (na částku 100 tis. Kč) | 26 |
| Obrázek 2 - Akciový burzovní lístek v elektronické podobě (Burza cenných papírů Praha a RM –SYSTÉM) | 32 |
| Obrázek 3 - Investice jako odložená spotřeba | 33 |
| Obrázek 4 - Investice – riziko, likvidita, výnosnost | 34 |

Seznam tabulek

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabulka 1 - Vývoj nově uzavřených smluv v letech 1998 - 2015 | 47 |
| Tabulka 2 - Struktura smluv o stavebním spoření | 48 |
| Tabulka 3 - Základní ukazatele 18 penzijních fondů v roce 2000 | 49 |
| Tabulka 4 - Základní ukazatele 8 penzijních společností v roce 2015 | 50 |
| Tabulka 5 - počet aktivních účastníků penzijního připojištění v letech 2000 – 2015 a objem prostředků | 51 |
| Tabulka 6 - Změny ve státním příspěvku | 52 |
| Tabulka 7 - Vývoj počtu subjektů kolektivního investování v České republice (období 1994 – 2003) | 54 |

Seznam grafů

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Graf 1 - Vývoj nově uzavřených smluv v letech 1998 - 2015 | 47 |
| Graf 2 - Počet aktivních účastníků v letech 2000 - 2015..... | 51 |
| Graf 3 - Průzkum znalostí občanů České republiky o pojmu kolektivní investování | 53 |
| Graf 4 - Vývoj majetku ve fondech – domácí a zahraniční fondy, období 2002 - 2014 | 55 |

1 Úvod

O investicích a investičních trzích denně slyšíme v médiích či jiných informačních kanálech. Vývoj finančních trhů a kapitálových trhů má dopad na všechny ostatní sféry života a společnosti. V současné době si velké procento lidí v České republice dokáže představit co pojem spoření, investice nebo slovo akcie znamená a mnoho lidí by o tom v současnosti dokázalo říci určitě více než před 20 lety, kdy bylo slovo akcie považováno skoro za hanlivé slovo. Převážně to bylo tím, že do roku 1990 nebyly finanční trhy přístupné veřejnosti. Domácí trh příliš dobře nefungoval a vstup na zahraniční trhy nepřipadal v úvahu. Od té doby je vidět pokrok v rámci informovanosti populace a samotnému ukládání úspor z hlediska zhodnocení. Ve srovnání s našimi německými sousedy nebo Spojenými státy, kde vlastní své investiční portfolio velké procento rodin se má Česká republika stále co učit, lidé jsou zde velice opatrní. Svě volné prostředky odkládají do konzervativních produktů, které jim zdaleka nepřinesou takové zhodnocení. Přitom jsou na finančním trhu takové produkty, které pro drobného investora skrývají nepřeberné množství investičních příležitostí.

Obrovskou výhodou pro investora dnešní doby je internetové připojení, které umožňuje přístup k mnoha důležitým informacím i běžným občanům České republiky. Dnes jsou prakticky takové možnosti, že investor klidně může veškeré své obchody realizovat ze svého domova.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem teoretické části bakalářské práce je popsat problematiku finančního trhu České republiky. Charakterizovat jeho rozdělení, subjekty a všechny dostupné instrumenty na finančním trhu, které jsou vhodné pro zhodnocení volných finančních prostředků občanů České republiky. Cílem praktické části je analýza 3 nejvýznamnějších investičních instrumentů a porovnání jejich vývoje a míry jejich využití po roce 1990 až do současnosti občany České republiky.

2.2 Metodika

Pro zpracování rešeršní části práce budou využity sekundární zdroje, zejména metoda deskripce a syntézy teoretických poznatků získaných studiem literárních zdrojů zabývajících se problematikou investování na finančních trzích. V úvodu práce bude rozdělen finanční trh jako celek. Poté budou popsány jeho subjekty a většina finančních instrumentů kam mohou občané ČR ukládat své úspory za účelem zhodnocení. Ke konci této kapitoly bude charakterizován pojem investice a s tím spojené pojmy riziko, likvidita a výnosnost. Pro zpracování praktické části práce bude využita zejména metoda analýzy informací z veřejně dostupných zdrojů zabývajících se fungováním a vývojem finančního trhu České republiky, a následně s využitím metody komparace a analýzou získaných dat budou na základě empirie a dedukce charakterizovány postoje občanů České republiky k využití vybraných investičních instrumentů a jejich vývoji.

3 Teoretická východiska

3.1 Finanční trh a jeho subjekty

„V ekonomickém systému existuje řada subjektů, které se velmi často dostávají do situace, kdy mají buďto přebytek nebo nedostatek finančních prostředků. Systém finančních trhů pak umožňuje tyto finanční prostředky přemísťovat od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním, a to především k těm, které je dokáží co nejefektivněji využít.“

Jak je uvedeno výše, na finančním trhu existují přebytkové a deficitní jednotky. Ty mezi sebou provádí vzájemné operace a obchody známé také jako finanční transakce. Za tím účelem aby své prostředky zhodnotili a ekonomicky vzrostli.

Přebytkové jednotky si můžeme představit jako subjekty, které mají k dispozici volné finanční prostředky, pro které nemají uplatnění, ale mají zájem je nějak uplatnit a zhodnotit. Tato kategorie by se dala nazvat jako investoři a patří sem běžní lidé, domácnosti, společnosti, fondy, stát, banky. Deficitní jednotky vstupují na finanční trh se záměrem získání finančních prostředků za účelem realizace svých vlastních cílů. Můžeme je nazývat dlužníky

Dohled nad celým finančním trhem České republiky provádí Česká národní banka na základě zákona 6/1993sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. Dále vykonává dohled nad bankovním sektorem, peněžním trhem, kapitálovým trhem pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, směnárny atd.

V roli finančních zprostředkovatelů mezi investory a dlužníky hrají velkou roli zprostředkovatelé. Zprostředkovávají vzájemné dohody a peněžní transakce a jsou za to patřičně ohodnoceni. Můžeme je rozdělit na bankovní a nebankovní zprostředkovatele.

Finanční trh je velmi úzce spjatý s tržní ekonomikou. Trh financí řadíme mezi klíčový a je nedílnou součástí ekonomického systému vyspělých států. Pochopitelně i finanční trh nemůže fungovat sám o sobě. Je navázán a propojen na další specifické trhy makroekonomiky, jako jsou trhy výrobních faktorů, trh zboží a služeb. Finanční trh můžeme popsat jako systém vztahů, nástrojů umožňující soustředování, rozmísťování a další přerozdělování volných finančních prostředků. To vše se děje na základě nabídky a poptávky. Klíčovou funkcí finančního trhu je tedy transportování peněžních prostředků od subjektů, které mají v danou chvíli takových prostředků nadbytek, k těm, které v daný okamžik poptávají více, než si sami mohou dovolit. Tento jev příznivě působí na činnost celého

ekonomického systému a progresivně jej rozvíjí. V opačném případě, ty subjekty, které nemají v danou chvíli dostatek volných peněžních zásob, jsou nazývány deficitními.¹

Financování na finančním trhu dělíme na několik způsobů:

- přímé,
- polopřímé,
- nepřímé.

Přímé financování

V takovém případě si dlužníci půjčují dostupné peněžní prostředky na finančním trhu od spořitelů. Cenou těchto půjček bývá věřitelský úrok. Přímé financování není běžnou součástí finančních trhů každé národní ekonomiky. Ale i v poslední době se tato služba začíná prezentovat také v České Republice.

Polopřímé financování

Při způsobu takového financování se věřitel a vypůjčovatel nesetkávají na trhu přímo. Ke spojení je využit prostředník. Jedná se převážně o specializované instituce, které poskytují potřebné informace o finančních produktech nebo jeji sami aktivně nabízejí a prodávají.

Nepřímé financování

Takové financování je zajišťováno prostřednictvím komerčních subjektů, jako jsou - banky, pojišťovny, investiční společnosti, fondy aj. Nepřímé financování je založeno na dvou vzájemně propojených transakcích:

- Zprostředkovatel emituje sekundární finanční instrumenty, které nakupují přebytkové jednotky.
- Zprostředkovatel nakupuje primární finanční instrumenty, které emitují deficitní jednotky.²

3.1.1 Rozdělení finančního trhu

Dělení finančních trhů je v odborné literatuře uváděno několik. Trh financí je skládán z několika segmentů. Není zcela snadné roztrždit trh na specifické dílčí úseky. Každá

¹ DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. Kapitálové trhy pro kombinovanou formu studia. Pardubice: Fakulta ekonomicko-správní, 2006. 185 s. ISBN 80-7149-896-9.

² NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Praha: Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

literatura a její autoři přistupují k dělení finančních trhu odlišně. Je důležité vnímat jakým způsobem je v dané literatuře finanční trh popisován, chápán a jak je čtenářovi interpretován. Každá odborná literatura může mít odlišná pravidla a kritéria, dle kterých následně finanční trh rozděluje. V zásadě se dá říci, že pokud nahlédneme do několika učebnic a odborných publikací nalezneme mnohdy rozdílné posouzení a dělení trhu. Na druhou stranu, existují určité základní segmenty, které se v popisování finančního trhu objevují pravidelně. Představíme se základní a nejdůležitější dělení finančního trhu.

- Finanční trh primární a sekundární
- Trh peněžní
- Trh úvěrový
- Trh kapitálový
- Rozdělení trhu dle obsahové stránky
- Trhy termínované a promptní
- Rozdělení trhu dle jejich efektivity

Finanční trh primární a sekundární

Na tomto trhu je klíčovým kritériem prvotní prodej daného finančního produktu na finančním trhu. První takový prodej nazýváme jako obchod primární.³ Primární trh je určen k emisi a upisování volných finančních prostředků. Na každá primární ne vždy musí navazovat trh sekundární. Primární trh může fungovat nezávisle na jiných. Naopak, každý sekundární trh musí navazovat na trh primární. Na sekundárním trhu se obchoduje s již vydanými finančními instrumenty. Zde dochází ke změně vlastníků těchto produktů. Specifickým a nejdůležitějším významem je zachování likvidity. Na primárním trhu nakoupené finanční instrumenty lze prodat na sekundárním trhu. Toto lze učinit i před samotnou splatností daného instrumentu. Další význam sekundárního trhu spočívá ve funkci cenotvorné. Určení ceny daného instrumentu na sekundárním trhu se zpětně promítá i do jeho ceny a na trhu primárním.⁴

³ Pavlát, V. a kol. Kapitálové trhy. Praha : Professional Publishing, 2003, 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

⁴ Revenda, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 3. vyd. Praha : Management Press, 2004, s. 634. ISBN 80-7261-031-7

Trh peněžní

Peněžní trh je specifický v tom, že se na něm pohybují různé formy krátkodobých peněz. Krátkodobé peníze nazýváme takové, které jsou splatné do jednoho roku. Peněžní trh funguje na dluhovém principu mezi bankami a centrální bankou, mezi bankami navzájem, případně mezi dalšími finančními institucemi. Peněžní trh není saturován na jednom místě, ale je organizačně rozvětven mezi několik spolupracujících či vzájemně propojených subjektů.

O peněžním trhu můžeme hovořit jako o trhu relativně bezpečném, s nízkým rizikem a vysokou likviditou. To s sebou také samozřejmě nese nízkou míru výnosnosti. Na peněžním trhu se obchoduje velmi vysoký objem finančních transakcí. Liška (2004) dělí peněžní trh na:

- diskontní trh (výměna směnek a šeků),
- trh krátkodobých cenných papírů,
- trh mezibankovní.⁵

Klíčovou úlohou peněžního trhu je zachování vysoké likvidity. Z hlediska bank se jedná o jejich krátkodobou likviditu. Další význam peněžního trhu lze chápat z hlediska makroekonomického. Prostřednictvím peněžního trhu je realizována měnová politika řízená centrální bankou. Pokud bychom měli uvést standardní finanční instrumenty obchodované na peněžním trhu. Můžeme zmínit zejména – krátkodobé úvěry, depozitní certifikáty, komerční papíry, krátkodobé finanční deriváty nebo státní pokladniční poukázky.

Trh úvěrový

Úvěrový trh slouží k zabezpečení kapitálu na principu úvěrových pobídek mezi bankovním sektorem a nebankovním prostředím. Obchodování na úvěrovém trhu nemá svůj speciální právní rámec a také není upraven jinými specifickými předpisy. V některých odborných publikacích je úvěrový trh řazen pod trh kapitálový nebo peněžní.⁶

⁵ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha : Professional Publishing, 2004, s. 525. ISBN 80-86419-63-0.

⁶ Liška, V., Gazda, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha : Professional Publishing, 2004, s. 525. ISBN 80-86419-63-0.

Trh kapitálový

Na kapitálovém trhu jsou nakupovány a prodávány finanční instrumenty se splatností přesahující období jednoho roku. Specifikem je také skutečnost, že mnohé takové produkty ani žádnou takovou splatností nedisponují. Hlavní funkce kapitálového trhu je získání dlouhodobého kapitálu, ziskovost.

K typickým instrumentům na kapitálovém trhu patří:

- Střednědobé cenné papíry,
- Dlouhodobé cenné papíry,
- Majetkové cenné papíry (akcie, dluhopisy),
- Deriváty na dlouhodobé instrumenty.

Kapitálový trh má také své účastníky, kterými jsou:⁷

- obchodník s cennými papíry,
- zahraniční obchodník poskytující své služby pomocí domácí pobočky,
- investiční zprostředkovatel,
- samotný organizátor regulovaného kapitálového trhu,
- provozovatel tisku cenných papírů,
- provozovatel vypořádacího systému,
- centrální depozitář,
- Česká národní banka⁸.

Dle druhů obchodovaných aktiv lze trhy rozdělovat mnohými způsoby.

- Akciový trh – zde se nabízejí a též poptávají cenné papíry - akcie. Po obsahové stránce jsou zde také známé opční papíry (opce) a další majetkové papíry, např. zatímní listy.
- Komoditní trh – zde se obchoduje s nejrůznější komoditou (produkty a suroviny), která je obecně v povědomí široké veřejnosti. Jedná se zejména o cenné kovy, jako je zlato, stříbro. Dále zde nalezneme ropu nebo třeba kakao.

⁷ ZÁKONY ONLINE. [online]. © [cit. 2015-12-10]. Dostupné z: <http://zakony-online.cz/?s34&q34=all>.

⁸ ČNB je ústřední bankou České republiky a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem. Česká národní banka jako nezávislá instituce pečuje o cenovou stabilitu, dohlíží na finanční systém, podporuje jeho vyvážený rozvoj a zajišťuje hladký oběh peněz a plynulý platební styk

- Měnový trh – zde, jak již samotný název deklaruje, je obsahovým obchodním artiklem samotná měna. Obchod je postaven na nákupu jedné měny, měnou jinou.⁹

Trhy termínované a promptní

Termínované nebo také lhůtní trhy jsou charakteristické rozdělením obchodů do dvou časových úseků. V prvním okamžiku dochází ke sjednání a uzavření obchodu. Ve druhém okamžiku pak dochází k jeho plnění. Dvě základní skupiny termínovaných obchodů jsou:

- Obchody termínované fixní – obě smluvní strany mají ke dni plnění své povinnosti dostát svým závazkům.
- Podmíněné termínované obchody – zde se jedná o svobodnou volbu jedné ze stran, jak se v okamžiku plnění dohody zachová.¹⁰

3.1.2 Subjekty finančního trhu

Subjekty finančního trhu slouží k účelům, ke kterým byly v rámci finančního trhu určeny - formování a celkové tvorbě daného trhu. Díky jednotlivým subjektům se může každý z nás stát účastníkem finančního trhu. Je zde důležité rozhodovací kritérium (a to zejména při investování) jak chceme s finančními prostředky naložit a co očekáváme od dané investice. V České republice jsou následující instituce a subjekty finančního trhu:

- Banky
- Pojišťovny
- Penzijní fond
- Stavební spořitelny
- Leasingové společnosti
- Investiční společnosti
- Nebankovní instituce

Banky

Definice bankovní instituce je prezentováno následovně: „*Akciová společnost se sídlem na území ČR, která je na základě udělené bankovní licence oprávněna vykonávat bankovní činnost na území ČR a při dodržení postupů stanovených právem ES (viz též*

⁹ Jílek, J. Finanční rizika. Praha : GRADA Publishing, 2000, s. 640. ISBN 80-7169-579-3.

¹⁰ Pavlát, V. a kol. Kapitálové trhy. Praha : Professional Publishing, 2003. ISBN 80-86419-33-9.

passportizace, notifikace), též na území jiných členských států EU (viz jednotná bankovní licence).“¹¹

Funkční hledisko jednoznačně nevymezuje, kdy můžeme hovořit o bance a kdy již nikoliv. Jelikož jsou však banky značně odlišné od fungování klasického podniku, je nutné, aby zde existovalo přesné a jednoznačné právní vymezení. Přesnou charakteristiku stanoví bankovní zákon, respektive zákon o bankách.¹² Pokud bychom chtěli uvést základní charakteristiku a funkce bank můžeme zmínit následující:¹³

- Zprostředkování financí – banky jsou jednoznačně nejdůležitější komerční instituce při zprostředkování finančních produktů. Principem takového fungování je založena na ziskovosti banky.
- Provádění platebního styku – velké bankovní instituce vedou značné množství bankovních kont (úctů). Mohou provádět vzájemné platby, a to jak mezi domácími účty (vedené v dané bance), tak napříč celým bankovním trhem. Bezhotovostní převody jsou oblíbené pro svoji bezpečnost, rychlost a relativní cenovou dostupnost. Takové převody jsou také známkou ekonomické vyspělosti daného státu a jeho finančního trhu.
- Emise bezhotovostních peněz.
- Investice a jejich zprostředkování – pro své klienty bankovní instituce emitují cenné papíry, také se starají o nákup těchto instrumentů.

Typické produkty komerčních bank:

- Běžné účty
- Termínované vklady
- Úvěrové účty (hypoteční, spotřebitelské)

¹¹ Česká národní banka. *Bankovní instituce* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/b.html>

¹² Zákon č.21/1992 o bankách.

¹³ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J., Peněžní ekonomie a bankovníctví, 4. vydání, Praha: Management press, 2005, ISBN 80 7261-132.

Pojišťovny

„Právnícká osoba, které bylo uděleno povolení k provozování pojišťovací činnosti. Synonymem pojišťovny je pojistitel.“¹⁴

Jedná se o instituce, které mají povolení poskytovat pojišťovací činnost. I zde se jedná o speciální právní úpravu, dle které tyto instituce fungují. Známe širokou řadu pojistných produktů, které jsou standardně pojišťovnami nabízeny:

- Životní pojištění – kapitálové nebo investiční
- Rizikové pojištění
- Neživotní pojištění – úrazové, majetkové

Penzijní fond

Penzijní fondy plní úkolu poskytovatele penzijního pojištění. Jejich jediným stěžejním produktem je Penzijní přípojištění. Tento příspěvek je nepřímo podporován státem ve formě možnosti odpočtu ze základu daně. Penzijní přípojištění je právně ošetřeno samostatným zákonem. (Předpis č. 427/2011 Sb. Zákon o doplňkovém penzijním spoření)

Základní ustanovení:

„(1) Tento zákon upravuje doplňkové penzijní spoření u penzijní společnosti, práva a povinnosti z doplňkového penzijního spoření, nároky z doplňkového penzijního spoření, poskytování státního příspěvku, činnost penzijní společnosti, výkon činností souvisejících s činností penzijní společnosti, transformaci penzijního fondu, výkon dohledu a státního dozoru v oblasti doplňkového penzijního spoření.

(2) Doplňkové penzijní spoření je shromažďování a umístování příspěvků účastníka doplňkového penzijního spoření (dále jen „účastník“), příspěvků placených za účastníka jeho zaměstnavatelem a státních příspěvků do účastnických fondů obhospodařovaných penzijními společnostmi a vyplacení dávek z doplňkového penzijního spoření, jehož účelem je zabezpečit doplňkový příjem účastníka ve stáří nebo invaliditě.

(3) Práva a povinnosti vznikající z doplňkového penzijního spoření nesmějí být v rozporu se zásadami rovného zacházení).“

¹⁴ *Zákony pro lidi. Zákon o doplňkovém penzijním spoření* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2011-427>

Stavební spořitelny

Jedná se o bankovní instituce, které se však specializují na produkty zvláštního charakteru. Mezi známé produkty, které tyto instituce nabízejí, jsou:

- stavební spoření,
- úvěry z těchto stavebních spoření,
- překlenovací úvěry ze stavebního spoření.

Leasingové společnosti

Jedná se o právnické osoby poskytující leasing. Je charakterizován především vazbou na financovaný předmět. Je to produkt, který se objevil v České Republice až po pádu železné opony, tehdy jako moderní možnost financování movitých i nemovitých věcí. Existuje několik druhů leasingu, obvykle rozlišujeme finanční leasing, operativní leasing, kapitálový leasing aj.

Kromě leasingu nabízejí v poslední době leasingové společnosti i další produkty jako spotřebitelský (zákaznický) úvěr, splátkový prodej apod. Pro leasingovou společnost tyto produkty představují vyšší riziko a jsou proto většinou dražší než finanční leasing. Většina leasingových společností v České republice je členem České leasingové a finanční asociace.

Investiční společnosti

Investiční společnosti pracují s produkty, které nazýváme podílové fondy. V rámci těchto fondů investiční společnosti prodávají podílové listy velkým i drobnějším investorům. Výhodou těchto fondů je jejich velikost, díky které se dají investice daleko lépe diverzifikovat a snadněji (efektivněji) se s takovým podílem hospodaří. Podílové fondy se od sebe navzájem liší zejména svojí investiční strategií. Dále můžeme dělit fondy dle kritérií:

- Dle druhu cenných papírů, do kterých je v rámci fondu investováno.
- Dle zeměpisné oblasti – známe fondy americké, evropské, čínské nebo fondy skupiny států BRIC.¹⁵
- Dle odvětví, na které jsou podílové fondy zaměřeny – známé jsou například fondy investující do potravinářského průmyslu, hutního nebo energetického.

¹⁵ BRICS je zkratkovité (akronymní) označení společného hospodářského uskupení Brazílie, Ruska, Indie, Číny a Jižní Afriky. Byl poprvé použit Jimem O'Neillem z investiční banky Goldman Sachs v roce 2001; tehdy ještě jako BRIC – Jižní Afrika přistoupila k uskupení v prosinci 2010 a formálně byla uvedena v členství 18. února 2011.[1] Podle názoru banky se mají tyto ekonomiky v roce 2050 vzhledem ke svému rychlému růstu stát dominantními ekonomikami světa

Nebankovní instituce

„Nebankovní sektor zahrnuje finanční instituce, které se zabývají obchody s penězi, nejsou však bankami, tzn. nemají bankovní licenci, kterou uděluje Česká národní banka, nemohou používat ochranný název „banka“, nemají bankovní dohled a neřídí se ani bankovními pravidly. Na jejich činnost dohlíží Česká obchodní inspekce. Nebankovní instituce se soustřeďují především na spotřebitelské úvěry a na rozdíl od bank nemohou přijímat vklady.“¹⁶

3.2 Charakteristika instrumentů finančního trhu

3.2.1 Běžné účty a bankovní operace

Běžný účet je v současné době základní součástí jak podnikového, tak rodinného hospodaření. V českých bankách jsou běžné účty nejčastěji využívanou bankovní službou. Tuto možnost využívá soukromá klientela, a také zákazníci z podnikatelské sféry. V dnešní době je vedeno přibližně 8,4 miliónů běžných bankovních účtů v bankovním systému České Republiky.¹⁷ Běžný účet primárně slouží pro hotovostní i bezhotovostní operace. Platební operace mohou být využívány rámci jednoho státu nebo mezi dvěma zahraničními státy. Za vedení účtu a další operace s peněžními prostředky si bankovní instituce účtují bankovní poplatky. Tato platba se ale, zejména díky silné konkurenci v bankovním odvětví, postupně minimalizuje, a velká řada finančních domů od těchto poplatků již ustupuje. Na bankovní účty, jako na základní finanční službu, navazuje celá řada dalších služeb a produktů, které budou uvedeny v další části této kapitoly. Běžné bankovní účty můžeme dále specifikovat dle uživatelské úrovně na:

- osobní účty,
- podnikatelské účty,
- účty pro mladé.

Osobní účty

Osobní účet si mohou založit osoby starší 18-ti let a českého občanství. Některé banky nabízejí též bankovní osobní účty pro cizince. Založení osobního účtu nebývá administrativně

¹⁶ Finanční gramotnost. *Nebankovní instituce* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <http://www.financnigramotnost.eu/stranka/clanky-a-informace/slovník-vyrazu/12/>

¹⁷ Bankovní poplatky. *Počet účtů, internetbanking* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.bankovnipoplatky.com/ctk-cnb---pocet-uctu-s-moznosti-internetbankingu-loni-stoupl-o-22--11641.html>

nějak náročné. Běžně lze tento úkon zvládnout přímo na vybrané bankovní pobočce a dané přepážce. V současné době, v období rychlého nárůstu vlivu elektronických médií, nabízí již celá řada bankovních institucí založení běžného bankovního účtu prostřednictvím internetu, bez nutnosti osobní návštěvy dané banky. Vklady nebo výběry peněžních částek mohou být prováděny buď hotovostní metodou, tj. vklady a výběry a na pobočce, nebo lze využít běžnější formu bezhotovostních plateb. Další oblíbenou metodou ze strany uživatelů běžného účtu je výběr hotovosti prostřednictvím bankovních terminálů neboli sítě peněžních bankomatů. Tato služba bývá některými bankami zpoplatněna v návaznosti na četnosti, množství nebo místě výběru hotovosti. Banky spravují celé sítě bankomatů a je pro ně finančně poměrně náročné udržovat, nebo dokonce rozšiřovat tuto službu pro své klientské portfolio. V posledních letech je stále více preferována a podporována bezhotovostní platba pomocí platebních terminálů. Pro tyto platby bývají běžní klienti bank stimulováni různými motivačními programy. Mnoho větších bank přichází na trh také se službou, která je navázaná na běžný bankovní účet, a ta je nazývána cashback. Služba cash back je novou službou, která umožňuje výběr hotovosti během nákupu.¹⁸ Samotná obsluha běžných účtů dnes již nepředstavuje pro uživatele žádný výrazný problém. Příkaz k platbě lze například zadat přímo na přepážce banky, avšak dnes již se nejedná o nejuvýhodnější volbu, a rozhodně také ne nejlevnější. Levnější formy představuje přímého bankovníctví. *„Nejkomfortnější formou přímého (elektronického) bankovníctví je komunikace prostřednictvím osobního počítače klienta, který se do příslušné banky napojuje přes internet. Podle intenzity komunikace a množství přenášených dat banky v tomto případě nabízejí internet-banking nebo homebanking.“*¹⁹

Podnikatelské účty

Pro založení podnikatelského bankovního účtu musí zájemce bance prokázat svoji právní subjektivitu. Takovým dokladem je výpis z obchodního rejstříku, živnostenský list či doklad o registraci OSVČ na finančním úřadě. Při zakládání podnikatelského konta je většinou třeba na tento účet vložit základní vklad. Tento vklad je u každé bankovní instituce nastaven různě. Výš vkladu, zůstatku nebo obratu peněžních prostředků dále specifikuje daný účet, jeho možnosti, výhody apod. Založení podnikatelského účtu je povinné pro právní

¹⁸ Česká Spořitelna. *Cashback* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z:

<https://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-instituce/mesta-a-obce/akceptace-platebnich-karet/cash-back-d00009786>

¹⁹ Finanční vzdělávání. *Přímé bankovníctví* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z:

<http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=306>

subjekty. Osoby podnikající na základě živnostenského oprávnění mohou pro své bankovní operace využívat běžný osobní účet. Nevýhodou využívání běžného účtu může být horší přístup k úvěrovým produktům. Pro majitele s živnostenským oprávněním může běžný účet představovat též komplikaci při evidenci daňových příjmů. V rámci výpisu se v takovém případě hůře rozlišují platební transakce osobního nebo podnikatelského charakteru. S provozem podnikatelského účtu jsou většinou spojené vyšší bankovní poplatky, než jaké si banky účtují při provozu běžných osobních účtů. Podnikatelské účty jsou však mnohem více využívány pro platební transakce, a také banky v rámci jejich vedení, poskytují širší portfolio dostupných služeb. Také v tomto segmentu trhu však přicházejí bankovní instituce, které poskytují určité typy podnikatelských bankovních účtů bezplatně.

Účty pro mladé

Studentské účty jako určitá forma účtu pro mladé jsou určeny především pro studenty středních a vysokých škol. Z tohoto principu plynou i určitá omezení při zakládání studentských účtů. Jedním z hlavních kritérií je dosažení věkového limitu – nejběžněji 15-ti nebo 18-ti let. Také bývá velmi často omezen horní věkem uživatelů studentských kont, a to běžně v rozmezí od 26 do 30 let. Každý zájemce o studentský účet se musí prokázat studentskou kartou, či jiným školou vydaným průkazem. U klasických účtů pro mladé bankovní instituce nevyžadují potvrzení o studiu, ale jedinou podmínkou pro založení je nedosažení nejvyššího povoleného věkového limitu. Stejně jako na běžný bankovní účet, také na bankovní studentský účet se navazují další spojené bankovní služby a produkty, které může uživatel účtu využívat.

Dětské účty a junior konta

Dětské účty mohou sloužit, a obvykle jsou za tímto účelem zřizovány, jako prostředek k výuce finanční gramotnosti. Dětský účet musí v bance založit zákonný zástupce, tedy rodiče či jiní zákonní zástupci. Právní zástupci mají také pravomoci zacházet s daným kontem. Díky tomu je zde možnost sledovat, například pomocí internetového bankovníctví, jak s penězi na dětském účtu dítě nakládá.

3.2.2 Vkladní knížky

Vkladní knížku je možné založit pouze na pobočce konkrétní bankovní instituce. Po vložení minimálního vkladu je bankou vydán tiskopis. Dle potřeb klienta (uživatele vkladní knížky) a nastavených parametrů lze vkládat a vybírat vaše finanční prostředky. Vkladní

kniha není nikterak časově omezena, tak je tomu například u termínovaných vkladů. Úroky bývají připisovány ročně.

Čtyři základní typy vkladních knížek:

- Vkladní knížka bez výpovědní lhůty (vklad, u kterého neexistuje výpovědní lhůta, pouze lhůta realizační),
- Vkladní knížka s výpovědní lhůtou (vklad, u kterého volíte výpovědní lhůtu obvykle od 15 dnů po 2 roky),
- Dětská vkladní knížka (vklad se zvýhodněnými úroky),
- Výherní vkladní knížka (vklad s právem na účast ve slosování o finanční výhry a prémie s potvrzením o jeho výši - vkladní knížkou. Výherní vkladní knížka není úročena.).

„Dříve se vkladní knížky využívaly pro svojí anonymnost, s anonymními vkladními knížkami na doručitele mohl manipulovat libovolně ten, kdo je právě měl „v ruce“. Tento typ knížek byl potom v roce 2002 zrušen. Ještě do 31. prosince 2012 lze přitom vklady na těchto knížkách vybrat. Třeba Česká spořitelna uplatňuje pravidlo, že vyplácí i promlčené vklady, pokud se o ně klienti přihlásí. Pokud toto legislativa umožní i po roce 2012, bude Česká spořitelna údajně postupovat stejně jako doposud“²⁰.

3.2.3 Termínované vklady

Termínové vklady jsou vklady na pevnou částku. Klient si prostřednictvím tohoto produktu ukládá u banky konkrétní peněžní sumu. Tato částka přinese v termínovaném časovém období přesně daný výnos. Za možnost pevně daného termínovaného výnosu se však vkladatel musí zříct jakéhokoliv oprávnění s tímto vkladem dále disponovat. Dle varianty časového omezení jakkoliv disponovat vkladem rozlišujeme dva typy termínovaných vkladů:

- a) Vklady na pevnou lhůtu – jedná se o termínované vklady, které jsou v bance uloženy na předem pevně sjednanou lhůtu. Obvykle se jedná o lhůty v rozmezí jednoho týdne až několika měsíců a termín splatnosti může být sjednán i na přesně vymezený den.
- b) Vklady s výpovědní lhůtou – dispozice s těmito termínovanými vklady je dána předem sjednanou výpovědní lhůtou.²¹

²⁰ Finance. *Vkladní knížky* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/vkladni-knizky/jak-funguje/>

²¹ REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J., Peněžní ekonomie a bankovníctví, 4. vydání, Praha: Management Press, 2005, 627 s. ISBN 80 7261-132-1.

Dále můžeme termínované vklady dělit z pohledu délky jejich trvání:

- a) krátkodobé – doba trvání těchto termínovaných vkladů je od několika dnů do jednoho roku,
- b) střednědobé – zde se jedná o termínované vklady v délce doby trvání od 1 roku do 4 let,
- c) dlouhodobé – délka trvání od 5 let a déle.²²

Další druh termínovaných vkladů je znám pod názvem revolvingový. Takový termínovaný vklad po určeném datu splatnosti automaticky obnovuje svoji účinnost, a to v případě, že se jeho majitel nevyjádří k bankovnímu domu s nesouhlasem s jeho prodloužením (obnovením).

Vlastnosti termínovaných vkladů:

- vyšší vklady představují též vyšší i úrokové sazby, jedná se o tzv. pásmové úročení,
- čím delší je doba splatnosti, resp. výpovědní lhůta, roste také i úroková sazba. Vklady na pevnou nebo krátkodobou lhůtu bývají úročeny fixně po celou dobu trvání vkladu,
- úroky jsou splatné po uplynutí výpovědi nebo lhůty, na kterou byl vklad založen, je-li doba trvání vkladu delší než jeden rok, jsou úroky splatné nejpozději koncem každého kalendářního roku,
- u vkladů s výpovědní lhůtou se většinou v průběhu trvání vkladu mění.²³

3.2.4 Spořicí účet

Spořicí účty představují pro investora úsporné produkty. Z pohledu banky jde o získávání cizího kapitálu prostřednictvím dlouhodobých vkladů od drobných investorů.

Základní podstata spořicíh účtů je založena na uložení dočasně volných peněžních prostředků s cílem dosažení úrokového výnosu. Riziko investice do spořicího účtu lze charakterizovat jako minimální. Nízké riziko a poměrně velká likvidita jsou jedním z hlavních výhod spořicíh účtů. Za výhodu, v dnešní době již za klientský standard, lze považovat též možnost ovládat spořicí účet prostřednictvím služby internetbanking. Spořicí účty obvykle nemívají termínem stanovenou výpovědní lhůtu. Existují však určité druhy spořicíh účtů,

²² ŠENKÝŘOVÁ, B. a kol. Bankovníctví. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010. 256 s. ISBN 80-7408-029-6.

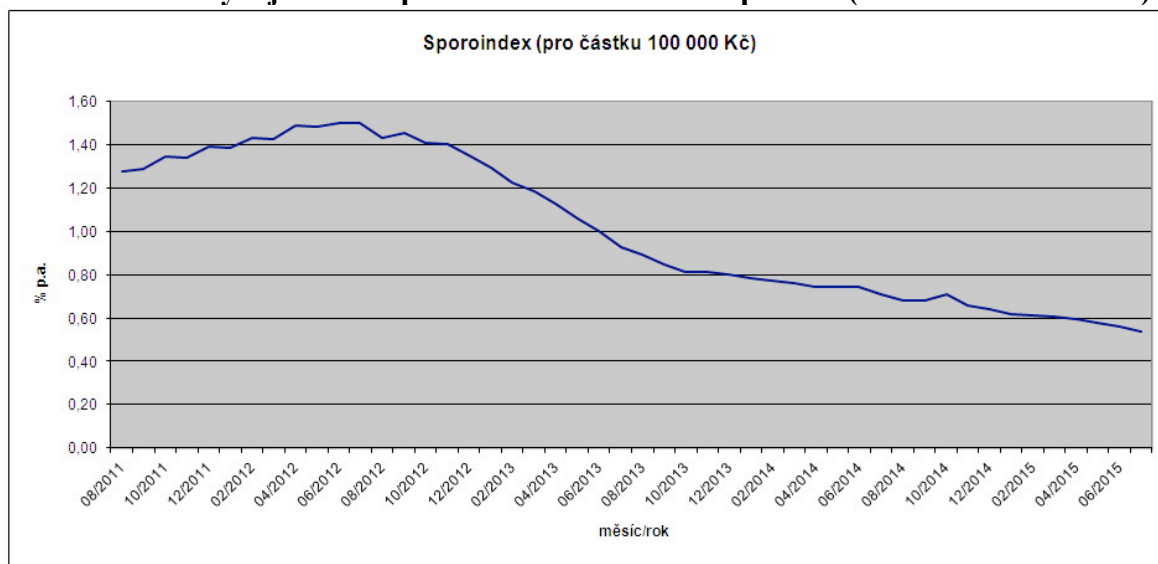
²³ DVORÁK, P. Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. přep. a roz. vydání. Praha: Linde Praha, 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515.

respektive jsou poskytovány bankovními institucemi, kde samotné banky požadují výběr naspořené peněžní částky. Klient má však možnost ihned založit nový spořicí účet, dle aktuální nabídky a kritérií.

Spořicí účet je jeden z nejběžněji využívaných produktů v otázce spoření a investování domácností. Výše úvěru na těchto účtech jsou vyšší, než je tomu na klasických běžných bankovních účtech, které jsou chápány spíše jako transakční, a krátkodobě spořicí účty. Na druhou stranu však lze uvést, že spořicí účty, díky své nerizikovosti, nedosahují takové výše úroků, jako jiné spořicí, či investiční produkty.

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj sporo indexu pro částku 100 tis. Kč, od roku 2011 do loňského roku. Hodnota Sporoindexu klesla v červenci na 0,54 %. Zatímco v červnu přitom byla na úrovni 0,56 % a na začátku roku, tj. v lednu 2015, na hodnotě 0,62 %.²⁴

Obrázek 1 - Vývoj indexu spořicíh účtů v České Republice (na částku 100 tis. Kč)



Zdroj: Finparada. *Spořicí účty v ČR* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: http://wider.scott-and-rose.com/FP_Photosgallery/140//20150714_Sporoindex_a_zebricku_sporicich_uctu_v_cervenci_1b.jpg

3.2.5 Stavební spoření

Původ stavebního spoření můžeme nalézt v Německu, již koncem 19. století. Svůj rozmach získává v meziválečném období, a to zejména z důvodu rozsáhlých stavebních rekonstrukcí a celkové bytové obnovy. První formy stavebního spoření měly podobu

²⁴ Finparada. *Spořicí účty v ČR* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.finparada.cz/2913-Sporoindex-a-zebricku-sporicich-uctu-v-cervenci.aspx>

příspěvkového sdružení. V rámci takové organizace byly vybírány příspěvky od jejích členů a z takto získaných finančních prostředků se poté stavěly domy a byty.

V dnešní době patří stavební spoření k jednomu z nejoblíbenějších investičních možností. V Německu, kde došlo ke vzniku této formy spoření, v současné době působí na třicet stavebních spořitelen. Tyto buď fungují jako samostatné instituce nebo jsou součástí bankovních domů. Zajímavostí je porovnání procentuálního počtu klientů stavebních spořitelen v Německu a České republiky. V Německu má uzavřené stavební spoření přibližně 30% obyvatel, v České republice je to téměř 60%.²⁵

V České republice bylo stavební spoření uvedeno na trh roce 1993. Zákonná norma a legislativa upravující tuto formu finančního spoření vešla v platnost schválením zákona č. 96/1993 Sb. o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření. V období druhé poloviny devadesátých let začínají vznikat v ČR vznikat stavební spořitelny. Jednalo se jak o nové subjekty a finanční instituce s českým kapitálem, tak dceřiné pobočky zahraničních, převážně německých bank a spořitelen. V současné době funguje ucelená struktura institucí nabízející široké služby v oblasti stavebního spoření.

Stavební spoření je založeno na principu vzájemné pomoci účastníků s cílem vyřešení bytové problematiky. Každý účastník (klient) ukládá do spořitelny své pravidelné vklady. Spořitelna na základě tohoto vztahu poskytuje účastníkům spoření zvýhodněný úvěr. Klient spořitelny, jemuž přichází do závěru jeho smluvní spořicí období, získává nabídku k získání úvěru, který je dotován financemi účastníků, kteří ještě nemají nárok na poskytnutí úvěru. Nejvýznamnější výhodou stavebního spoření je možné považovat relativně vysoký stupeň bezpečnosti. Obchodní aktivity stavebních spořitelen jsou limitovány zákonnými normami. Provozovat stavební spoření mohou pouze instituce, které získají zvláštního oprávnění.²⁶

3.2.6 Kapitálové životní pojištění

Základem kapitálového životního pojištění je ukládání finančních prostředků do tzv. rezervotvorné složky. Velikost zhodnocení v rezervotvorné části je dána předem a v průběhu platnosti životního pojištění se nemění.²⁷ Velikost zhodnocení se dále může zvyšovat o případné podíly na zisku, které může daná pojišťovna rozdělovat. Spoření je dále doplněno rizikovou částí. V této části lze sjednat celou řadu pojištění.

²⁵ <http://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/grafy-stavebniho-sporeni/>

²⁶ Zákon č. 96/1993 Sb o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření

²⁷ Rezervotvorné pojištění - zde musí pojišťovna počítat též s výplatou pojistného plnění.

Nejvyužívanější bývají tyto možnosti připojištění:

- pro případ trvalých následků úrazem,
- pro případ invalidity,
- pro případ vážného onemocnění,
- pro pobyt v nemocnici.

Ukládání prostředků do kapitálového životního pojištění je vhodné především pro konzervativnější klienty. Důvodem je minimální možnost změn na dané pojistné smlouvě. U kapitálového životního pojištění dochází ke sjednání pevné částky pro výplatu v případě pojistné události smrti, stejně tak jako pevnou částku v případě pojistné události dožití. Spoření prostřednictvím kapitálového životního pojištění je z hlediska poplatků méně náročné než například investování v rámci podílových fondů v investičním životním pojištění. Při splnění příslušných podmínek, dle zákona o dani z příjmu fyzických osob, lze snížit základ daně o částku ročního pojistného.

3.2.7 Investiční životní pojištění

Životní pojištění je určeno pro krytí rizik, které ohrožují životy lidí. V rámci tohoto druhu pojištění se výplaty pojistných plnění vyplácejí v případě pojistných událostí dotýkajících, jenž dotýkají života pojištěných osob, popřípadě jiných lidí. V rámci životního pojištění jsou dvě složky, které kryjí pojistné události, je to úmrtí a dožití. V zásadě se jedná o klasický produkt, který v sobě skrývá možnosti skloubit pojištění a spoření do jednoho produktu. Význam a výhody životního pojištění jsou následující:

- pojištění přináší možnosti využít složku spořicí i rizikovou,
- jedná se o dlouhodobý finanční produkt dlouhodobého charakteru, z tohoto principu plyne výhoda rezistence vůči kolísavé inflaci,
- platba pojištění (spořicí část) znamená odloženou spotřebu, odměněná úrokovým navýšením cílové částky,
- může se jednat o doplnění penzijního pojištění a státního důchodového systému jako ucelený koncept zabezpečení na stáří,
- daňové zvýhodnění pro plátce pojištění (snížení ročního daňového základu).²⁸

²⁸ DUCHÁČKOVÁ, Eva. Principy pojištění a pojišťovnictví. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2009. 224-225 s. ISBN 978-80-86929-51-4

3.2.8 Penzijní připojištění

Penzijní připojištění zabezpečuje pojištěncům další možnost budoucích příjmů, které budou doplňovat stanovený důchod ze státního systému důchodového pojištění. Toto připojištění tedy nabízí možnost se v průběhu aktivního života finančně zajistit na období života, kdy člověk již nebude schopen pracovat a vydělávat.

„Penzijním připojištěním se státním příspěvkem se rozumí shromažďování peněžních prostředků od účastníků penzijního připojištění a státu poskytnutých ve prospěch účastníků, nakládání s těmito prostředky a vyplácení dávek penzijního připojištění (zákon č. 42/1994 Sb., § 1, odst. 2)“.

Hlavním principem penzijního připojištění je jeho dobrovolnost. Penzijní připojištění vzniká na základě písemné smlouvy o penzijním připojištění uzavřené mezi účastníkem a penzijním fondem a to dnem, který je uveden ve smlouvě. U toho druhu připojištění hraje značnou roli také samotný stát. Hlavní úloha se projevuje v poskytování státních příspěvků ve prospěch účastníků penzijního připojištění. Stát (prostřednictvím svých institucí) také vykonává dozor nad činností penzijních fondů. Účastníkem penzijního připojištění se může stát každá fyzická osoba, která je starší 18 let a má trvalý pobyt na území České republiky. Podmínkou účasti na penzijním připojištění není ani účast na důchodovém pojištění, ani trvání zaměstnání. Účastníkem penzijního připojištění se může být také poživatel důchodu z důchodového pojištění.

Zajištění penzijního připojištění připadá na finanční subjekty zvané penzijní fondy. Jedná se o finanční instituce, které se zaměřují na poskytování penzijního připojištění. Penzijní fondy jsou akciovými společnostmi se sídlem na území České republiky, které ke svému vzniku potřebují povolení České národní banky. Dohled nad penzijními fondy vykonává také ČNB. Tento dohled zahrnuje tyto činnosti:

- rozhodování o udělení licencí,
- schvalování penzijních plánů,
- kontrolu dodržování zákonů,
- kontrolu hospodaření a investování fondů.

Činnost penzijního fondu podléhá také státnímu dozoru Ministerstva financí ČR. Penzijní fond shromažďuje finanční prostředky od občanů státu. Tyto prostředky dále

spravuje z cílem jejich efektivního zhodnocení. Pro tento účel fond využívá investice s minimálním rizikem a stabilními výnosy:²⁹

- dluhopisy (státní, bankovní, podnikové),
- termínované vklady,
- pokladniční poukázky,
- podílové listy, akcie.

3.2.9 Dluhopisy

Dluhopisem nazýváme finanční instrument, který vyjadřuje dlužnický závazek. Dluhopis je znám zejména ve formě jako dlouhodobá úvěrová cenina, u níž je její splatnost pevně daná. Majitel tohoto instrumentu má právu na zaplacení pevně dané dlužné částky ve jmenovité hodnotě a zejména na vyplacení výnosů plynoucích z držení těchto dluhopisů. Jmenovitá hodnota dluhopisu je vyplácena jednorázově nebo bývá dle předem smluvně stanovených podmínek vyplácena rovnoměrným tempem v daných termínech. Klíčové osoby ve smluvních vztazích při nákupu a prodeji dluhopisu jsou emitent (dlužník, prodejce) a majitel dluhopisu (kupující, věřitel). Také dluhopisy lze rozdělit dle několika kategorií. Dluhopis může být ve formě krátkodobého peněžního instrumentu. Zde hovoříme zejména o státních pokladničních poukázkách, pokladničních poukázkách centrální banky. Známe také dlouhodobé dluhopisy kapitálového trhu.³⁰

Dluhopisy můžeme rozdělovat dle emitující osoby:

- 1) Dluhopisy vydané státem. Tyto cenné papíry jsou vydávány Ministerstvem financí a orgánem, který vydává tyto dluhopisy, je Česká národní banka. Motivem státu, proč vydává tyto cenné papíry, je především krytí deficitu státních rozpočtů a získání prostředků pro státní investice.
- 2) Dluhopisy vydané bankovním domem (tzv. bankovní dluhopisy). Banky prodejem těchto dluhopisů získávají další volný kapitál pro úvěrování jiných soukromých subjektů. Nejběžnější známé bankovní dluhopisy jsou hypoteční zástavní listy.
- 3) Dluhopisy vydané podniky. Tyto instrumenty jsou vydávány velkými korporacemi a podobně jako u bank, i zde získaný kapitál z jejich prodeje je využíván k dalšímu rozvoji podnikatelské činnosti dané společnosti. Tyto

²⁹ PŘIB, Jan. Kdy do důchodu a za kolik. 11. aktual. vyd. Praha: Grada, 2009, 112-128 s. ISBN 978-80-247-3292-3.

³⁰ Burza cenných papírů Praha. *dluhopisy* [online]. © [cit. 2015-12-20]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Dokument.aspx?k=Dluhopisy>

dluhopisy jsou z hlediska investora lákavé pro svojí vyšší výnosnost, než je tomu u předešlých druhů dluhopisů. Zároveň však dluhopisy vydané těmito emitenty vykazují značně vyšší rizikovost jejich nesplacení.

Dluhopisy jako takové lze charakterizovat tím, že na rozdíl od klasických úvěrových instrumentů, se jedná o veřejně obchodovatelné produkty. Dluhopisy jsou chápány jako investiční instrumenty pro věřitele (investora) a jsou oblíbené zejména pro konzervativně zaměřené investory. U dluhopisů se v největší míře projevuje přednost podílových fondů. Tyto fondy řadíme do skupiny tzv. institucionálních investorů.³¹

Přímé investice od malých investorů do těchto fondů realizované na primárním trhu jsou méně časté. Důvodem je zejména skutečnost, že tyto obchody se realizují ve vysokých finančních objemech a poplatky související s tímto obchodem jsou v takovém případě pro velké investory minoritní záležitostí. Pro drobné investory však výše poplatků za obchodování eliminují celkovou výnosnost z dluhopisů na minimální úroveň, jenž je pro jednotlivého investora již nezajímavá.

3.2.10 Akcie

Akcie - jedná se o finanční instrument, jenž je vydáván akciovou společností. Podobně jako instrumentu nazvaného dluhopis, také zde je pro akciovou společnost vydání a prodej akcií cílem získání dostatečného volného kapitálu pro samotný rozvoj společnosti. Vlastnictví takové akci pak jejímu majiteli dává majetkový podíl na společnosti vydávající daný akciový titul. Držení akcií dále vyjadřuje určité práva, která majitele opravňují například podílet se na případném zisku společnosti (dividendy), či právo hlasovat o dalším směřování dané akciové společnosti a to prostřednictvím valné hromady akcionářů.³²

Akcie lze dále dělit dle několika kritérií. V této bakalářské práci se budu zaměřovat na akcie z pohledu investora. Cílem nákupu akcií je pro investora očekávání růstu její hodnoty (růst hodnoty společnosti). Ziskovost akcie je hodnocena mezi rozdílem její nákupní ceny a její aktuální hodnotou. Tyto dividendy jsou pro jednotlivé akcionáře vypláceny po schválení akcionářů. Jednotlivý investor (na rozdíl od akcionáře majoritního) má relativně malý prostor pro ovlivnění toho, zda bude daná společnost vyplácet dividendy, či nikoliv. Investor, který se

³¹ Institucionální investor (dle zákona o dohledu v oblasti kapitálového trhu)

a) banka provádějící obchody na vlastní účet s investičními instrumenty na kapitálovém trhu, investiční společnost, investiční fond, penzijní fond a pojišťovna,

b) zahraniční osoba oprávněná podnikat ve stejných oborech na území České republiky jako osoby uvedené pod písmenem a.

³² Valná hromada (zákon o obchodních korporacích) nejvyšší orgán společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti kolektivní orgán v němž prostřednictvím hlasování rozhodují všichni společníci.

rozhodne investovat do akcií má možnost využít služeb obchodníků s cennými papíry (osobně, elektronicky).

Obchodníci s akciemi

Mezi hlavní obchodníky s cennými papíry a akciemi jsou banky a další obchodníci (zprostředkovatelé obchodu – nákup/prodej akcií).³³

Obrázek 2 - Akciový burzovní lístek v elektronické podobě (Burza cenných papírů Praha a RM –SYSTÉM)

| ČR | USA | Německo | Polsko | Komodity a měny | | | |
|-----------------|-----------|---------|----------|-----------------|-----------|-------|----------|
| BCPP | Kurz | Změna | Objem | RM-SYSTÉM | Kurz | Změna | Objem |
| <u>CETIN</u> | 176,50 | -1,84 | 51,42 | <u>CETV</u> | 67,00 | +1,67 | 1 905,29 |
| <u>CETV</u> | 67,00 | +1,21 | 78,04 | <u>CEZ</u> | 412,50 | -0,67 | 4 833,46 |
| <u>CEZ</u> | 413,00 | -0,39 | 343,58 | <u>DETEL</u> | 447,30 | -0,40 | 0,00 |
| <u>ERBAG</u> | 768,30 | +1,16 | 36,32 | <u>ERBAG</u> | 765,30 | +0,83 | 933,47 |
| <u>E4U</u> | 92,00 | +0,88 | 0,15 | <u>FOREG</u> | 78,90 | -0,13 | 102,08 |
| <u>FOREG</u> | 79,25 | +0,96 | 8,33 | <u>KOMB</u> | 4 812,00 | +0,64 | 1 930,68 |
| <u>KOMB</u> | 4 787,00 | -0,23 | 21,47 | <u>NWRUK</u> | 0,10 | 0,00 | 46,92 |
| <u>NWRUK</u> | 0,09 | -10,00 | 2 749,21 | <u>NOKIA</u> | 175,80 | +0,23 | 0,00 |
| <u>O2 C.R.</u> | 240,90 | +0,79 | 106,55 | <u>O2 C.R.</u> | 244,30 | +2,65 | 277,52 |
| <u>PEGAS</u> | 720,00 | -2,04 | 36,10 | <u>PEGAS</u> | 726,00 | -2,02 | 10,16 |
| <u>PLG</u> | 207,00 | +0,24 | 83,31 | <u>PM ČR</u> | 11 900,00 | -0,39 | 523,60 |
| <u>PM ČR</u> | 11 890,00 | -0,25 | 0,15 | <u>PLG</u> | 203,80 | -0,83 | 60,87 |
| <u>STOCK SP</u> | 51,35 | +2,70 | 46,47 | <u>UNIPE</u> | 160,00 | -0,93 | 138,32 |
| <u>TMR</u> | 630,00 | 0,00 | 0,00 | <u>VIG</u> | 690,00 | +1,44 | 0,00 |
| <u>UNIPE</u> | 160,85 | -0,09 | 0,31 | <u>VITKO</u> | 299,50 | +1,18 | 24,82 |
| <u>VIG</u> | 682,30 | +0,93 | 4,70 | <u>VOLKS</u> | 3 745,60 | -0,62 | 105,45 |

Zdroj: Akcie. Burzovní lístek [online]. © [cit. 2015-12-20]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/> (upraveno autorem)

3.2.11 Obligace

Obligace jsou ve své základní podobě závazkem jejich vydavatele vyplácet ve stanovených termínech dohodnutý úrok. Na konci splatnosti obligace je vydavatel povinen vrátit investorovi vloženou částku.

3.3 Charakteristika investic

Investice jsou v odborné literatuře chápány jako odložená spotřeba (nákup ekonomického statku).

³³ REJNUŠ, O. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Brno: Computer Press, 2004. 254-258 s. ISBN 80-7226-571-7.

3.3.1 Finanční investice

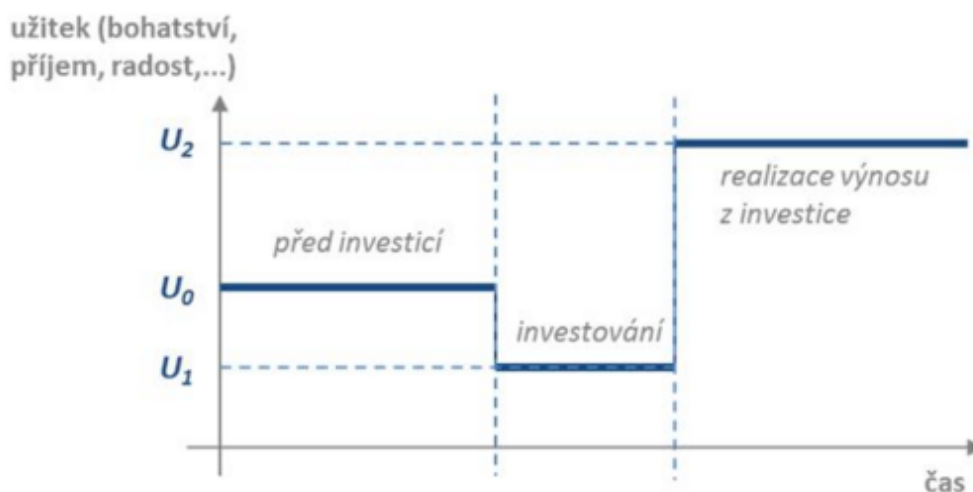
Nejsou bezprostředně vázány na jakýkoliv předmět nebo podnikatelskou činnost a mají povahu pouhé majetkové, nejčastěji peněžní, transakce mezi osobami.

Dále jsou investice spojovány se třemi klíčovými navzájem působícími hodnotami, mezi které řadíme:

- likviditu investice,
- rizikovost investice,
- výnos investice.

Likviditu investice představuje aktuální dostupnost prostředků z dané investice a rychlost jejich užití. Rizikem investice je chápáno selhání investičního procesu, hrozba finanční ztráty. Výnosem je charakterizována možnost dosáhnout vyššího zhodnocení. Je logické, že jednotlivé vlastnosti investice jsou v rozporu a všechny tři atributy nemohou být v souladu. Vysoká likvidita a rychlá dostupnost investované částky, s sebou nese značně vyšší riziko. Stejně jako nízké riziko investice obvykle nepřináší její vysokou výnosnost a likviditu.

Obrázek 3 - Investice jako odložená spotřeba



Zdroj: Ministerstvo financí. *Investice* [online]. © [cit. 2015-12-21]. Dostupné z: <http://www.psfv.cz/cs/investice/investice-obecne>.

Obrázek 4 - Investice – riziko, likvidita, výnosnost



Zdroj: Ministerstvo financí. *Investice* [online]. © [cit. 2015-12-21]. Dostupné z: <http://www.psfv.cz/cs/investice/investice-obecne>.

Riziko

Při investování investor vždy podstupuje určité riziko. Také finanční investice v sobě skrývá potenciální možnost nenaplnění výnosového potenciálu. Riziko spojené s investováním tedy můžeme definovat jako nejistotu nedosažení určitého výnosu, respektive výdělku z nákupu daného finančního instrumentu. Odchylna výnosnosti může oscilovat od nenaplnění požadovaného a očekávaného výnosu, tj. výnos z daného instrumentu nedosahuje procentuální požadované navýšení, až po celkově nižší hodnotu dané investice. To znamená, že naše primárně vložená částka do zamýšlené investice má v současné době nižší reálnou hodnotu, než měla při jejím pořízení. Výše rizika je pochopitelně vykoupena i možným posunem obráceným směrem. Investice může pro investora narůst nad očekávané hodnoty, nejen převýšit investovanou částku, ale též i očekávaný výnos v přesně daném a specifikovaném času. Toto se týká především akciových trhů a investic do akcií či komodit.

Riziko je v rámci hodnocení investic často klíčovým, a mnohdy i subjektivním kritériem. Motivace a ochota podstupovat určitý stupeň rizika je dána zejména osobním

postojem. V publikacích je tento postoj rozebírán poměrně obsírně. V zásadě je však postoj k riziku vyjadřován třemi základními způsoby:

- vysoký sklon k riziku,
- střední nebo neutrální sklon k riziku,
- nízký nebo odmítavý sklon k riziku.

Toto hodnocení je však relativně obecné a působící v teoretické rovině. Celkové riziko investice zahrnuje více kritérií a faktorů, které ovlivňují investorovo rozhodování. Nelze zde uplatňovat způsob diverzifikace.³⁴

Celkové riziko investice je ovlivněno zejména změnami a kolísáním základních úrokových sazeb, které mají dopad na konečnou výnosnost finančních produktů a instrumentů. Dále rizika investic ovlivňují změny hospodářských cyklů, radikální změny ve strukturálním fungování ekonomik. Ovlivnit rizika investic mohou též nepředvídatelné spotřebitelské nebo politické vlivy. Ve všech těchto případech hovoříme o tzv. riziku vnějšího okolí, které je vždy velmi limitováno, co se týče možností jeho ovlivnění. Dalšími faktory ovlivňující výši rizika investice nazýváme jako specifické a individuální. Jedná se zejména o samotné působení například emitentů (při investicích do akciového trhu), jejich hospodaření a dalších subjektů náležících do investorova investičních instrumentů. v případě těchto rizik má investor možnost eliminovat svá rizika diverzifikací své investice.³⁵

Pro běžného investora je mnohdy složité, aby na začátku své plánované investice dokázal identifikovat veškerá potenciální rizika. Řízení rizik je poměrně náročný proces vyžadující mnoho dostupných informací, historických i současných vazeb, přesných predikcí, ale i určité zkušenosti. Mezi hlavní otázky investora před investicí by měly náležet:

1. Jaká rizika byla spojena s touto investicí v historii?
2. Znáám všechna možná rizika?
3. Víím, jaká přijmout opatření v případě výskytu těchto rizik?
4. Víím, jak výrazně ovlivní mojí investici již známá rizika?

³⁴ Diverzifikace rizika - jedná se o základní princip moderní teorie portfolia, který je aplikován při správě investičních fondů. Vědomým rozložením investic mezi jednotlivé instrumenty, trhy, měny, doby splatnosti, atd. dochází v pravém slova smyslu k diverzifikaci (rozložení) rizika. Je však třeba mít na mysli, že i přes rozložení rizika může dojít ke koncentraci a zvýšení rizika

³⁵ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Praha: Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

Dle odborných publikací (Musílek) můžeme uvést několik základních druhů rizika:

1. Tržní riziko – riziko, které je ovlivněno kolísáním výnosových měr v důsledku fluktuaace celého trhu. Toto riziko nejčastěji postihuje ceny akcií, ale v zásadě ovlivňuje všechny cenné papíry.
2. Úrokové riziko – opět se jedná o fluktuaaci úrokových sazeb na finančních trzích. Rostou-li úrokové sazby, ceny investičních instrumentů klesají.
3. Podnikatelské riziko – jedná se o riziko, které je spojené s vývojem daného odvětví hospodářství.
4. Finanční riziko – týká se využívání cizího kapitálu pro financování podniku. V zásadě zde platí ekonomické pravidlo, které říká, že vyšší využívání cizího kapitálu k financování podniku vede k vyššímu riziku.³⁶

Jak již jsme si uvedly, při finančním investování můžeme riziko eliminovat, nemůže se jej však zcela vyvarovat. Pro výpočet výše rizika slouží různé množství matematických a statistických modelů. Mezi nejčastěji používané a nejnámější v mnoha odborných publikacích je metoda směrodatné odchylky a rozptyl. (Platí, že standardní odchylka je druhá odmocnina rozptylu).³⁷

Rozptyl výnosové míry pro jednotlivé investice se počítá následovně:

$$\text{rozptyl} = \sigma^2 = \sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 P_i$$

Vzorec směrodatné odchylky:

$$s = \sqrt{\frac{1}{N-1} \left(\sum_{i=1}^N x_i^2 - N\bar{x}^2 \right)}$$

Riziko portfolia se pak počítá s využitím kovariance následovně:

$$\text{Cov}_{ij} = E\{[R_i - E(R_i)][R_j - E(R_j)]\}$$

³⁶ MUSÍLEK, P. Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha: ETC Publishing, 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6

³⁷ MUSÍLEK, P. Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha: ETC Publishing, 1999. 852 s. ISBN 80-86006-78-6

kde w_i a w_j je váha investice i a j v portfoliu (váhy jsou dány proporcí hodnoty investice v hodnotě portfolia),

σ_i^2 je rozptyl výnosových měr investice i ,

Cov_{ij} je kovariance mezi výnosovými mírami investice i a j .

Výnos

Výnos je nejčastějším motivem každého investování. Výnosem ve finančním investování chápeme zhodnocení vložených finančních prostředků v určitém časovém horizontu. Tržní hodnota investičního instrumentu a jeho změna nám určuje, zda investice dospěla k zisku nebo ke ztrátě. Dále se nám do výše výnosnosti finančního instrumentu promítá daňové zatížení, kterému jednotlivé instrumenty podléhají a které se od sebe navzájem mnohdy značně liší.³⁸

Nejčastěji se uvádí očekávaná výnosová míra investice, která je udávána v procentech. Očekávaný výnos investice je mnohdy nepřesný a ne vždy jej lze pevně spojit s výnosovou mírou investice (je ovlivněn i vnějšími faktory). Očekávaná výnosnost investice je tedy pro investora jednou z klíčových informací. Očekávaná výnosová míra se následně určí jako:

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i * p_i)$$

kde R_i je možná výnosová míra i ,

p_i je pravděpodobnost této výnosové míry,

n je počet možných výsledků.

Likvidita

Likvidita je posledním bodem ve výše znázorněném vztahu tří vzájemně propojených faktorů. Likvidita znázorňuje rychlost, v jakém časovém horizontu máme možnost přeměnit aktuální výnos (zisk) z naší investice na peněžní prostředky, respektive za jaký čas, s jakými náklady a s jakou námahou můžeme navýšit aktuální peněžní cash flow. Ze své podstaty jsou za velmi likvidní investiční instrumenty považovány zejména cenné papíry, které jsou obchodovatelné na veřejných burzách, sekundárních a nejvíce na organizovaných trzích. Vysoká likvidita je často spojena nižší výnosností anebo s vysokým mírem rizika. Každý

³⁸ NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Praha: Grada Publishing, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

investor by tedy měl dbát i na diverzifikaci svého investičního portfolia také z pohledu jeho celkové i dílčí likvidity.

3.4 Kolektivní investování v České republice – vývoj v 90. letech a současnost

Vývoj kolektivního investování v České republice nesahá do hluboké historie. Ačkoliv zde existuje kapitálový trh již od dob první republiky, nelze hovořit o formální podobě kolektivního investování. Kapitálový trh byl využíván především soukromými investory, ale zejména bankovním sektorem. První počátky kolektivního investování v ČR lze nalézt na počátku devadesátých let minulého století. Kolektivní investování zde vzniklo díky započetí kupónové privatizace. V roce 1990, tedy velmi těsně po nástupu demokracie, začínají na území České republiky vznikat nové investiční fondy a společnosti.³⁹

3.4.1 Historie vzniku fondů

Rozvoj investičních fondů v České republice je, jak již bylo popsáno, úzce spjatý s kupónovou privatizací. Občané a drobní investoři našli ve fondech možnost, jak se stát součástí kapitálového trhu. Investiční fondy nabídly tuto možnost i investorům s žádnou nebo minimální zkušeností v investování a kapitálovým trhem.

První vlny privatizace se dle platných zákonných norem mohly zúčastnit jen takové investiční fondy, které mají právní subjektivitu ve formě akciové společnosti. Druhá vlna kupónové privatizace bylo v tomto ohledu benevolentnější, a do této vlny mohly vstoupit také subjekty typu podílových fondů, subjekty bez právní subjektivity, jenž byly založeny jednotlivými investičními společnostmi. Rok 1990 byl z hlediska kapitálového trhu zajímavý prosazováním se otevřených Korunových fondů, dnes již Český akciový fond.⁴⁰

Mezi první nejznámější investiční fondy patřily:

- Český majetkový fond (součástí První investiční),

³⁹ Kupónová privatizace - Privatizace majetku Československé federativní republiky proběhla ve dvou vlnách. První vlna probíhala od května do prosince roku 1992 a to v pěti kolech. Privatizace nebyla povinná a podmínkou byla plnoletost a nutnost zakoupit za 1000 Kčs kuponovou knížku Privatizace majetku se tak v první vlně zúčastnilo 8,5 milionu občanů ČSFR (Česko i Slovensko) Privatizace majetku ve druhé vlně v roce 1994 se zúčastnilo 6,2 milionu občanů samostatné České republiky bez občanů Slovenska, proběhlo 6 kol od března do prosince. (<http://www.eakcie.cz/kuponova-privatizace/>)

⁴⁰ Český akciový fond je určen investorům, jejichž cílem je dlouhodobé zhodnocení kapitálu prostřednictvím investic do společností, jejichž akcie se obchodují na českém, maďarském, polském a dalších východoevropských akciových trzích. Riziko dočasného poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným celkovým výnosem v delším časovém období.

- Investiční rozvojový fond,
- Investiční kapitálová společnost (součástí Komerční banky),
- Spořitelni investiční společnost (součástí Československé spořitelny),
- CF INVEST (součástí Československé obchodní banky).

Tyto fondy se významnou měrou podílely na liberalizaci české ekonomiky a její transformaci od centrálně (vládně) plánové k tržní a otevřené ekonomice. Samotná kupónová privatizace měla velký vliv na další rozvoj kapitálového trhu a v nemalé míře též i kolektivního investování. V rámci historického hodnocení lze konstatovat, že kupónová privatizace neměla na vývoj kolektivního investování čistě jen pozitivní vliv. Pro veřejnost se kolektivní investování stalo dostupné, a tento fakt také přilákal na tento trh řadu nepoctivých subjektů, jejichž principy a skutky často zacházely za legislativní normu. Kolektivní investování díky kupónové privatizaci získalo určitou nedůvěru a důvěra v investování a kapitálový trh klesla již na samém počátku svého rozvoje.

Konec druhé vlny kupónové privatizace přinesl do kapitálového trhu podstatnou roztržštěnost trhu. Vznikla celá řada investičních fondů, v systému figurovala nadměrná řada drobných investorů a dalších subjektů. Tento jev vedl k jedinému logickému důsledku. Na trh přicházejí nový strategičtí investoři, jejichž primárním cílem bylo shromáždění jednotlivých akciových titulů. Kapitálový trh se opět začal transformovat a drobné investory pomalu nahrazují velcí hráči. Jedním z nejznámějších investičních fondů se v devadesátých letech staly harvardské fondy. Do července roku 1996 vzniká dalších téměř 100 investičních fondů. Prvořadým důvodem byla snaha vyhnout se novele zákona o investičních společnostech a investičních fondech, která tyto přeměny ztěžovala. Tato novela v sobě zahrnovala princip schvalování změny samotného předmětu podnikání. Holdingové fondy se díky tomuto vyhnuly státní regulaci zaměřené na kolektivního investování. Tato skutečnost znamenala snížení informační povinnosti, podstatné snížení likvidity instrumentů a mnohem horší diverzifikaci rizik. Tyto velké společnosti a holdingy držely téměř vždy většinový podíl ve svých spravovaných společnostech.⁴¹ Jelikož neexistovaly vlastnické limity, často docházelo k internímu přerozdělování peněz, tzv. tunelování a dalšímu okrádání menšinových akcionářů.⁴²

⁴¹ MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6

⁴² Tunelování je termín užívaný běžně pro rozsáhlý finanční podvod, při kterém management z firmy ve velkém odčerpá její finanční prostředky do jiných firem managementem zpravidla vlastněných. Toto odčerpávání prostředků většinou ovšem není přímé (šlo by o často příliš velké riziko), ale např. prostřednictvím pro tunelovanou firmu výrazně nevýhodných obchodů.

3.4.2 Historie vzniku asociací

Potřeba profesní asociace sdružující investiční fondy vznikla již počátkem 90. let. Tehdy byly na území České republiky založeny následující tři asociace:

- Asociace investičních společností a fondů.
- Sdružení investičních společností – SDIS
- Sdružení investičních společností a fondů z Moravy a Slezska - SISMF

Asociace investičních společností a fondů - AISF

Tato organizace byla založena v roce 1991 z iniciativy malých nebankovních fondů. Účelem této asociace bylo pomáhat zejména manažerům investičních fondů. Cílem bylo zvyšování vzdělání manažerů a ochrana investorů. Na svém začátku mělo toto sdružení 60 členů. Do roka 1994 stoupl počet členů na více jak 100. AISF směřoval svoji činnost na organizaci seminářů a konzultací pro členy. Dále bylo cílem zlepšit a zajistit spolupráci s ministerstvem financí. Nejčastěji řečené otázky se týkaly oblastí legislativy, daní a rozvoj spolupráce se zahraničím.

Sdružení investičních společností - SDIS

Toto sdružení bylo založeno v roce 1991. V tomto období zde 26 vlivných společností vlastnilo 67 % majetku privatizovaného v 1. vlně kupónové privatizace. Členem tohoto sdružení se směla stát jakákoliv investiční společnost. Podmínkou byla ochota řídit se Statutem a Etickým kodexem, který byl platný v rámci celé organizace. Sdružení se stalo aktivní a reprezentativní organizací. I toto sdružení mělo za cíle zefektivnit celý kapitálový trh. Za tímto účelem také vytvářela řadu kontaktů a vztahů s centrálními orgány, a navazovala kontakty s dalšími dvěma podobně zaměřenými asociacemi. V roce 1994 se Sdružení investičních společností stává pozorovatelem Evropské federace investičních fondů a společností (FEFSI).

Sdružení investičních společností a fondů z Moravy a Slezska - SISMF

Sdružení investičních společností bylo založeno v roce 1992 v Brně. Zaměření činnosti této organizace bylo velmi podobné jako u předchozích dvou asociací. Také toto sdružení cíleně spolupracovalo s dalšími institucemi. Toto sdružení mělo 22 fondů a společností, které působily v oblasti Moravy a Slezska.

3.4.3 Vznik Unie investičních společností ČR

Vznikem Unie investičních společností České republiky v červnu 1996 bylo završeno úsilí českých asociací investičních společností a fondů směřující ke vzniku jediné profesní organizace subjektů kolektivního investování v České republice. Tato unie sdružovala nejvýznamnější investiční společnosti a samosprávné investiční fondy. Tyto fondy spravovaly přes 80 % majetku z kupónové privatizace. Také se staraly o vznikající korunové fondy. V dalším průběhu devadesátých let sdružovala Unie investičních společností ČR investiční subjekty, které měly podíl na trhu otevřených podílových více než 90 %. Také otevřené podílové fondy se staly základem jejich fungování. Investiční fondy a uzavřené podílové fondy, které byly založené před datem účinnosti novely zákona o investičních společnostech a fondech (datováno na rok 1998) měly povinnost se transformovat do konce roku 2002 na otevřené podílové fondy.

3.4.4 Přeměna na Asociaci fondů a asset managementu České republiky (AFAM ČR)

V souvislosti s vývojem na evropské úrovni došlo na začátku roku 2006 k rozšíření působnosti Asociace na oblast asset managementu. Zároveň došlo ke změně názvu na Asociace fondů a asset managementu České republiky. Základním posláním a vizí této organizace je trvalý rozvoj kolektivního investování v České republice. Hlavním cílem je přiblížení se k vyspělým trhům, zejména západní Evropy. Asociace na základě tohoto směřování vytváří podmínky a pravidla, která by korespondovala se smyslem poctivého podnikání a obchodování v této oblasti. Za tímto účelem byly konkrétně zavedeny:

1. Stanovy Asociace,
2. Etický kodex,
3. Závazné pokyny – kde Asociace usměrňuje, reguluje a kontroluje aktivity svých členů.

AKAT ČR soustřeďuje do řady oblastí, mezi ty nevíce prioritní patří:

- zdokonalování dobrovolné samoregulace členů,
- právo a právní poradna,
- komunikace s investory a jejich vzdělávání,
- mezinárodní aktivity z cílem získávat nové poznatky, kontakty a domluva spolupráci.

3.4.5 Komise pro cenné papíry

Komise pro cenné papíry vznikla na základě zákona č. 15/1998 Sb. a existovala od 1. dubna 1998 do března 2006. Největší podíl na jejím vzniku měla Burza cenných papírů Praha.⁴³ Komise měla na starost statní dozor nad kapitálovým trhem, který převzala od Ministerstva financí České republiky a stejně jako Ministerstvo financí sídlila v Praze. V roce 1999 bylo Komisí pro cenné papíry zahájeno tzv. přelicencování subjektů kolektivního investování. Tento proces měl pomoci k výraznému poklesu tehdejších investičních společností. Číselně lze tento pokles vyjádřit následovně. V roce 1998 existovalo na 112 investičních společností. V následujícím roce tento počet klesl o 81 společností. Krize bankovního sektoru a další zhodnocování finančních prostředků ve fondech peněžního trhu (ve vztahu k termínovaným vkladům) vyvolala růst aktiv. Po roce 2000 majetek v otevřených podílových fondech dále rostl. Dělo se tak především v důsledku dalšího povinného otevírání investičních a uzavřených podílových fondů z kupónové privatizace.⁴⁴

3.4.6 Asociace fondů a asset managementu České republiky (Unie investičních společností)

Asociace pro kapitálový trh patří v České republice k nejvýznamnějším profesním sdružením, které působí na kapitálovém trhu. *„Asociace sdružuje nejvýznamnější správce – investiční společnosti a asset management společnosti, dále pak obchodníky s cennými papíry a banky, které působí v ČR, a další subjekty poskytující služby v oblasti kapitálového trhu. Činnost Asociace napomáhá ke zvýšení transparentnosti kapitálového trhu, ochraně investorů a podpoře zájmů svých členů. Asociace usiluje zejména o rozvoj kapitálového trhu a kolektivního investování. Svými aktivitami a samoregulačními předpisy chce rozvíjet podvědomí, znalost a důvěryhodnost v oblasti kapitálového trhu.“*⁴⁵

⁴³ Burza cenných papírů Praha, a. s. (BCPP) je nejvýznamnější burza v České republice, provozuje hlavní trh s akciemi v zemi, sídlí v centru Prahy. Burzovní index pro BCPP má název *PX*. BCPP se řídí zákonem o podnikání na kapitálovém trhu a burzovním řádem, který si sama stanovuje. Veškerou její činnost pak kontroluje Česká národní banka. Pravidla, pod kterými funguje, jsou harmonizována s EU.

⁴⁴ MUSÍLEK, Petr. Trhy cenných papírů, 2. aktu. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2011. 403 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

⁴⁵ *Asociace pro kapitálový trh České republiky: O asociaci* [online]. [cit. 2016-03-10]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/static.do?page=zakl_popis.html

3.5 Kolektivní investování

Kolektivní investování je nepřímý způsob investování na kapitálových trzích. K tomuto účelu jsou využívány specializované společnosti. Zákon, který upravuje kolektivní investování je znám jako zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“). Dle Musílka je kolektivní investování založeno na společném zájmu velké skupiny investorů, kteří mají zájem a motivaci co nejvýhodněji a nejefektivněji zhodnotit své peněžní prostředky. Druhým cílem kolektivního investování je snížení investičního rizika prostřednictvím diverzifikace investičního portfolia.⁴⁶

3.5.1 Výhody kolektivního investování

Výhodou kolektivního investování je skutečnost, že jednotlivý investor nemusí mít specifické odborné znalosti v této oblasti. Je mu tedy umožněno snadnější investování. Kolektivní investování však přináší i jiné zajímavé výhody:

1. Diverzifikaci rizika – dané portfolio investičního fondu je složeno z velkého počtu investičních instrumentů, které by ideálně neměly být na sobě závislé. Diverzifikace investičních nástrojů je ocenitelné především při poklesu jednoho z investičních titulů. V rámci celého investičního portfolia se takový pokles nebo i radikální propad projevuje v rámci celého fondu pouze minimálně.
2. Profesionální spravování daného portfolia – obchodníci a manažeři, kteří spravují investiční portfolia, jsou profesní odborníci. Ke své pracovní činnosti složité algoritmy, systémy, jenž jim pomáhají učinit kvalitní, rychlá a efektivní investiční rozhodnutí. Mají možnost sledovat aktuální změny na trhu a dosáhnout též na informace, které se běžnému malému investorovi podaří získat jen v omezené podobě.
3. Likvidita – je-li potřeba přeměnit cenné papíry na peněžní hotovost, je kolektivní investování daleko flexibilnější. Je to způsobeno zejména povinností zpětného odkupu, které je dáno legislativou a týká se otevřených fondů. V případě uzavřených investičních fondů má však investor také dostatek možností, jak získat své hotovostní prostředky. V takovém případě má investor možnost prodat své

⁴⁶ MUSÍLEK, P., Trhy cenných papírů, 2. aktu.vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2011. s 433-444, ISBN 978-80-86929-70-5,

investiční instrumenty na sekundárním trhu. Likvidita je při takovém prodeji relativně vysoká.

4. Úspory v rozsahu – vzhledem k určité rozsáhlosti a velikosti příkazů k nákupu a prodeji dosahují instituce spravující kolektivní investování značně nižších transakčních nákladů, kterými jsou poplatky placené makléřům.
5. Státní dohled – zvláštnímu dozoru podléhá kolektivní investování ve všech zemích. Důraz je kladem především na kontrolu. Instituce vykonávající kolektivní investování mohou vykonávat svoji činnost čistě jen na základě licence v souladu se zákony. Tím je zabráněno a omezena možnost vykonávat tuto činnost nelegálně nebo zneužívat nelegálních praktik.
6. Výběr investičních příležitostí – každý investor má možnost vybrat si typ fondu, do kterého má zájem investovat, a který odpovídá jeho investiční strategii.

3.5.2 Nevýhody kolektivního investování

Každý způsob vykazuje své pozitivní aspekty, ale také přináší určitá negativa a svá specifická rizika. Mezi nejvýznamnější nevýhody kolektivního investování patří:

1. Poplatky – fondy zprostředkovávající kolektivní investování vyžadují poplatky aplikované na jednotlivé poskytnuté služby:
 - nákup instrumentu (zde investice do podílového listu),
 - prodej instrumentu (poplatek za výstup z kolektivního investování však nebývá tak častý),
 - správa portfolia (instrumentů) v době jejich držení.
2. Způsob oceňování investičních instrumentů – v kolektivním investování neplatí pojištění vkladů investora a veškeré a ztráty dopadají přímo na investora.
3. Výnosnost investic nemá stabilní charakter – neexistuje zde fixní výnosová míra, ani žádná garance jistého zisku. V průběhu investování mohou být investoři ve ztrátě.
4. Investor v rámci kolektivního investování nemá možnost zasahovat do způsobu investování – volbu instrumentů, do kterých se peněžní částky investují, mají ve své zodpovědnosti profesionální odborníci a zaměstnanci dané finanční instituce. Investor má jedinou rozhodovací možnost při volbě daného fondu. Měl by být však vždy dopředu kvalitně informován, do jakých instrumentů je v rámci tohoto podílového fondu investováno, o jeho hlavní strategii (hlavním rozhodovacím

kritériem pro investora bývá hranice od konzervativního přístupu investování daného fondu, po strategii volby investování do rizikovějších instrumentů).

Investoři v kolektivním investování musí též podstoupit riziko možné nepoctivosti (instituce může sledovat primárně své vlastní zájmy a zisk) nebo neprofesionality správců investičního portfolia. Důsledkem může být skutečnost, že se takový fond dostane do problémů s likviditou. V takovém případě pak jen obtížně plní svoji odkupní povinnost.⁴⁷

⁴⁷ MUSÍLEK, P., Trhy cenných papírů, 2. aktu. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2011. s. 435-438, ISBN 978-80-86929-70-5.

4 Vlastní práce

4.1 Vývoj vybraných finančních instrumentů

Tato kapitola je zaměřena na vývoj finančních instrumentů v České republice od roku 1990 až do současnosti. Pro srovnání jsou zvoleny 3 vhodné instrumenty - penzijní připojištění, stavební spoření a investiční společnosti a to kvůli jejich popularitě na českém finančním trhu. U těchto produktů jsou popsány základní ukazatele, které poukazují právě na vývoj a dokazují jejich oblíbenost u občanů České republiky.

4.1.1 Stavební spoření

Tato část se zabývá vývojem stavebního spoření v ČR. Hodnoty jsou dostupné na webovém portálu Asociace českých stavebních spořitelů, část z nich je z období 1998 - 2015. Druhá podrobnější část je od roku 2006 až do současnosti.

Základním ukazatelem vývoje stavebního spoření je počet nově uzavřených smluv. Tento ukazatel dokáže nejlépe reagovat na změny podmínek stavebního spoření, ale také na legislativní zásahy. Další důležité hodnoty, které se podílejí na vývoji stavebního spoření u nás jsou - průměrná cílová částka na smlouvu, smlouvy ve fázi spoření, vyplacená státní podpora nebo naspořená částka.

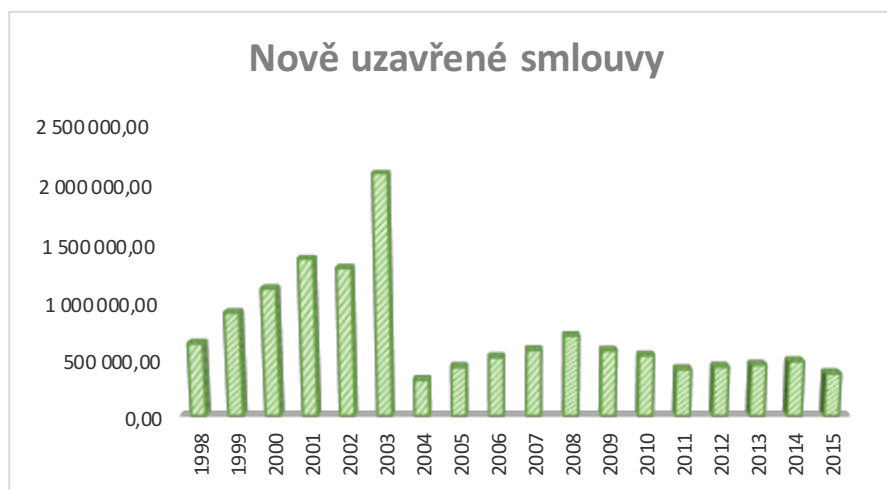
Při pohledu na hodnoty v prvním sloupečku v tabulce 1, které se týkají nově uzavřených smluv o stavebním spoření, je zjištěn nárůst do roku 2003. V roce 2004 bylo uzavřeno nejméně smluv. Od roku 2005 dochází k pomalému vyrovnávání. Značný skok mezi lety 2003 – 2004 je způsoben legislativní změnou. Od 1. 1. 2004 se snížila státní podpora ze 4 500 Kč na 3 000 Kč, proto se účastníci ještě do konce roku 2003 snažili uzavřít nové smlouvy za lepších podmínek. Další změna státního příspěvku se udála v roce 2011 a to na 10% z vkladů, a však maximálně 2000 Kč za rok. Tato změna se dotkla i všech stávajících smluv, proto se tato změna neodráží na hodnotách v grafu 1, ale je možnost jí pozorovat v tabulce 2 – reálně vyplacená státní podpora.

Tabulka 1 - Vývoj nově uzavřených smluv v letech 1998 - 2015

| | Nově uzavřené smlouvy |
|------|-----------------------|
| 1998 | 638 232,00 |
| 1999 | 906 867,00 |
| 2000 | 1 115 926,00 |
| 2001 | 1 373 258,00 |
| 2002 | 1 293 890,00 |
| 2003 | 2 097 338,00 |
| 2004 | 314 650,00 |
| 2005 | 430 233,00 |
| 2006 | 516 385,00 |
| 2007 | 579 730,00 |
| 2008 | 705 463,00 |
| 2009 | 575 292,00 |
| 2010 | 532 765,00 |
| 2011 | 410 461,00 |
| 2012 | 433 093,00 |
| 2013 | 449 588,00 |
| 2014 | 481 439,00 |
| 2015 | 373 096,00 |

Zdroj: *Asociace českých stavebních spořitelén: Vývoj statistik* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/vyvoj-statistik/>.

Graf 1 - Vývoj nově uzavřených smluv v letech 1998 - 2015



Zdroj: *Asociace českých stavebních spořitelén: Vývoj statistik* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/vyvoj-statistik/>.

Ukazatel průměrná cílová částka u nově registrovaných smluv je téměř pořád rostoucí s výjimkou roku 2014. Z rostoucího trendu průměrné cílové částky je možné odvodit vyšší finanční požadavky klientů na financování bytových potřeb. Hodnoty ve sloupci s názvem

„Smlouvy ve fázi spoření“ jsou spíše otázkou úvěrů než odkládání finančních úspor, ale zde je trend klesající a to je odůvodněno výhodnějšími podmínkami hypotečních úvěrů. Poslední hodnoty, které jsou zde zmiňovány, jsou naspořené peníze účastníků stavebního spoření. V roce 2015 se naspořená částka meziročně snížila o 7,1% na 384,225 mld. Kč. Všechny tyto informace shrnuje tabulka 2.

Tabulka 2 - Struktura smluv o stavebním spoření

| | Nově uzavřené smlouvy | Průměrná cílová částka (tis. Kč) | Smlouvy ve fázi spoření | Reálně vyplacená státní podpora (mld. Kč) | Naspořená částka - ke konci období (mld. Kč) |
|------|-----------------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------|----------------------------------------------|
| 2006 | 516 385,000 | 235,800 | 5 297 522,000 | 15,772 | 359,848 |
| 2007 | 579 730,000 | 284,900 | 5 132 595,000 | 14,976 | 384,880 |
| 2008 | 705 463,000 | 302,800 | 5 070 510,000 | 14,220 | 401,061 |
| 2009 | 575 292,000 | 308,700 | 4 926 183,000 | 13,262 | 415,150 |
| 2010 | 532 765,000 | 300,500 | 4 845 319,000 | 11,743 | 430,122 |
| 2011 | 410 461,000 | 346,200 | 4 550 468,000 | 10,729 | 433,433 |
| 2012 | 433 093,000 | 366,100 | 4 316 999,000 | 5,290 | 434,986 |
| 2013 | 449 588,000 | 370,800 | 4 066 684,000 | 4,953 | 429,110 |
| 2014 | 481 439,000 | 336,000 | 3 825 367,000 | 4,761 | 413,576 |
| 2015 | 373 096,000 | 371,100 | 3 503 349,000 | 4,562 | 384,225 |

Zdroj: *Asociace českých stavebních spořitelén: Vývoj statistik* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/vyvoj-statistik/>.

4.1.2 Penzijní připojištění

Tato kapitola se zabývá vývojem penzijního spoření v ČR od roku 2000 až do současnosti z dat Asociace penzijních společností. Hlavní změny sociálního zabezpečení nastaly v listopadu 1989. Zaštitil je zákon č. 210/1990 Sb., o změnách v sociálním zabezpečení. Cílem bylo vytvořit funkční třetí pilíř a rovněž snížit enormní štedrost systému. Myšlenka dobrovolného pojištění na důchod přišla roku 1994 a přinesla s sebou mnoho fondů, v roce 1996 jich bylo celkem 44, ale v roce 2000 jich už bylo pouze 18. Z toho vyplývá, že postupem času fondy ubývají. V praxi to funguje tak, že pokud se jeden fond dostane do potíží, jiný ho převezme a zachrání od krachu. V současné době je na finančním trhu 9 penzijních fondů. Pro vývoj tohoto produktu jsou hlavními ukazateli počet aktivních účastníků a objem investovaných peněz.

Tabulka 3 - Základní ukazatele 18 penzijních fondů v roce 2000

| Název penzijního fondu | Počet aktivních účastníků | Objem Investic (tis.kč) |
|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| ABN AMRO PF | 184 756 | 2 389 |
| Allianz-Živnobanka PF | 97 687 | 1 619 |
| Báňský a hutní PF | 21 329 | 385 |
| Českomoravský PF | 299 996 | 4 568 |
| ČSOB PF (dříve Spokojenosti Č.příst.) | 8 263 | 86 |
| Generali PF | 22 878 | 290 |
| Hornický PF Ostrava | 16 670 | 418 |
| ING PF (dříve Průmyslový PF) | 182 915 | 3 283 |
| PF České pojišťovny | 296 059 | 3 954 |
| PF Komerční banky | 251 483 | 6 148 |
| PF THALIA | 1 528 | 27 |
| PF VZP | 5 400 | 108 |
| Spořitelní PF | 310 000 | 4 156 |
| Stavební PF | 12 152 | 259 |
| Vojenský otevřený PF | 330 853 | 7 141 |
| Všeobecný vzájemný PF | 120 233 | 1 682 |
| WINTERTHUR PF | 190 010 | 3 273 |
| Zemský PF | 20 077 | 266 |
| CELKEM | 2 372 289 | 40 052 |

Zdroj: Asociace penzijních společností ČR: *Ekonomické ukazatele penzijních fondů APF ČR za rok 2000* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/>.

V tabulce 3 jsou nejdůležitější ukazatele již zmíněných 18 penzijních fondů v roce 2000. Nejvyšší podíl na trhu má Vojenský otevřený penzijní fond s 330 853 účastníky a objemem investic 7,1 mil Kč. Nejmenší podíl má PF THALIA s 1528 účastníků a s 27 tis. Kč. Celkový počet účastníků byl v roce 2010 2,3 mil s objemem investic 40 mil. Kč.

V tabulce 4 je možné vidět situaci v roce 2015. Je zde patrné snížení penzijních fondů na 8 členů, kteří obhospodařují majetek ve výši 352 mld. Kč a to 4,7 mil aktivním účastníkům. Nejlepší výsledek má penzijní společnost České spořitelny s 1,25 mil účastníky (26% trhu) a s 89 mld. Kč (25,5% trhu).

Tabulka 4 - Základní ukazatele 8 penzijních společností v roce 2015

| <i>Penzijní společnosti</i> | Počet aktivních účastníků | | | Prostředky (mil. Kč) | | |
|-----------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|---------------------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| | <i>Transfor- mované fondy</i> | <i>Účastnické fondy</i> | <i>Doplňkové fondy</i> | <i>Transfor- mované fondy</i> | <i>Účastnické fondy</i> | <i>Doplňkové fondy</i> |
| 1 <i>Allianz PS</i> | 446 125 | 16 388 | 10 510 | 33 430,92 | 449,66 | 550,04 |
| 2 <i>AXA PS</i> | 354 229 | 17 405 | 0 | 38 314,67 | 500,96 | 0,00 |
| 3 <i>Conseq PS</i> | 90 118 | 5 553 | 0 | 6 389,61 | 203,06 | 0,00 |
| 4 <i>Čs PS</i> | 831 434 | 110 847 | 14 044 | 60 354,03 | 3 509,87 | 558,85 |
| 5 <i>ČSOB PS</i> | 592 310 | 54 002 | 3 283 | 39 087,11 | 1 594,14 | 205,31 |
| 6 <i>NN PS</i> | 345 625 | 10 441 | 0 | 32 024,00 | 352,00 | 0,00 |
| 7 <i>KB PS</i> | 475 290 | 63 938 | 14 181 | 43 201,00 | 1 308,00 | 611,00 |
| 8 <i>PS ČP</i> | 1 121 548 | 89 154 | 42 518 | 86 509,00 | 2 215,00 | 1 199,00 |
| <i>Celkem</i> | 4 256 679 | 367 728 | 84 536 | 339 310,34 | 10 132,69 | 3 124,20 |

Zdroj: *Asociace penzijních společností ČR: Ekonomické ukazatele penzijních společností a jejich fondů za rok 2015 - čtvrtletně* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/>.

Tabulka 5 nám udává celkový přehled od roku 2000 až do roku 2015. Z tabulky vyplývá, že počet aktivních účastníků od roku 2000 roste až do roku 2012 a pak slabě klesá. Tento pokles je dán tím, že od roku 2013 došlo k transformaci fondů a tím se celkem výrazně změnilы podmínky. Penzijní společnosti od té doby zavedly povinnost sjednání investiční strategie, což klientovi může přinést lepší zhodnocení jeho prostředku v případě, že se bude fondům dařit, ale zároveň o své prostředky může také zčásti přijít, protože není zhodnocení garantováno. Navíc klient přijde o možnost výběru poloviny naspořených peněz po 15 letech.

**Tabulka 5 - počet aktivních účastníků penzijního připojištění v letech 2000 – 2015
a objem prostředků**

| | Počet aktivních účastníků | Objem prostředků (mil. Kč) |
|------|---------------------------|----------------------------|
| 2000 | 2 372 289 | 40 052 |
| 2001 | 2 508 264 | 50 400 |
| 2002 | 2 579 364 | 63 424 |
| 2003 | 2 661 362 | 76 783 |
| 2004 | 2 949 668 | 93 826 |
| 2005 | 3 284 430 | 112 646 |
| 2006 | 3 610 920 | 136 136 |
| 2007 | 3 962 098 | 162 104 |
| 2008 | 4 295 663 | 186 119 |
| 2009 | 4 470 178 | 200 220 |
| 2010 | 4 595 342 | 216 112 |
| 2011 | 4 599 209 | 232 052 |
| 2012 | 5 150 415 | 246 594 |
| 2013 | 5 043 163 | 282 299 |
| 2014 | 4 868 837 | 318 645 |
| 2015 | 4 708 943 | 352 565 |

Zdroj: *Asociace penzijních společností ČR: Vybrané ekonomické ukazatele* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/>.

Graf 2 - Počet aktivních účastníků v letech 2000 - 2015



Zdroj: *Asociace penzijních společností ČR: Vybrané ekonomické ukazatele* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/>.

Změny byly zaznamenány i ve státním příspěvku. Tyto změny zachycuje tabulka 6.

Tabulka 6 - Změny ve státním příspěvku

| Měsíční úložka klienta (v Kč) | | 100 | 200 | 300 | 400 | 500 | 600 | 700 | 800 | 900 | 1 000 |
|-------------------------------|------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|
| Státní příspěvek | DO 2013 | 50 | 90 | 110 | 130 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| | OD 2013 | 0 | 0 | 90 | 110 | 130 | 150 | 170 | 190 | 210 | 230 |

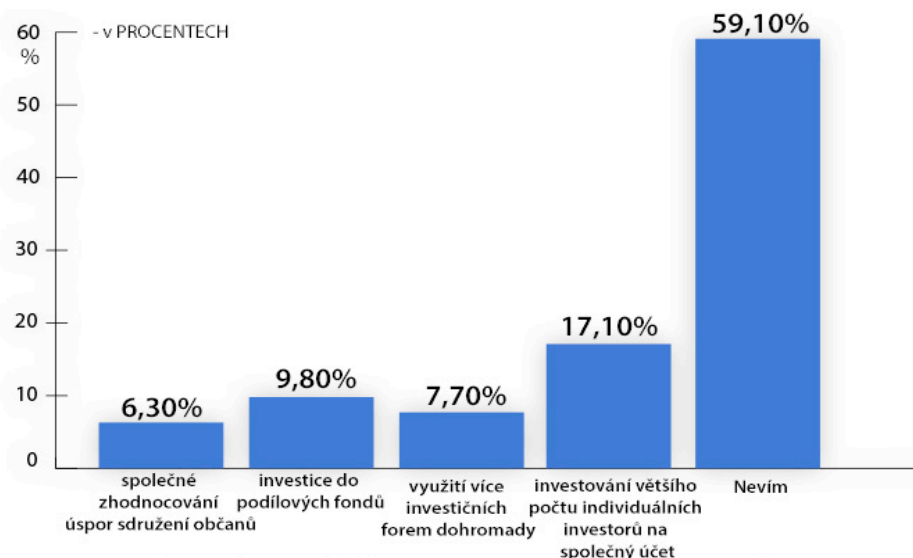
Zdroj: Vlastní zpracování

Počet penzijních fondů oproti počtu účastníků od roku 1994 razantně klesá. V roce 1994 počet účastníků začínal na 183 000. V roce 1995 jich bylo 1 290 000 v roce 2000 2379000 a v roce 2015 4 708 943.

4.2 Kolektivní investování v České republice, vývoj

Kolektivní investování má v České republice relativně krátkou historii, porovnává-li se s historií vyspělých států západní Evropy. Prvním významným pokrokovým mezníkem v novodobé historii kolektivního investování byla kupónová privatizace. Jak již bylo v předchozích kapitolách uvedeno, kupónová privatizace nabídla možnost velké části drobných investorů zapojení se do kapitálového trhu. Překotný vývoj, minimum relevantních informací a ne zcela ucelená pravidla, však také s kupónovou privatizací přinesly řadu nejasností, neetického a nezákonného chování několika investičních společností. Je-li pohlíženo na kapitálový trh v současnosti, je patrné značné zlepšení podmínek pro drobné investory, a mnohem přísnější pravidla pro společnosti poskytující služby, či jinak fungující na kapitálovém trhu. Dalo by se říci, že dnešní investoři by měli mít větší přehled v této oblasti. Na následujícím grafu je znázorněn průřez, který je zaměřen na znalosti pojmu kolektivní investování.

Graf 3 - Průzkum znalostí občanů České republiky o pojmu kolektivní investování



Zdroj: Kolektivní investování je velkou neznámou pro devět z deseti Čechů. In: *Novinky.cz* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://www.novinky.cz/finance/366863-kolektivni-investovani-je-velkou-neznamou-pro-devet-z-deseti-cechu.html>

Jak je z výsledku grafu patrné, téměř šest lidí nedokáže přesně popsat význam slova kolektivní investování. Tento výsledek charakterizuje nepříliš dobrou znalost této oblasti. Lze z toho také vyvodit závěr, že kolektivní investování není stále ještě zcela dostatečně zpopularizováno. Také lze výsledek průzkumu chápat jako nedostatečnou osvětu označení pro finanční transakce na kapitálovém trhu jako kolektivní investování.

4.2.1 Vývoj kolektivního investování v devadesátých letech

Na následující tabulce je znázorněn vývoj počtů jednotlivých subjektů, které se podílely na celkovém rozvoji kolektivního investování v České republice mezi léty 1994 až 2003. Byly hodnoceny investiční společnosti a investiční a podílové fondy.

Tabulka 7 - Vývoj počtu subjektů kolektivního investování v České republice (období 1994 – 2003)

| <i>Vývoj počtu subjektů kolektivního investování v ČR, 1994 – 2003(ks)</i> | | | |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------------|
| Období | Investiční společnosti | Investiční a podílové fondy | Subjektů celkem |
| 1994 | 155 | 539 | 694 |
| 1996 | 152 | 472 | 629 |
| 1998 | 100 | 281 | 381 |
| 2000 | 31 | 127 | 156 |
| 2002 | 17 | 100 | 117 |
| 2003 | 15 | 100 | 115 |

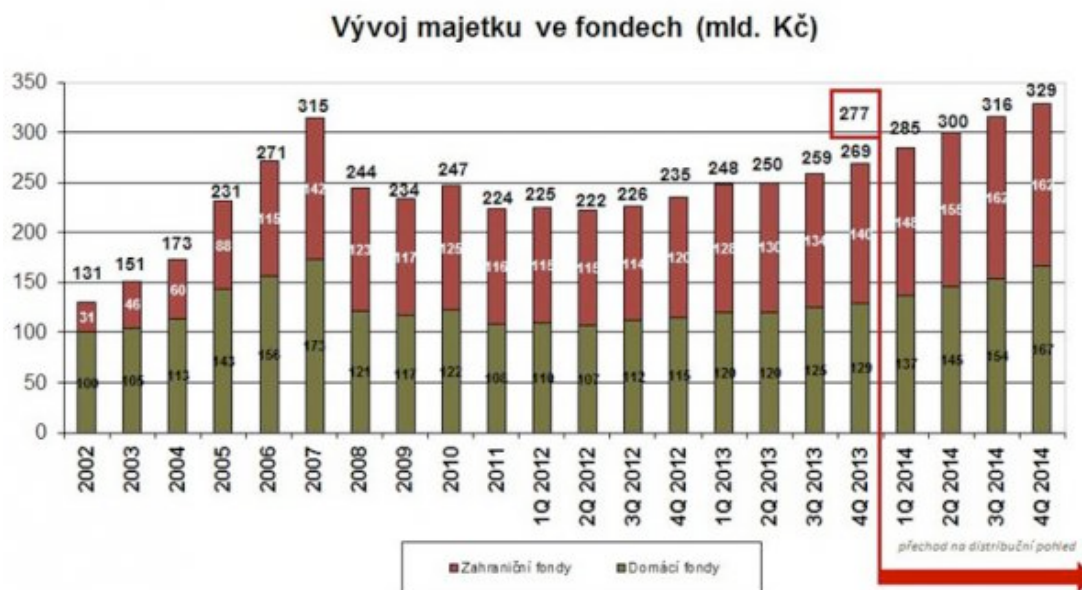
Zdroj: http://images.slideplayer.cz/13/4171979/slides/slide_15.jpg

Z tabulky je patrná zásadní proměna celého trhu kolektivního investování. Na počátku hodnocení, v roce 1994 existovalo na trhu 155 investičních společností a 539 investičních a podílových fondů. Klíčový pro vývoj kolektivního investování v ČR byl rok 2000. V roce 1999 Komise pro cenné papíry zahájila přelicencování subjektů kolektivního investování (popsáno v předchozích kapitolách). Tento krok znamenal radikální pokles investičních společností na trhu. Po roce 2000 je vidět již jen nepatrný pokles fungujících investičních společností a podílových fondů.

4.2.2 Vývoj majetku v investičních fondech v letech 2002 - 2014

Další graf opět prezentuje vývoj kolektivního investování v České republice, porovnání domácích fondů se zahraničními. Zde je pohled zaměřen na vývoj majetku v samotných fondech.

Graf 4 - Vývoj majetku ve fondech – domácí a zahraniční fondy, období 2002 - 2014



Zdroj: Investice do fondů vzrostly od počátku roku o více než 13 %. In: *Investujeme.cz* [online]. [cit. 2016-03-05]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/zpravy/finance/455409-investice-do-fondu-vzrostly-od-pocatku-roku-o-vice-nez-13/>.

Z grafu lze vyčíst základní proměny trhu kolektivního investování. Rok 2007 je zajímavý ze dvou hledisek, která plynou z celkového vývoje nejen kapitálového trhu v rámci České republiky, ale i celého globálního ekonomického vývoje. V roce 2007 začíná převládat výše majetku zahraničních fondů. Do této etapové křivky převládá majetek českých investičních fondů. Po tomto roce je tedy patrný vstup zahraničního kapitálu na kapitálový trh v oblasti kolektivního investování. V rámci celkového vývoje lze na grafu též vypožorovat finanční boom kapitálového trhu, vývoj globální ekonomické krize, propad celého trhu, který nastal právě po roce 2007, a další následný postupný nárůst majetků fondů (zahraničních i domácích). V roce 2014 celková výše majetku investičních fondů již přesáhla majetkovou hodnotu z roku 2007.

5 Zhodnocení

V této práci byly zmíněny a zanalyzovány jednotlivé metody a možnost investic, a dále jejich vývoj v rámci kapitálového trhu v České republice. V části teoretických rešerší, a také při samotné aplikační práci, byly prezentovány jednotlivé výhody, ale i nevýhody jednotlivých investičních možností. Produkty stavebního spoření a penzijního připojištění, již dle svých názvů, odkazují na smysl dlouhodobého investování. Mají-li se porovnat tyto dva produkty z hlediska své ekonomické výhodnosti pro účely investování, je nutné provést hodnocení v celém kontextu. Stavební spoření, ale zejména penzijní připojištění, přesahují svým významem čistě finanční podtext, ale efektivnost a smysluplnost investování do těchto produktů je potřeba hodnotit v rámci potřeb daného investora, sociálně demografické situace ve společnosti a celého politicko-hospodářského vývoje. Oba tyto produkty jsou silně vázány na ekonomický vývoj daného státu, daná politická rozhodnutí (daňové úlevy, úrokové sazby, státní dozor, bezpečnost investování, státní záruky apod.), neustálý vývoj v oblasti důchodových reforem. To vše jsou atributy, které je nutné zahrnovat do hodnotících kritérií při vyhodnocování výhodnosti investování do těchto produktů.

5.1 Zhodnocení využívání stavebního spoření, penzijního připojištění a kolektivní investování

Z výsledků stavebního spoření je vidět, že jde o velmi konzervativní a bezpečný nástroj, který byl v České republice už od roku 1998 velmi oblíbený, a jeho oblíbenost od té doby stále narůstala a to především z důvodu velké dotace státu. Tato skutečnost je nejvíce patrná na přelomu roku 2003-2004 kdy nastaly legislativní změny a přinesly sebou zásah do státního příspěvku. V tomto roce počet nově uzavřených smluv razantně klesl. Stavební spoření má v současné době stále své zastoupení na trhu, ale není už tak populární na odkládání peněz, jako tomu bylo v minulosti, nové smlouvy se spíše využívají pro účel financování bydlení.

Produkt penzijní připojištění vznikl převážně kvůli tehdejšímu, velmi solidárnímu sociálnímu systému. Vývoj tohoto produktu od jeho počátku prošel mnoha změnami. Z původních 44 fondů v roce 1994 jich v současnosti máme pouhých 8. Tato skutečnost je ale doprovázena velkým nárůstem nových účastníků a celkovým nárůstem objemu peněz v těchto fondech. Produkt se od té doby stává populárním kvůli velké dotaci státu, ale také převážně

kvůli uvědomění občanů ČR, že je současný státní důchodový systém nedokáže ve stáří patřičně zabezpečit. Mírný pokles účastníků můžeme pozorovat po roce 2012, kdy se poměrně razantně změnilly podmínky kvůli legislativním zásahům. Právě tyto legislativní zásahy a neustálé změny mohou v občanech vyvolávat nedůvěru v tento instrument.

Kolektivní investování je charakterizováno jako shromažďování finančních prostředků od drobných investorů a vkládání je do investičních nebo podílových fondů. Podstatnou a základní výhodou kolektivního investování je získání dostatečně velkého peněžního kapitálu, který lze následně diverzifikovaně investovat. O tyto investice se starají profesionální portfolio investiční manažeři jednotlivých fondů. Tato práce se při analýze kolektivního investování neorientovala na konkrétní investiční nebo podílový fond, ale nahlíží na celou strukturu kolektivního investování a jeho vývoj od jeho samého počátku a především na jeho novodobou historii počátkem devadesátých let.

Část práce je zaměřená na vývoj kapitálového trhu po listopadové revoluci a historii vzniku prvních investičních fondů. Jsou zde uvedeny první nejznámější fondy, které v této době byly dominantní na českém kapitálovém trhu. Zásadní pro vývoj kolektivního investování v České republice měl privatizační proces a přesun kapitálu ze státního vlastnictví do soukromého stavu. Je zde popsána kupónová privatizace z pohledu kolektivního investování. Jednalo se o první, a velmi rozsáhlý, rozvoj kapitálových investic od drobných investorů. Tato doba s sebou přinesla velmi mnoho proměn a celý kapitálový trh a kolektivní investování procházely překotným vývojem. Také však trpěl nedostatečnou oporou v legislativní úpravě a tím se kolektivní investování a celkově kapitálový trh dostává do nekontrolovaného vývoje, který byl ukončen až v roce 2000, kdy rok předtím Komise pro cenné papíry zahájila přelicencování subjektů kolektivního investování. Tento krok lze dnes považovat za milník celého kolektivního investování v ČR a jeho postupný posun k úspěšné právní a etické kultivaci.

V další části jsou též uvedeny nejdůležitější státní orgány, sdružení a další organizace, které měly, a do dnešní doby mají, největší vliv na vývoj a úspěšné fungování kolektivního investování v České republice. Smysl a vývoj těchto orgánů a subjektů vychází z podstaty nápravy a zlepšení stavu kapitálového trhu, včetně samotného kolektivního investování. Česká republika, jako postkomunistický stát, neměla žádné pevné mantinely a ustálené právní standardy, tak jak tomu bylo na vyspělých trzích. Proto byla hlavní myšlenka směřována na

získávání nových poznatků, kontaktů a spoluprací zejména se subjekty kapitálových trhů států západní Evropy. Veškerý proces více než dvacetiletého vývoje kolektivního investování v České republice prezentují i publikované grafy a tabulková data. V počátku kolektivního investování, a zejména se vznikem kupónové privatizace, převládá kapitál domácích investičních fondů. Další trend však ukazuje mírnou, ale trvalou převahu kapitálu zahraničních fondů. Tento fakt jasně koresponduje s celkovou kultivací domácího trhu, na kterém mají též podíl samy zahraniční investiční společnosti, a také postupné ukončení obou kol kupónové privatizace. Popsaný vývoj demonstruje též velmi vysoký počet investičních společností, často založených se spekulativním úmyslem. V první polovině devadesátých let jich mnoho radikálně klesá po nutných právních a legislativních úpravách, zlepšenou kontrolou trhu a celkovým dohledem nad kolektivním investováním. Zejména vývoj po privatizačním období, přelom tisíciletí, má význam pro dnešní stabilní a bezpečný trh kolektivního investování. Adekvátní právní prostředí, ustálená legislativa a převzaté trendy z vyspělých ekonomických systémů, dávají drobným investorům mnohem větší právní záruky, než tomu bylo v období devadesátých let.

Při porovnávání jednotlivých možností spoření a investování je nutné brát na zřetel, jaký je konkrétní motiv a možnosti soukromého investora. Dle vypracování analýzy, porovnání jednotlivých investičních možností, tato práce může doporučit možné varianty pro zhodnocení investice. V kontextu současné politicko – společenské situace a demografického vývoje je pro soukromého investora rozumné uvažovat o určitém zajištění se na své stáří. Jako vhodnou alternativou investice je využití systému soukromého penzijního připojištění, které je dnes chápáno jako tzv. třetí pilíř. Investor má možnost zvolit fond dle jeho strategie a samotných preferencí investora k investičnímu riziku. Kolektivní investování, mimo systém penzijních fondů, lze doporučit jako doplněk spořicí (investiční) strategie. Penzijní fondy investují částky drobných střadatelů na kapitálovém trhu. Jsou však do velké míry limitováni zákonnými normami a přísným dohledem. Ten pochopitelně omezuje horní strop maximální ziskovosti, ale též zajišťuje relativně bezpečné zhodnocování vloženého kapitálu. Pro movitější investory, s volnými peněžními prostředky, lze doporučit investování do fondů s progresivnějším přístupem, které jsou více zaměřeny na akciové tituly a mohou investorům přinést zajímavé zhodnocení své investice.

6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo charakterizovat a popsat problematiku finančního trhu České republiky. V úvodu druhé kapitoly je zhodnocen finanční trh jako celek a je rozdělen na několik základních částí. Následně byly zhodnoceny veškeré jeho subjekty a investiční instrumenty, které mohou využívat občané České republiky pro ukládání jejich volných prostředků. Na konci této kapitoly je popsána problematika investic a kolektivního investování. V praktické části se zhodnocují statistické veličiny 3 instrumentů, které jsou každoročně zveřejňovány sdružením asociací.

Kolektivní investování, v porovnání s produkty stavebního spoření a penzijního připojištění, nabízí jednu zásadní výhodu, a tou je možnost dosažení vyššího zhodnocení investice. Tato přednost je pochopitelně kompenzována dalšími negativy a riziky. Pokud je penzijní připojištění chápáno jako nástroj spořicího produktu s cílem vytvoření jistého peněžního kapitálu pro období „podzimu“ lidského života, potom i kolektivní investování lze chápat jako instrument, který nabízí téměř stejné možnosti a cíle. Soukromý investor má možnost zvolit obě varianty investování. Právě vyšší ziskovost může být argumentem pro využívání kolektivního investování jako nástroj k vytvoření peněžního zisku. Samozřejmě zde hraje velkou roli fakt, do jakého fondu, s jakou investiční strategií, hodlá soukromý investor investovat. Při porovnání se spořicími produkty (penzijní připojištění, stavební spoření) však investor nezískává výhody a záruky, které jsou spjaty s tímto typem spoření. Jak již bylo uvedeno v obou částech této práce, kolektivní investování podléhá jinému státnímu doзору a investiční společnosti mají větší možnosti realizovat své investiční plány a záměry, než například penzijní fondy. To s sebou přináší již zmíněnou možnost vyššího zhodnocení vloženého kapitálu, zároveň však investor podstupuje riziko i případné finanční ztráty, tedy záporné zhodnocení investice.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Literární zdroje

DUSPIVA, P., TETŘEVOVÁ, L. Kapitálové trhy pro kombinovanou formu studia.

Pardubice: Fakulta ekonomicko-správní, 2006. ISBN 80-7149-896-9.

DVOŘÁK, P., Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. přepr. a roz. vydání. Praha: Linde Praha, 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515.

NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.

PAVLÁT, V. a kol. Kapitálové trhy. Praha : Professional Publishing, 2003. ISBN 80-86419-33-9.

REJNUŠ, O. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Brno: Computer Press, 2004. 254-258 s. ISBN 80-7226-571-7.

REVENDA, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 3. vyd. Praha : Management Press, 2004. ISBN 80-7261-031-7

LIŠKA, V., GAZDA, J. Kapitálové trhy a kolektivní investování. Praha: Professional Publishing, 2004. ISBN 80-86419-63-0.

JÍLEK, J. Finanční rizika. Praha : GRADA Publishing, 2000. ISBN 80-7169-579-3.

MUSÍLEK, P. Finanční trhy a investiční bankovníctví. Praha: ETC Publishing, 1999. ISBN 80-86006-78-6

MUSÍLEK, P., Trhy cenných papírů, 2. aktu.vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.

TŮMOVÁ, E. Diplomová práce na téma Kolektivní investování a perspektivy jeho dalšího rozvoje. Brno: Masarykova univerzita, 2008.

REVENDA, Z., MANDEL, M., KODERA, J., MUSÍLEK, P., DVOŘÁK, P., BRADA, J., Peněžní ekonomie a bankovníctví, 4. vydání, Praha: Management Press, 2005, ISBN 80 7261-132-1.

ŠENKÝŘOVÁ, B. a kol. Bankovníctví. 1. vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010. ISBN 80-7408-029-6.

7.2 Zákony

Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech („ZISIF“).

Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů

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

7.3 Elektronické zdroje:

Bankovní poplatky. *Počet účtů, internetbankig* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.bankovnipoplatky.com/ctk-cnb---pocet-uctu-s-moznosti-internetbankingu-loni-stoupl-o-22--11641.html>.

Burza cenných papírů Praha. *dluhopisy* [online]. © [cit. 2015-12-20]. Dostupné z: <http://www.pse.cz/Dokument.aspx?k=Dluhopisy>.

Česká národní banka. *Bankovní instituce* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/b.html>.

Česká národní banka. *Pojišťovny* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/p.html>.

Česká Spořitelna. *Cashback* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/banka/nav/podnikatele-firmy-a-instituce/mesta-a-obce/akceptace-platebnich-karet/cash-back-d00009786>.

Finance. *Vkladní knížky* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/ucty-a-sporeni/vkladni-knizky/jak-funguje/>.

Finanční gramotnost. *Nebankovní instituce* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <http://www.financnigramotnost.eu/stranka/clanky-a-informace/slovník-vyrazu/12/>.

Finanční vzdělávání. *Přímé bankovníctví* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.financnivzdelavani.cz/webmagazine/page.asp?idk=306>.

Finparada. *Spořicí účty v ČR* [online]. © [cit. 2015-03-02]. Dostupné z: <http://www.finparada.cz/2913-Sporoindex-a-zebricky-sporicich-uctu-v-cervenci.aspx>.

Zákony on-line. [online]. © [cit. 2015-12-10]. Dostupné z: <http://zakony-online.cz/?s34&q34=all>.

Zákony pro lidi. *Zákon o doplňkovém penzijním spoření* [online]. © [cit. 2015-12-18]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2011-427>.