

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

Obchod se zlatem v ČR

Bc. Marek Skalský

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra obchodu a financí
Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Marek Skalský

Podnikání a administrativa

Název práce

Obchod se zlatem v ČR

Název anglicky

Gold Trade In The Czech republic

Cíle práce

Hlavním cílem práce je navrhnout obchodní strategii pro nového hráče v prodeji zlata na českém trhu na základě analýzy konkurenčního prostředí. Cílem je navrhnout komplexní řešení a strategii včetně dodavatelů, cílených odběratelů, konkurence, formy prodeje, tvorby cen a nabízeného portfolia. Práce by měla poskytnout všechny potřebné informace a podklady pro vybudování konkurence schopného obchodu a určit trend vývoje obchodu se zlatem v ČR.

Metodika

Případová studie, komparace, deskripce. Metodika zpracování teoretických východisek bude zaměřena na studium zákonných norem, odborné literatury, článků a dalších zdrojů tištěného i elektronického charakteru. Na základě studia budou vybrána adekvátní teoretická východiska, která budou aplikována při zpracování vlastní práce. Vlastní práce bude vycházet z charakteristiky konkrétního podniku a popisu současného stavu řešené problematiky na základě interních materiálů podniku. Pro formulaci problémových oblastí a návrhů jejich řešení bude použita metoda komparace s teoretickými východisky, metoda analýzy a syntézy zjištěných fakt a empirické metody poznání.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Doporučené zdroje informací

FRIEDMAN, Milton. Za vším hledej peníze. 1. vyd. Praha: Grada, 1997. 263 s. ISBN 80-716-9480-0.

MALONEY, Michael. Investujte do zlata a stříbra: všechno, co potřebujete vědět o drahých kovech. 1. vyd. Praha: Pragma, 2010. 244 s. ISBN 978-80-7349-156-7.

REVENDA, Zbyněk. Peníze a zlato. 1. vyd. Praha: Management Press, 2010. 256 s. ISBN 978-80-7261-214-7.

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

WARWICK-CHING, Tony. The international gold trade. Cambridge: Woodhead, 1993. ISBN 1-85573-072-3.

WELDON, Gregory. Gold trading boot camp: how to master the basics and become a successful commodities investor. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2007. 348 p. ISBN 978-0-471-72800-9.

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Štefan Toth

Elektronicky schváleno dne 29. 9. 2014

Ing. Helena Čermáková, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 03. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Obchod se zlatem v ČR" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 25.3.2015

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Štefanu Tothovi za jeho vedení a rady při tvorbě této diplomové práce. Také bych touto cestou rád poděkoval všem lidem, kteří mi ochotně poskytli informace o které jsem je žádal.

Obchod se zlatem v ČR

Gold Trade in the Czech Republic

Souhrn

Tato práce se zabývá obchodem se zlatem po celém světě a především v České republice, konkrétně na trh nebankovních prodejců investičního zlata. V teoretické části se čtenář dozví, čím je investiční zlato specifické, kde se těží, kdo ho zpracovává, jak se s ním obchoduje a které země ho nejvíce poptávají. Rozebrána je také vhodná forma zlata pro různé druhy investování. Dále se čtenář dozví, které společnosti jsou nejvýznamnějšími hráči v obchodu se zlatem. Detailně se práce věnuje vývoji ceny zlata z různých pohledů a v různě dlouhých časových horizontech. V praktické části je analyzován segment obchodu se zlatem, jeho specifika a vývoj. Hlavním úkolem diplomové práce je detailní návrh nového hráče na trhu s investičním zlatem. Jeho portfolio produktů a služeb, dodavatele, odběratele a celou obchodní strategii. Závěrem je doporučení autora, jestli na trh jako nová společnost vstoupit, či nikoliv.

Summary

This work deals with the issue of trading gold throughout the world and in the Czech Republic, namely the non-financial sellers of investment gold.

In the theoretical part, reader learns what are the specifics of investment gold, where is it mined, who process it, how is it trade and what countries which countries pose the biggest demand.

Analyzed is also the proper form of gold suitable for different kinds of investment. Furthermore, the reader learns which companies are major players in the gold trade.

In detail, this work deals with the development of gold prices from different angles and in various lengths of time horizons.

In the practical part of this work is analyzed segment of the gold trade, its specifics and development. The main task of this thesis is a detailed proposal for a new

player in the market for investment gold. Its portfolio of products and services, suppliers, customers and the entire business strategy. Finally, the recommendations of the author, if the market as a new company enter or not.

Klíčová slova: zlato, obchod, eshop, prognóza, slévárna, mincovna, dodavatelé, konkurence, trh, banka

Keywords: gold, trade, eshop, forecasting, foundry, mint, suppliers, competition, market, bank

Obsah

1	Úvod	1
2	Cíl práce a metodika	2
2.1	Cíl práce	2
2.2	Metodika	3
3	Teoretická východiska	4
3.1	Investiční zlato	4
3.1.1	Mince vs slitky	5
3.1.2	Puncovní úřad a ověřování pravosti slitku	6
3.2	Těžba zlata	6
3.3	Zlato v ČR	14
3.4	Zlatý standard	16
3.5	Cena zlata	18
3.5.1	Dlouhodobý vývoj ceny zlata	18
3.5.2	Střednědobý vývoj ceny zlata	19
3.5.3	Krátkodobý vývoj ceny zlata	24
3.5.4	Vývoj ceny zlata ve velmi krátkém období	26
3.5.5	Vývoj zlata v různých měnách	29
3.5.6	Výnosnost zlata	30
3.5.7	Manipulace s cenou	32
3.5.8	Prémium u zlatých slitků a mincí	34
3.6	Prodejci investičního zlata	35
3.7	Rafinérie	36
3.7.1	Valcambi	38
3.7.2	Argor-Heraeus SA	38
3.8	Mincovny	39
3.8.1	US Mint	39
3.8.2	The Royal Canadian Mint	41
4	Analytická část	43
4.1	Konkurenčního prostředí	43
4.1.1	Finanční analýza	43
4.1.2	Nejprodávější produkty	52
4.2	Gold-investment s.r.o.	54
4.2.1	Návrh portfolia zboží a služeb	54
4.2.2	Dodavatelé	56
4.2.3	Marže	58
4.2.4	Provozovna	60
4.2.5	Internetový obchod	61
4.2.6	Doprava a platba	62
4.2.7	Balné	66
4.2.8	Kalkulace	67
4.2.9	Marketing	68
4.2.10	Legislativní úprava	69
5	Návrh řešení	70
6	Závěr	75
7	Seznamy	77
7.1	Seznam odborné literatury	77

7.2	Seznam internetových zdrojů	78
7.3	Seznam tabulek.....	79
7.4	Seznam grafů	80
7.5	Seznam obrázků	81

1 Úvod

Tato práce se zabývá obchodováním s investičním zlatem. Zlato bylo tisíce let používáno většinou civilizací jako platidlo a prostředek směny. Hodnota zlata je v porovnání s ostatními věcmi stále stejná. Stejně jako se dříve dalo za jednu minci o váze trojské unce pořídit luxusní tuniku v antickém Římě, tak i dnes se dá za tuto hodnotu pořídit luxusní oblek. A jako se dal pořídit nový automobil Henryho Forda na počátku pásové výroby za kilogram zlata, dá se nový ford pořídit za tuto cenu i dnes. Zlato si drží svou hodnotu, a proto ho mnoho lidí používá jako investiční prostředek pro uchování hodnoty po celém světě.

V teoretické části se práce zabývá zlatem z větší šíře. Co investiční zlato vlastně je a v jaké formě je pro investice nejvhodnější. Dále jak a odkud se zlato získává, jak se zpracovává a kde se s ním obchoduje. Velká část práce je zaměřena na vývoj ceny zlata v různých časových úsecích a v porovnání s jinými investičními prostředky.

V praktické části se z celého světa záběr práce zúžuje pouze na Českou republiku. Mapuje obchod se zlatem v zemi, kdo a v jaké formě ho prodává. Konkrétně řeší nebankovní prodejce investičního zlata a současný stav toho segmentu a jeho budoucí vývoj. Hlavní částí této práce je návrh nového obchodu se zlatem, který musí být konkurence schopný. Návrh obsahuje konkrétní dodavatele, sortiment zboží a služeb a celý koncept budoucího obchodu.

Tato práce odpovídá na otázku, jestli by měl člověk investovat do zlata a případně v jaké formě. Dále jaká je situace na trhu nebankovních prodejců zlata, jak by měl vypadat konkurence schopný podnik a jestli je situace vůbec vhodná pro vstup nového subjektu do tohoto segmentu.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je navrhnout obchodní strategii pro nového hráče v prodeji zlata na českém trhu. Navrhnout komplexní řešení a strategii včetně dodavatelů, cílených odběratelů, konkurence, formy prodeje zlata, tvorby cen a nabízeného portfolia včetně doplňkových produktů a služeb. Práce poskytne všechny potřebné informace a podklady pro vybudování konkurence schopného obchodu se zlatem. Práce také zmapuje pohyb zlata ve světě a jeho cestu od těžby, přes prostředníky, obchodníky, slévárny, mincovny, banky až ke konečnému investorovi. V práci také bude řešena metoda uschování fyzického zlata.

2.2 Metodika

Primární analýza bude v diplomové práci použita k analýze konkurenčního prostředí prodejců na trhu zlata v České republice. Také tímto způsobem budou zjištěny požadavky a kritéria, které musí být splněny pro založení obchodu se zlatem v právním prostředí České republiky.

Sekundární analýza dat bude použita ke zjištění nezbytných informací o investování do zlata. Primárně pro zjištění faktorů ovlivňujících cenu zlata na trzích a jeho vhodnosti jako investice a určení vývoje trendu investování do zlata. Tato metoda také bude sloužit ke zpracování informací o těžbě zlata a obchodu s ním.

Analýza konkurenčního prostředí prodejců zlata bude provedena srovnáním portfolia nabízených produktů většiny prodejců zlata v ČR a srovnáním jejich cen a služeb. Bude se jednat jak o internetové obchody, tak o kamenné prodejny a banky. Tyto výsledky budou použity v praktické části k návrhu vlastního obchodu se zlatem.

Finanční analýza celého segmentu prodejců zlata v České republice bude vytvořena na základě účetní závěrky většiny společností. Z jednotlivé ukazatele budou sečteny nebo zprůměrovány, aby byl získán ukazatel celého odvětví. Tyto ukazatele budou později použity k dalšímu hodnocení.

Informace k praktické části budou získány především pomocí rozhovorů s odborníky a institucemi. Dalšími podklady budou internetové stránky konkurentů, dodavatelů zboží a služeb a významných seriózních institucí.

Průměrná marže bude vypočtena z marže jednotlivých produktů. Ty se vzájemně liší, proto bude marže počítána zvlášť pro zlato a zvlášť pro stříbro. Jednotlivým produktům budou přiřazeny váhy, podle jejich podílu na plánovaných tržbách na základě odhadů a informací poskytnutých dotazovanými společnostmi, které působí na trhu v ČR. Po získání průměrné marže pro zlato a stříbro bude vypočtena celková průměrná marže, opět pomocí vah přiřazených kategoriím zlata a stříbra na základě odhadnutého podílů na tržbách. Výsledná hodnota bude nakonec snížena o patřičný podíl slev ze spoření. Tím bude získána konečná průměrná marže, která bude použita pro výpočet tržeb nutných k pokrytí nákladů společnosti.

3 Teoretická východiska

Zlato, latinsky Aurum provází lidstvo coby měna od počátku civilizace. Jedná se o velmi vzácný kov, které je díky svým chemickým a fyzikálním vlastnostem vhodný pro šperkařské účely. Stal se symbolem moci a bohatství, a právě to ho předurčilo k měnovým účelům. V průběhu času přešlo z funkce platidla do funkce krytí papírových peněz. Nakonec skončilo jako investiční a průmyslový prostředek.

3.1 Investiční zlato

Investičním zlatem je zlato v podobě uzančních slitků zpracovaných v certifikované rafinerii, do tvaru cihly s vlastním číslem, označením výrobce, ryzosti a hmotnosti, o hmotnosti připouštěné na trhy zlata a ryzosti nejméně 995/1000. Další podobou investičního zlata jsou mince, které mají ryzost alespoň 900/1000, byly vyraženy po roce 1800, jsou nebo byly v zemi svého původu zákonným platidlem a jsou obvykle prodávány za cenu nepřevyšující volnou tržní hodnotu jejich zlatého obsahu o více než 80%.

Investiční zlato a DPH

Investiční zlato je v České republice a Evropské unii osvobozeno od daně z přidané hodnoty. Osvobození od daně se vztahuje i na alokované i nealokované investiční zlato, pro investiční zlato na zlatých účtech (swapy, úvěry, vlastnické a právní nároky), termínované obchody s investičním zlatem včetně futures a forwardů a služby spojené se sprostředkováním investičního zlata.¹

Good delivery

Good delivery je definováním normy zlata obchodovaného na Londýnské burze, kterou uznali členové Londýnského trhu se zlatem. Jde o deklaraci parametrů zlata, pokud je zlato splňuje, je přijato bez jakýchkoliv připomínek. Získat toto označení je velmi náročné a výrobce musí splnit řadu přísných norem a zkoušek. Slitek musí mít ryzost nejméně 995/1000 a hrubou hmotnost vyjádřenou v násobcích 0,025 Oz. Musí být vyznačeno pořadové číslo, registrované razítko rafinerie, ryzost a rok výroby.

LBMA Good delivery pak musí oproti good delivery mít minimální váhu 350 Oz a maximální 430 Oz. Délku slitku 250 mm +/- 40 mm sklon 5-25 stupňů, šířku 70 mm +/-

¹ Česká republika. O dani z přidané hodnoty: Zvláštní režim pro investiční zlato. In: 78/2004. 2004.

15 mm sklon 5-25 stupňů, výšku 35 mm +/- 10 mm. Seznam výrobců investičních slitků LBMA Good delivery je uveden na stránkách LBMA.²

3.1.1 Mince vs slitky

Je velmi důležité, aby se investor správně rozhodl, jestli chce investovat do zlata v podobě mincí nebo slitků. Není jednoduché určit, co je pro investora vhodnější volba. U investičních mincí se platí vyšší prémium než u slitků. Prémium je cena, kterou investor zaplatí za investiční produkt nad tržní cenu drahého kovu v něm obsaženém. Samozřejmě, že čím nižší prémium je, tím je produkt vhodnější jako investice. Investiční mince nejsou žádným způsobem označené, narozdíl od slitků, které mají své výrobní číslo. To může a nemusí být výhoda. Mince nemají žádný certifikát a jejich původ nejde bez výrobního čísla dohledat. Slitky jsou dohledatelné a u větších hmotností k nim již náleží certifikát pravosti. Záleží na investorovi, jestli chce nedohledatelný investiční prostředek nebo ne. Výhoda mince spočívá v menším objemu, je tedy mnohem snazší jí po částech rozprodat. Slitek je oproti minci většinou větších objemů. Slitky běžně začínají od hmotnosti 1 g a přes hmotnosti 2 g, 5 g, 10 g, 20 g, 1 OZ (31,103 g), 50 g, 100 g, 250 g, 10 OZ (311,03 g), 500 g až po 1 kg. Slitky mohou být samozřejmě i těžší, ale s těmi obchodují spíše centrální banky a velcí investoři. U slitků samozřejmě platí, že čím vyšší hmotnost, tím je podíl přímia na ceně nižší. Při rozhodování je také třeba zvážit fakt, že slitky se vyrábí z 24 karátového ryzího zlata, zato mince se většinou vyrábí ze zlata 22 karátového a zbytek jsou většinou příměsi stříbra a mědi. Děje se tak kvůli vyšší odolnosti mince. Některé mince jsou v zemích, kde jsou raženy zákoným platidlem s vyraženou nominální hodnotou, ta je však hluboko pod tržní cenou jejich kovu. Při investici do slitku získává investor velmi koncentrovanou hodnotu a čistý investiční nástroj. Při investici do mince vyšší likviditu, nevysledovatelnost, sběratelskou a estetickou hodnotu. Zlaté mince jsou velice krásné a mají své kouzlo.

² LBMA - Good Delivery Rules [online]. 2014 [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://www.lbma.org.uk/good-delivery-rules>

3.1.2 Puncovní úřad a ověřování pravosti slitku

Puncovní úřad může na žádost ověřit pravost slitku pomocí svých metod nebo slitků přetavit a dát na něj svůj punc, zaručující pravost a ryzost.

Puncovní úřad v České republice:

- Výkonává puncovní kontrolu a související činnosti
- Provádí puncovní inspekce u výrobců a obchodníků s výrobky z drahých kovů
- Ověřuje a jinak zajišťuje ryzost výrobků nebo jiných věcí z drahých kovů
- Nakládá se zbožím, které stát nabyt podle zvláštních předpisů a mezinárodních smluv
- Provádí na vyžádání expertní činnost v oboru puncovníctví, zkoušení a analytické chemie drahých kovů a hospodaření s drahými kovy a vyjadřuje se k návrhům českých technických norem v oboru zkoušení a analytické chemie drahých kovů
- Plní další úkoly dle puncovního zákona a dalších předpisů³

Ověření pravosti slitku

Pokud je slitek zabalen v plastové fólii, lze jeho složení určit pouze orientačně. Puncovní úřad provádí potvrzení hmotnosti a ryzosti pomocí přetavení slitku, což je u investičních slitků velice nepraktické, protože by to snížilo jejich likvidnost, pokud ale je zvolena tato forma, Puncovní úřad přetavený slitek označí vyraženým znakem a opatří úředním dokladem o hmotnosti a ryzosti slitku. Orientačně dokáže Puncovní úřad stanovit ryzost pouze určité povrchové vrstvy. Orientační zkoušku si může udělat kdokoli doma pomocí kontroly měrné hmotnosti slitku.⁴

3.2 Těžba zlata

Zlato se nachází v přírodě převážně v ryzí podobě díky svým chemickým vlastnostem. Těžitelné zásoby zlata se odhadují na 38 000 tun, což při dnešním tempu pokryje 15 let těžby. Dnes se zlato získává primárně flotací od horniny pomocí rtuti. Zlato by se dalo získávat i z mořské vody, v níž je přibližně 16 000 000 tun zlata, ale díky koncentraci 0,012 mg zlata na 1 metr krychlový vody se tento způsob získávání zlata nevyplatí. Od počátku lidské civilizace bylo vytěženo 171 300 tun zlata a vzhledem

³ Puncovní úřad [online]. 2014 [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://www.puncovniurad.cz/cz/>

⁴ Puncovní úřad - Ověření investičního zlata [online]. 2014 [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: http://www.puncovniurad.cz/cz/doc/overeni_invest_Au_web2.pdf

k relativně malému využití zlata v průmyslu a jeho chemické stálosti, lze dodnes většinu zlata v nějaké podobě nalézt, což podstatným způsobem reguluje cenu zlata na trhu.⁵ Česká republika má nevytěžené zásoby zlata ve výši 300 až 400 tun, což ji řadí k zemím s největšími nalezišti v Evropě.⁶ V Tabulce č. 1 je uvedené množství vytěženého zlata od roku 1835 do roku 1949.

Tabulka č. 1 - Produkce zlata v letech 1835 - 1949

Období	Tuny	Období	Tuny	Období	Tuny	Období	Tuny
1835-1839	102	1865-1869	981	1895-1899	1851	1925-1929	3021
1840-1844	146	1870-1874	878	1900-1904	2240	1930-1934	3730
1845-1849	278	1875-1879	820	1905-1909	3154	1935-1939	5387
1850-1854	864	1880-1884	765	1910-1914	3340	1940-1944	5123
1855-1859	1011	1885-1889	835	1915-1919	3150	1945-1949	3770
1860-1864	915	1890-1894	1106	1920-1924	2630	2013	2770

Zdroj: www.gold.org, 30.1.2014

V tabulce č. 1 je uvedena historická světová produkce zlata v tunách za období pěti let. V tabulce je vidět, že vytěžené množství od roku 1835 exponenciálně rostlo do 50. letech 19. století. Od té doby produkce kolísala mezi 765 tunami a 981 tunami do roku 1989. Od té doby produkce začala opět významně růst až na výkyvy v letech po první a druhé světové válce. Pro zajímavost je zde uvedena i nejaktuálnější produkce v roce 2013 ve výši 2770 tun zlata a to za jeden jediný rok, oproti předchozím pětiletým obdobím.

Následující tabulka uvádí množství vytěženého zlata deseti nejproduktivnějšími státy. Všechny ostatní jsou shrnuty v kategorii „Jiné země“. Tabulka obsahuje údaje za posledních 5 let, údaje pro rok 2014 ještě v době psaní této práce nebyly k dispozici. „Rozsáhlá těžba má na svědomí velké mrhání přírodními zdroji. A taky drastické výkyvy na

⁵ Abros: *Odkud se bere a co se s ním děje* [online]. 2014 [cit. 2014-01-30]. Dostupné z: <http://www.abros.cz/?p=odkud>

⁶ Bude dost zlata? Česko sedí na zlatém pokladu, ale jinde je nalezišť málo. *Technet* [online]. 2012 [cit. 2014-01-30]. Dostupné z: <http://technet.idnes.cz/cena-zlata-bude-stoupat-protize-nenachazime-dost-novych-zasob-pb5-/>

trhu. Jinými slovy, prodávali jsme zlato za cenu hlíny. Tohle už se nebude opakovat," řekl náměstek ministra průmyslu a informatiky Syn Su Bo."⁷

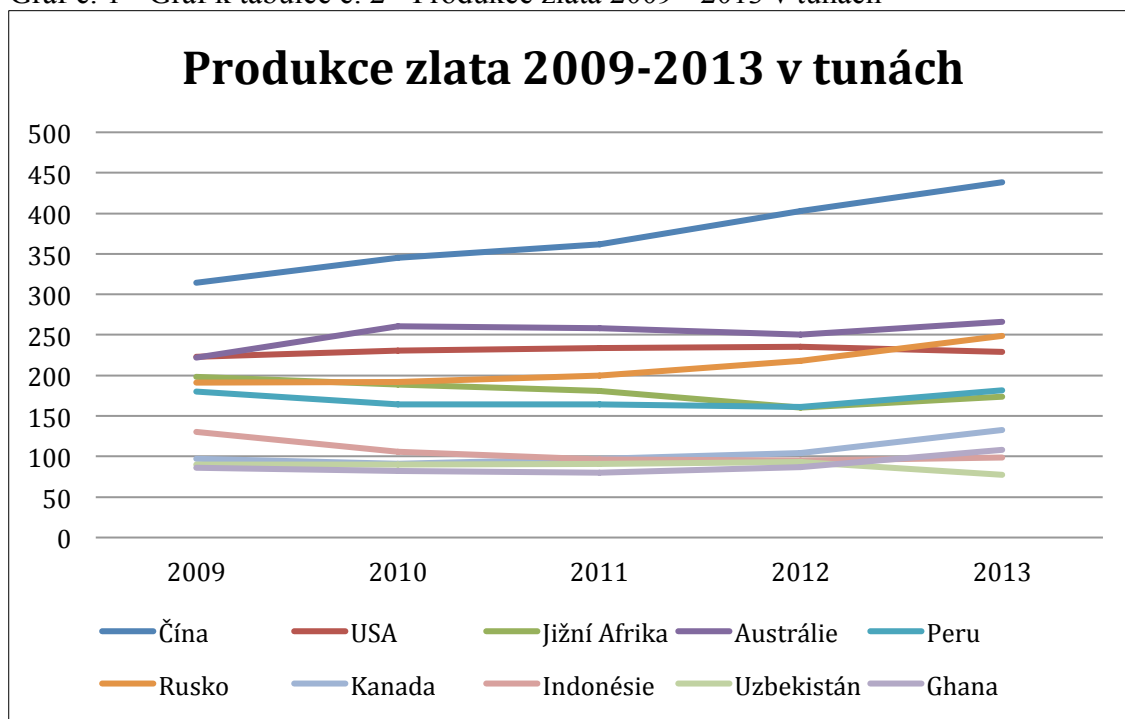
Tabulka č. 2 - Produkce zlata v letech 2009- 2013

Období	2009		2010		2011		2012		2013	
	tuny	%	tuny	%	tuny	%	tuny	%	tuny	%
Čína	314	12,2	345	13,3	362	13,6	403	15,0	438	15,8
USA	223	8,4	231	8,9	234	8,8	235	8,7	229	8,3
Jižní Afrika	198	8,0	189	7,3	181	6,8	160	5,9	174	6,3
Austrálie	222	8,8	261	10,0	258	9,7	250	9,3	266	9,6
Peru	180	7,0	164	6,3	164	6,2	161	6,0	182	6,6
Rusko	191	8,0	192	7,4	200	7,5	218	8,1	249	9,0
Kanada	97	3,7	91	3,5	97	3,6	104	3,9	133	4,8
Indonésie	130	3,5	106	4,1	96	3,6	95	3,5	99	3,6
Uzbekistán	90	3,1	90	3,5	91	3,4	93	3,5	77	2,8
Ghana	86	3,5	82	3,2	80	3,0	87	3,2	108	3,9
Jiné země	719	33,2	847	32,6	897	33,7	920	32,9	815	29,4
Celkem	2450	100	2598	100	2660	100	2690	100	2770	100

Zdroj: goldfacts.org, goldsheetlinks.com

⁷ Čína omezuje vývoz vzácných kovů, které používá celý svět. Česká televize [online]. 2012 [cit. 2014-11-27]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/169275-cina-omezuje-vyvoz-vzacnych-kovu-ktere-pouziva-cely-svet/>

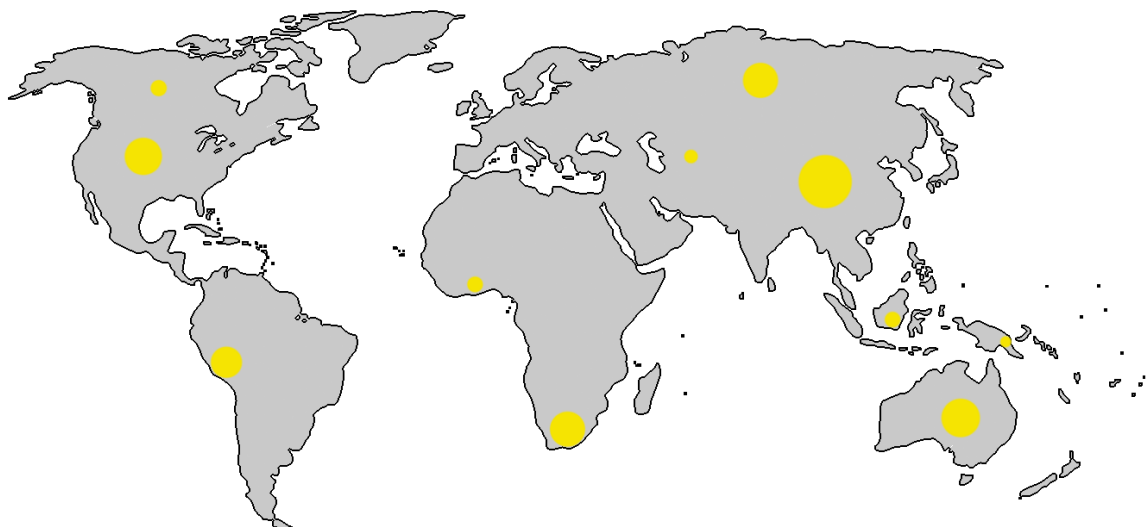
Graf č. 1 - Graf k tabulce č. 2 - Produkce zlata 2009 - 2013 v tunách



Zdroj: goldfacts.org, goldsheetlinks.com

Z tabulky a grafu je patrný vývoj světové produkce zlata. Celková světová roční produkce se neustále zvyšuje, ikdyž oproti údajům z tabulky č. 1 mírným tempem. V současné době jsou hlavními producenty ve světě Čína, USA, JAR, Austrálie, Peru, Rusko, Kanada, Ghana, které v minulém roce vyprodukovaly více než 100 tun. Největším světovým producentem je Čína, která minulý rok vyprodukovala sama téměř 16% světové produkce. Většina zemí produkuje téměř konstantní množství zlata v posledních pěti letech a pořadí zemí s největší produkcí se příliš nemění. To se však rozhodně netýká Číny, která během posledních pěti let zvýšila svou produkci o 39%, v absolutním vyjádření se jedná o 124 tun ročně. Výrazně svou produkci také zvedla Kanada 37% (36 t), Rusko 30% (58 t) a Austrálie 20% (44 t). V ostatních zemích nebyl nárůst tak významný nebo naopak došlo k poklesu produkce.

Obrázek č. 1 - 11 největších producentů zlata na světě



Zdroj: Vlastní práce

Obrázek č. 1 zachycuje na mapě světa 11 největších producentů zlata. Žluté značky odpovídají velikostí množství vytěžených tun zlata. Zbýlých více než 800 tun zlata není na mapě zachyceno, protože se dělí mezi velké množství menších producentů. Data odpovídají roku 2013.

Tabulka č. 3 - Průměrné náklady na těžbu 1 OZ zlata v letech 2011 - 2014 v USD společnosti Barrick.

Období	2011	2012	2013	2014
\$/oz.	821	1014	915	900

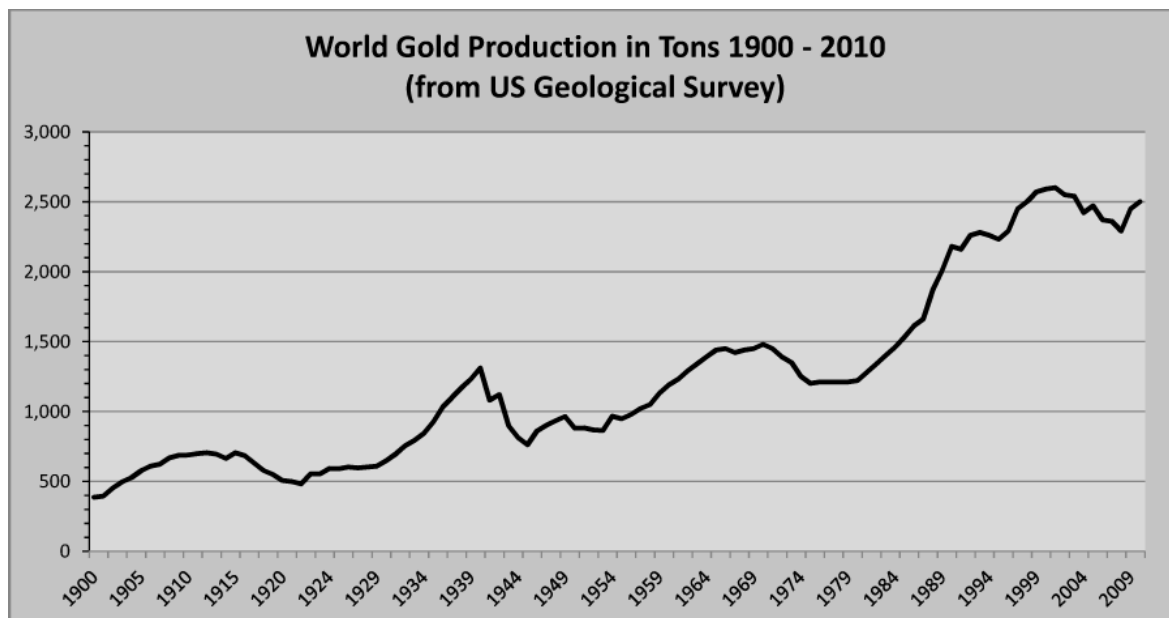
Zdroj: barrick.com

V tabulce č. 3 jsou uvedeny celkové průměrné těžební náklady společnosti Barrick. Ta je nejvýznamnějším producentem zlata na světě. Z údajů je patrné, že jsou těžební náklady kolísavé. Nejvyšší náklady měla společnost v roce 2012, kdy také cena zlata byla nejvyšší, což se do ní také promítlo. Údaje pochází z výročních a čtvrtletních zpráv společnosti Barrick. Je potřeba brát v úvahu fakt, že těžební náklady jsou vyjadřovány v USD, ale společnost působí na pěti kontintech, takže výši nákladů mimo jiné ovlivňuje kurz USD vůči ostatním měnám.

Náklady na těžbu se liší v jednotlivých dolech a jednotlivých regionech podle způsobu těžby, bohatosti naleziště a nákladů na těžbu. Stabilně jsou v posledních letech nejnižší náklady na těžbu v regionu latinské Ameriky a nejvyšší náklady na těžbu jsou v regionu jižní Afriky.

Těžbu zlata bohužel provázejí velká ekologická rizika, kvůli používání rtuti a kyanidů v obrovských množstvích k louhování vytěžené horniny, aby se oddělilo zlato od hlušiny. Další cenou, kterou je třeba zaplatit je odlesnění, znečištění a někdy i konflikty.⁸

Graf č. 2 - Vývoj světové produkce zlata v letech 1900 - 2010 v tunách.



Zdroj: abros.cz

Z grafu je patrné, že za 110 let se objem těžby zlata více než zřetelně násobil. V roce 2013 bylo vytěženo rekordní množství zlata, více než 2770 tun. Údaje pro rok 2014 ještě nejsou k dispozici, ale podle odhadů by stoupající trend těžby měl pokračovat.⁹ Na druhou stranu se v roce 2013 propadla cena zlata téměř o 25%, takže je potřeba počkat na oznámení skutečných údajů.

⁸ OLSON, Randy. Těžba zlata. *National Geographic: Poklady*. 2011.

⁹ *Goldinvestingnews: 2012 Top Gold-producing Countries* [online]. 2013 [cit. 2014-01-30]. Dostupné z: <http://goldinvestingnews.com/36495/2012-top-gold-producing-countries.html>

Tabulka č. 4 - Největší zlaté doly světa

Pořadí	Název dolu	Oblast	Produkce 2011 (oz)	Společnost	Způsob těžby
1.	Grasberg	Papua, Indonésie	1 444 000	Freeport-McMoRan	Povrchová, hlubinná
2.	Cortez	Nevada, USA	1 421 000	Barrick Gold	Povrchová
3.	Yanacocha	Cajamarca, Peru	1 293 000	Newmont Mining, Buenaventura, Světová banka	Povrchová
4.	Goldstrike	Nevada, USA	1 088 000	Barrick Gold	Povrchová, hlubinná
5.	Veladero	San Juan, Argentina	957 000	Barrick Gold	Povrchová
6.	Vaal River	Klerksdorp, JAR	831 000	AngloGold Ashanti	Hlubinná
7.	West Wits	Carleton, JAR	792 000	AngloGold Ashanti	Hlubinná
8.	Lagunas Norte	Santiago de Chuco, Peru	770 000	Barrick Gold	Povrchová
9.	Kalgoorlie Super Pit	Kalgoorlie, Austrálie	750 000	Barrick Gold, Newmont Mining	Povrchová
10.	Boddington	Boddington, Austrálie	741 000	Newmont Mining	Povrchová

Zdroj: investicniweb.cz

Obrázek č. 2 - Mapa největších zlatých dolů světa



Zdroj: Vlastní práce

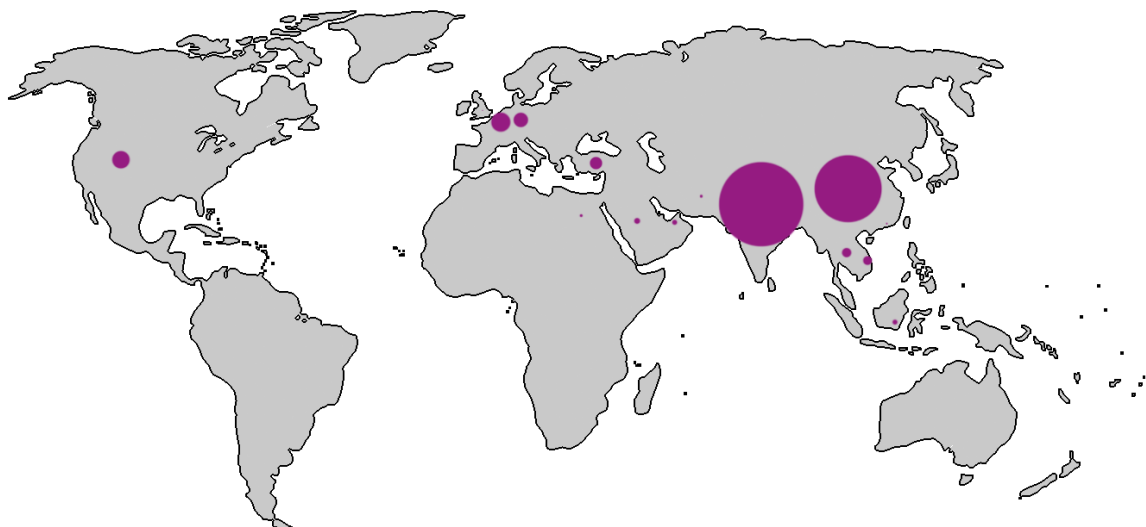
Tabulka č. 5 - Poptávka zemí po zlatě v tunách v roce 2013

Pořadí	Země	Množství v tunách	Pořadí	Země	Množství v tunách
1	Čína*	1215	6	Německo	123
2	Indie	975	7	Vietnam	97
3	USA	190	8	SAE	77
4	Turecko	175	9	Saudská Arábie	74
5	Thajsko	165	10	Rusko	73

*Velká Čína (Čína, Honk Kong, Taiwan)

Zdroj: goldfacts.com

Obrázek č. 3 - 11 zemí s největší poptávkou po zlatě



Zdroj: Vlastní práce

Cesta zlata z dolu k investorovi

Vytěžené zlato je v dolech odděleno od hlušiny a je přetaveno do zlatých cihel s obsahem přibližně 80% zlata. Tyto cihly jsou dopraveny do velkých rafinérií, kde se pod dohledem kontrolních úřadů pomocí moderních technologií očistí do podoby ryzího zlata, tedy do ryzosti 999,9/1000. Do těchto slitků je přitaveno i recyklované zlato z elektroniky, šperků a jiných slitků. Slitky v burzovním standardu „Good delivery“ jsou obchodovány na největších zlatých trzích v Londýně, New Yorku, Dubaji, Curychu, Šanghaji, Hong Kongu, Tokiu a Singapuru. Na tyto trhy nevstupuje pouze nově vytěžené zlato, zlato finančních velmocí z jejich vlastních státních rezerv, ale i zlato od drobných investorů. Zlato z těchto velkých trhů putuje do bank a k velkoprodávčům. Od těch k menším obchodníkům a nakonec ke konečnému investorovi. Toto je velmi zjednodušené, protože některé kroky mohou být přeskočeny. Důležité však je, že zlato je za svůj „život“ mnohokrát přetaveno a nikdo nedokáže určit jeho původ. Může se jednat o zlato čerstvě vytěžené nebo i zlato, které bylo uloupeno Židům nacisty. I to je jeden z důvodů popularity zlata a například téměř absolutní volnost Dubajského trhu se zlatem této neprůhlednosti ještě více napomáhá.

3.3 Zlato v ČR

Česká republika je oblastí bohatou na zlato. Zlato se zde těžilo již ve 3. století před naším letopočtem metodou rýžování. Ve 13.-14. století byla již v plném rozmachu hornickým hlubinným způsobem. V této době za Jana Lucemburského a Karla IV. se těžilo

zlato po celém území dnešních Čech a to zejména v Jílovém u Prahy, ve středním Povltaví a v oblasti Kašperských hor. Po 14. století došlo k výraznému útlumu těžby v první řadě vyčerpáním těžitelného zlata a v druhé řadě Husitskými válkami. V 19. století se začalo těžit v Roudné u Vlašimi a důl se stal tím nejmodernějším v celém Rakousko - Uhersku. Tento důl fungoval až do 30. let 20. století a vyprodukoval 5 700 kilogramů zlata. Činnost dolu byla ukončena kvůli nízké rentabilitě v pozdějších dobách. V letech 1958 - 1968 byla obnovena těžba v Jílovém u Prahy. Těžba v Jílovém nakonec skončila opět kvůli nerentabilnosti dolu. V této době byla ukončena průmyslová těžba zlata na území České republiky. V 90. letech 20. století ještě proběhly pokusy o obnovu těžby, ale to se setkalo s nevlí občanů a bylo od této myšlenky upuštěno. V minulosti bylo podle odhadů vytěženo na našem území přes 100 tun zlata z čehož asi 50 - 56 tun rýžováním.¹⁰

V současné době je v České republice podle odhadů vytěžitelných až 400 tun zlata v přepočtu asi 12 860 000 OZ v hodnotě (hodnota 1 OZ k 16.7.2014 podle serveru Patria 1298,7 \$) 16 701 282 000 USD. Z této částky by stát mohl mít 10%. Jedná se tedy o částku až 33 873 540 152 Kč (kurz USD/CZK 20,282 podle ČNB k 16.7.2014). Dále by těžba mohla zvednout zaměstnanost a stát by také měl peníze z daní zaměstnanců dolů a daní dodavatelských firem z českého prostředí.

Největším ložiskem v České republice jsou Kašperské hory, kde se nachází přes 120 tun zlata. Těžba by zde probíhala podzemním způsobem, který by měl být "šetrnější" k přírodě oproti povrchovému způsobu. V Kašperských horách dosahuje obsah zlata v rudě k 10 gramům na tunu, což je velice bohaté naleziště. Česká republika má přibližně 1% zlatých zásob, což je k její rozloze poměrně hodně. Dalších přibližně 120 tun se nachází v ložisku na Mokrsku. Výskyt zlata v rudě je zde 1,5 až 2 gramy na tunu a zde by se těžilo povrchovým způsobem. V Petráčkově hoře je přibližně 30 tun. Zde je v rudě však pouze 1 gram zlata na tunu.¹¹

¹⁰ Historie těžby zlata u nás. *Český rozhlas* [online]. 2009 [cit. 2014-07-16]. Dostupné z: http://www.rozhlas.cz/planetarium/historie/_zprava/620843

¹¹ Bude dost zlata? Česko sedí na zlatém pokladu, ale jinde je nalezišť málo. *Technet* [online]. 2012 [cit. 2014-01-30]. Dostupné z: <http://technet.idnes.cz/cena-zlata-bude-stoupat-protize-nenachazime-dost-novych-zasob-pb5-/>

Obrázek č. 4 - Naleziště zlata v ČR



Zdroj: geologie.vsb.cz

S těžbou zlata však v České republice většina občanů nesouhlasí. Hlavním problémem jsou ekologická rizika při těžbě zlata, protože se zlato teží především metodou louhování kyanidem, který je smrtelně jedovatý, což ještě umocňuje fakt, že se naleziště vyskytují v blízkosti vodních toků. Proto se veřejnost bojí ekologické katastrofy. Dalším problémem je, že po těžbě zbyde měsíční krajina a tisíce tun balastu v podobě kyanidem vylouhované horniny. Také hrozí, že by ekologické následky musel na své náklady zlikvidovat stát. Posledním a významným argumentem je, zanechání nerostného bohatství generacím dalším.

3.4 Zlatý standard

Zlatý standard v klasické podobě fungoval přibližně od roku 1871, až do roku 1914. Zlatý standard znamená, že je měna vázaná na zlato. Umožňoval přesně určit, jaký bude směnný kurz různých měn a odstraňoval problém inflace. Zlato v době zlatého standardu mělo silnou vyrovnávací funkci. Pokud nějaká země hodně dovážela, její zlato z ní odcházelo pryč, což snížilo import, zboží se zlevnilo, zemi se zvýšil export a zlato do ní naopak přicházelo. Měna byla směnitelná za zlato, které ji krylo v bance, kde bylo uloženo. Většinou byla směna omezena minimálním množstvím peněz odpovídajícím například 1 kilogramu zlata. Dříve bylo na amerických dolarech napsáno, že jsou směnitelné za zlato. S příchodem druhé světové války obě strany upustily od zlatého standardu, kvůli astronomickým sumám za vedení války a začaly tisknout další peníze,

kteře krytė nebyly.¹² Ani jedna ze stran se po válce ke zlatėmu standardu nevrátila, coŹ tvrdě zasáhlo napřıkklad poválečné Nėmecko, kterė tisklo bėhem krize dalřı a dalřı penıze v naději vyřešení problėmu poválečných reparacı, ale dosáhlo pouze hyperinflace, bėhem kterė tisklo uŹ v listopadu 1 923 500 triliůnů marek denně. V roce 1914 měla jedna trojská unce zlata hodnotu 100 marek, ovšem v roce 1924 měla hodnotu 100 000 000 000 000 marek, coŹ poukazuje na fakt, Źe zlato si drŹı svou hodnotu i bėhem krize.¹³ Velká hospodarska krize nakonec vyústila v nejhorřı a největřı ozbrojený konflikt v dějınách lidstva, 2. světovou válku. 2. světová válka se stala i nejdřaŹřı válkou v historii lidstva, coŹ vedlo k dalřımu tıřtění peněz a pŹıčkám evropských zemı od Spojených států amerických.¹⁴ Bėhem světových válek a po jejich skončení dořlo k obrovskėmu přesunu zlata z Evropy do USA. Po druhė světovė válce bylo potřeba znovu nastartovat mezinarodnı obchod, který se nacházel v troskách. V roce 1944 se v Bretton Woods 24 zemı dohodlo na systėmu mezinarodnıch plateb. *„Bylo rozhodnuto, Źe vřechny země svazou svė měny s americkým dolarem a Spojenė státy zajistı, aby bylo moŹnė dolar vykoupit ve zlatě v sazbě 35 dolarů za unci, coŹ by platilo jen pro zahraniční centřální banky. To znamenalo, Źe od druhė světovė války musely vřechny zahraniční centřální banky drŹet dolary mısto toho nebo kromě toho, co zbylo z jejich zlatých rezerv.“*¹⁵ USA financovaly válku ve Vietnamu pomocı tisknutı dalřıch peněz, coŹ nakonec vedlo k tomu, Źe země napojenė na brettewoodský systėm, převaŹně Anglie a Francie, bėhem let 1959 aŹ 1971 odčerpaly 50% zlata z USA. Richard Nixon 15.8.1971 ukončil směnitelnost americkėho dolaru za zlato. Dnes měna nenı krytá zlatem, protoŹe nekrytá měna umoŹňuje vyřřı rŹst ekonomiky a podle některých odbornıků nenı ani dostatek zlata k pokrytı vřech peněz potřebný pro chod ekonomiky.¹⁶ Toto tvrzení odporuje makroekonomickė teorii, Źe jakėkoliv množství peněz je dostatečné.

¹² FRIEDMAN, Milton. *Za vřım hledej penıze*. Vyd. 1. Praha: Grada, 1997, 263 s. ISBN 80-716-9480-0.

¹³ MALONEY, Michael. *Investujte do zlata a střıbra: vřechno, co potřebujete vėdět o drahých kovech*. Hodkovičky [Praha]: Pragma, c2010, 244 s. Poradci bohatėho táty. ISBN 978-80-7349-156-7.

¹⁴ *Center for Arms Control & Non-Proliferation* [online]. 2014 [cit. 2014-11-27]. Dostupnė z: www.armscontrolcenter.org

¹⁵ MALONEY, Michael. *Investujte do zlata a střıbra: vřechno, co potřebujete vėdět o drahých kovech*. Hodkovičky [Praha]: Pragma, c2010, 244 s. Poradci bohatėho táty. ISBN 978-80-7349-156-7.

¹⁶ REVENDA, Zbyněk. *Penıze a zlato*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2010, 256 s. ISBN 978-80-7261-214-7.

3.5 Cena zlata

Cena zlata se odvíjí od nabídky a poptávky na komoditních trzích. Zlato nabízí těžařské společnosti, centrální banky, investoři a společnosti zabývající se jeho recyklací. Na straně poptávky jsou klenotníci, průmysl, stomatologie, investoři, centrální banky a fondy. Zlato se nejčastěji obchoduje v amerických dolarech za trojskou unci (USD/OZ) podle spotové ceny nebo podle fixingu, který vyhláší LBMA.

London fixing

London Bullion Market Association (Mezinárodní sdružení obchodníků s drahými kovy) vyhláší na základě vývoje spotové ceny zlata fixing. Je známý jako londýnský fix (Ldnfx) a je vyhlášován 2x denně ve všední dny. Ldnfx AM v 10:30 a Ldnfx PM v 15:00 středoevropského času. Předsedající fixingu vždy navrhne otevírací cenu, která je blízká spotové ceně, poté se při telefonické konferenci členové LBMA dohodnou, kdo chce kolik zlata nakoupit a kdo prodat, pokud není převis ani na straně nabídky ani na straně poptávky je stanoven fix. Stanovení fixingu je většinou otázkou deseti až patnácti minut. Řídí se jím většina obchodníků se zlatem. Během této chvíle pět největších členů (Scotia - Mocatta, Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC a Société Générale) zobchoduje přibližně 20 tun zlata. Londýnský fix je stanovován v amerických dolarech, eurech a britských librách za jednu trojskou unci.¹⁷¹⁸

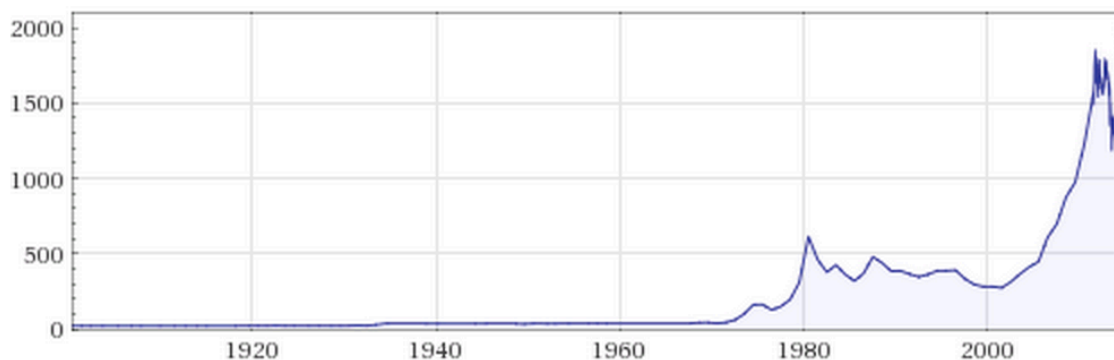
3.5.1 Dlouhodobý vývoj ceny zlata

Z dlouhodobého hlediska byla nejnižší cena zlata od roku 1900 byla 18,88 USD/OZ a to v roce 1905, nejvyšší pak 1896,5 USD/OZ podle Ldnfx AM 5.9.2011.

¹⁷ LBMA: *Pricing and statistic* [online]. 2014 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: <http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics>

¹⁸ REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2010, 256 s. ISBN 978-80-7261-214-7.

Graf č. 3 - Dlouhodobý vývoj ceny zlata v letech 1900 - 2014 v USD



Zdroj: wolframalpha.com

Graf znázorňuje vývoj ceny zlata od roku 1900 až do 26.11.2012 a je zobrazen v amerických dolarech za trojskou unci. Cena se až do 70. let 20. prakticky nezměnila, kvůli navázanosti dolaru na zlato. Dolar se dal směnit až do roku 1971 za zlato a byla udržována jeho stabilní cena (v roce 1971, 35 USD/OZ), od roku 1934 do roku 1975 nesměli Američané vlastnit zlato a centrální banky držely většinu světového zlata. Volný trh se zlatem tedy nefungoval. Ukončením zlatého standardu Richardem Nixon 15.8.1971 se začala cena zlata již samostatně vyvíjet nefixována na americký dolar. Od roku 2000 začala cena zlata dramaticky růst se stále se zvyšující poptávkou díky finanční krizi a bohatnutí asijských států až do roku 2012. Mezi roky 2012 a 2013 ztratilo přibližně třetinu své hodnoty.

3.5.2 Střednědobý vývoj ceny zlata

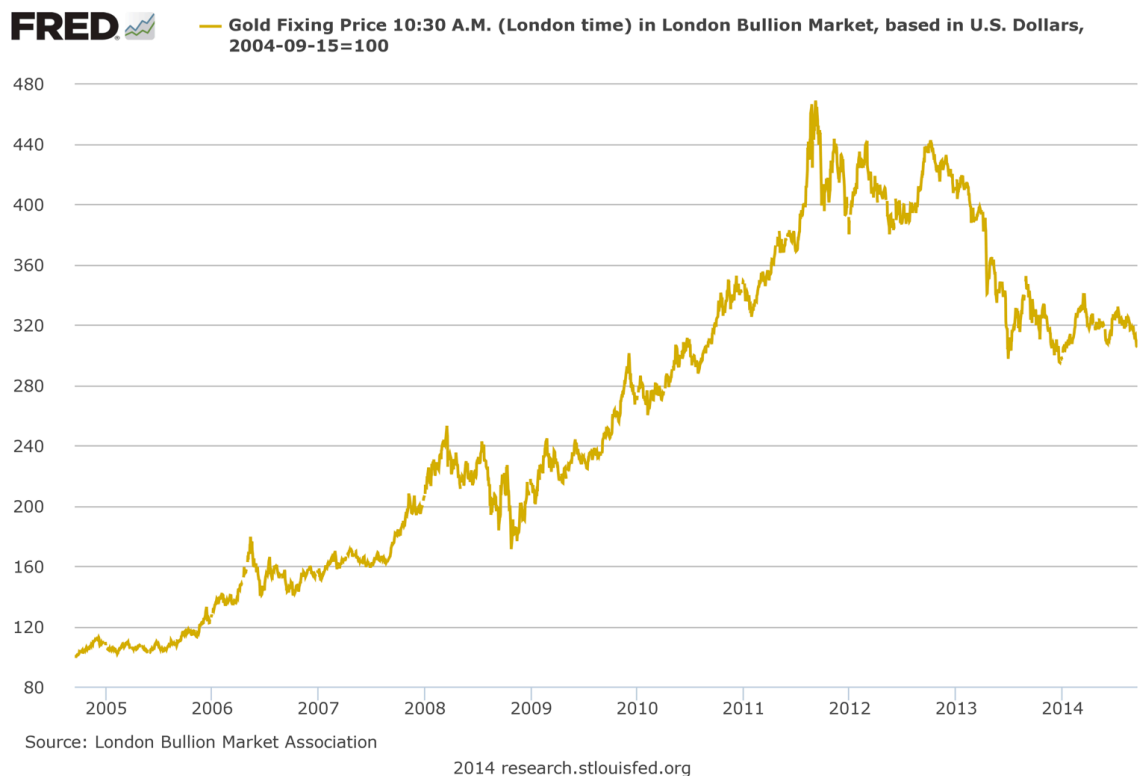
Ke sledování vývoje ceny zlata byly použity grafy vývoje zlata, akciový index S&P 500, vývoj inflace a vývoj úrokových sazeb dluhopisů. Tyto grafy byly zvoleny, aby bylo dobře vidět, jak reaguje zlato ve srovnání s ostatními investičními prostředky.

Cena zlata je v amerických dolarech podle fixingu LBMA v 10:30 středoevropského času. Jedná se o graf zobrazující každodenní vývoj za posledních deset let a pro 16. září 2014 je použita výchozí hodnota 100, aby bylo možné grafy vzájemně porovnat.

Zlato mírně rostlo téměř až do roku 2008, kdy se začaly objevovat první pochybnosti o stavu amerického finančního systému a cena zlata začala růst. V průběhu téhož roku poklesla na původní úroveň. Od počátku roku 2009 však cena zlata začala strmě stoupat vzhůru a ke konci roku 2011 zlato již téměř ztrojnásobilo svou hodnotu od roku

2009 a od roku 2004 téměř zpětinasobilo. S odeznívající hospodářskou krizí zlato ztratilo třetinu svého hodnoty. Poslední dva roky se zlato hýbe spíše do strany.

Graf č. 4 - Vývoj ceny zlata za posledních 10 let v USD



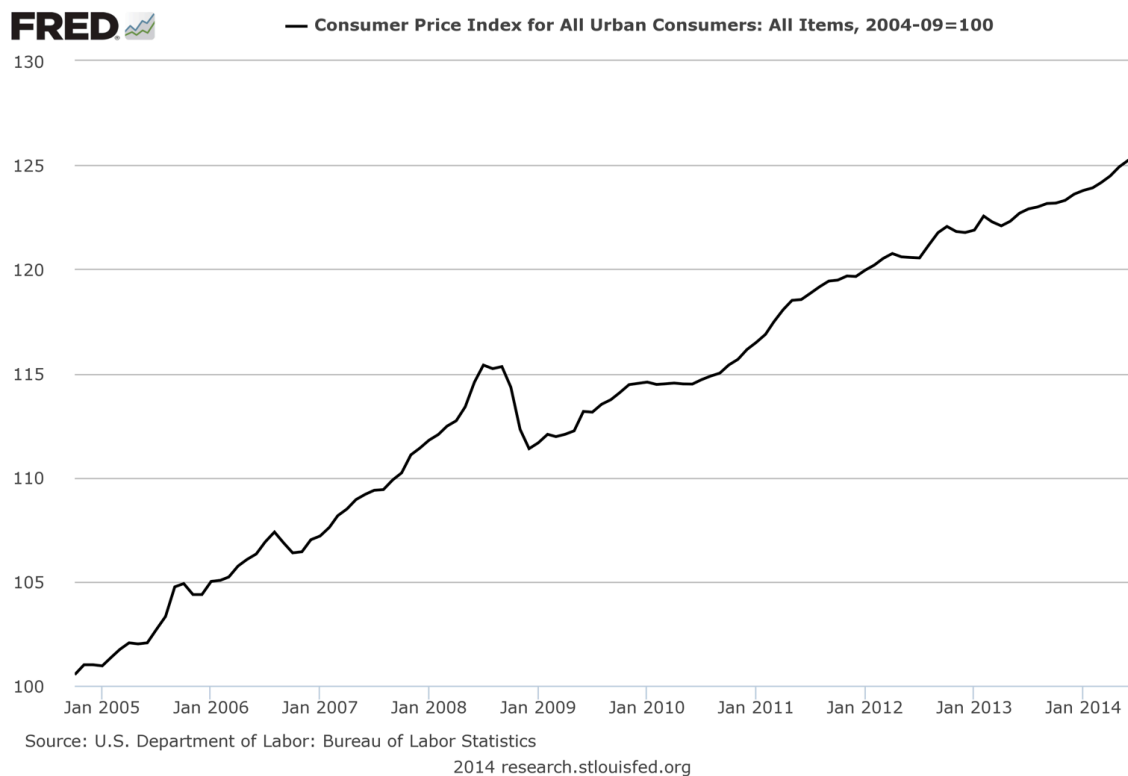
Zdroj: FED St. Louis

Vývoj inflace

Pro vývoj inflace byly použity údaje americké ekonomiky. Konkrétně ukazatel „Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items”. Jedná se o ukazatel inflace, který měří průměrné měsíční změny cen zboží a služeb placených městkými spotřebiteli mezi dvěma vybranými časovými obdobími.¹⁹ Byl zvolen ukazatel inflace USA, protože je nejsilnější a nejvýznamnější světovou ekonomikou, jejíž inflace je schopna ovlivnit světovou cenu zlata. Kdyby byla zvolena inflace České republiky, o ničem by to nevypovídalo. Na grafu je vidět, že až na drobné poklesy inflace v USA neustále roste a za posledních 10 let dosáhla 26%.

¹⁹ Bureau of Labor Statistic [online]. 2013 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: <http://www.bls.gov/cpi/>

Graf č. 5 - Spotřebitelský cenový index USA



Zdroj: FED St. Louis

Vývoj ceny akcií

Graf vývoje ceny akcií zobrazuje vývoj akciového indexu S&P 500. Tento index vytvořený společností Standard & Poors obsahuje 500 nejvýznamnějších amerických společností podle tržní kapitalizace obchodovaných na NYSE a NASDAQ. Jedná se o jeden z nejdůležitějších ukazatelů stavu amerického akciového trhu a ekonomiky.

Opět byl zvolen akciový trh USA, protože se jedná o největší akciový trh na světě. Graf zobrazuje vývoj indexu za posledních 10 let a jako počáteční hodnota 100 bylo zvoleno datum 16. září 2004. Na grafu je vidět, že akciový trh pravidelně rostl až do začátku krize v roce 2008 a pak se prudce propadl na méně než polovinu své původní hodnoty a dosáhl svého dna 6. března 2009. Od té doby pravidelně s mírnými poklesy roste až do dnes, kdy překonává rekordní hranici 2000 bodů.

Vývoj akciového trhu je pro investora důležitý, protože pokud se cena akcií vyvíjí příznivěji než-li cena zlata, vznikají tak investorovi „náklady ušlé příležitosti“ (jedná se o rozdíl zisku z investice do zlata a alternativní příznivější investice).

Graf č. 6 - Vývoj ceny akciového indexu S&P 500



Zdroj: FED St. Louis

Vývoj úrokových sazeb

Vývoj úrokových sazeb v grafu je zobrazen na základě průměrných výnosů korporátních dluhopisů kvality AAA podle Moody's s dospělostí mezi 20 a 30 lety. „Dluhopisy hodocené jako AAA jsou považovány za dluhopisy nejvyšší kvality, subjekt s nejnižším úvěrovým rizikem.”²⁰ Datu 16. září 2004 je opět přiřazena hodnota 100 pro lepší možnost porovnání.

²⁰ *Moody's: Rating Symbols and Definitions* [online]. 2014 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_79004

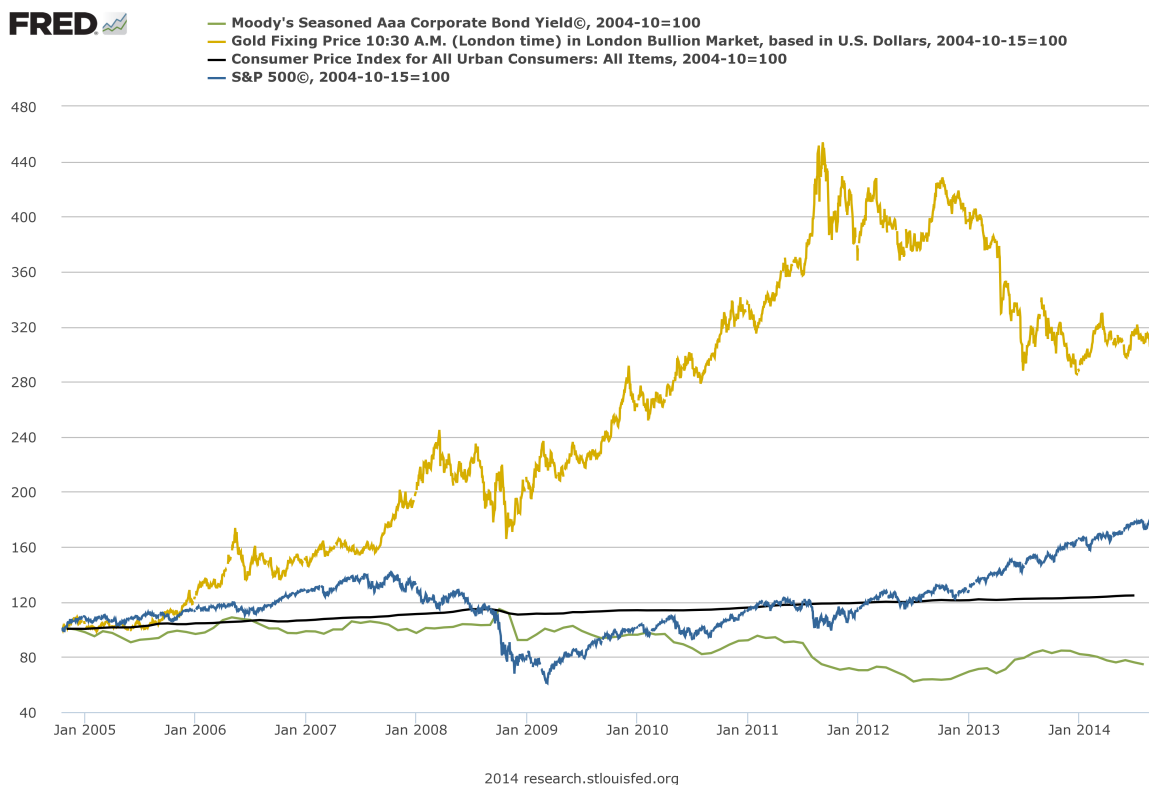
Graf č. 7 - Vývoj úrokových sazeb dluhopisů



Zdroj: FED St. Louis

Na grafu je vidět, že vývoj výnosu dluhopisů je velice proměnlivý. V roce 2008 začal FED pumpovat peníze do ekonomiky pomocí kvantitativního uvolňování a začaly klesat úrokové sazby a výnosy z dluhopisů ruku v ruce s nimi. Další skutečnost, která snížila výnos z dluhopisů je větší poptávka po nich, díky nedůvěře investorů v akcie během finanční krize. Na grafu je také vidět, jak se díky opadající krizi koncem roku 2012 vrátila důvěra investorů v akcie a začaly opět růst výnosy z dluhopisů.

Graf č. 8 - Střednědobý vývoj ceny zlata



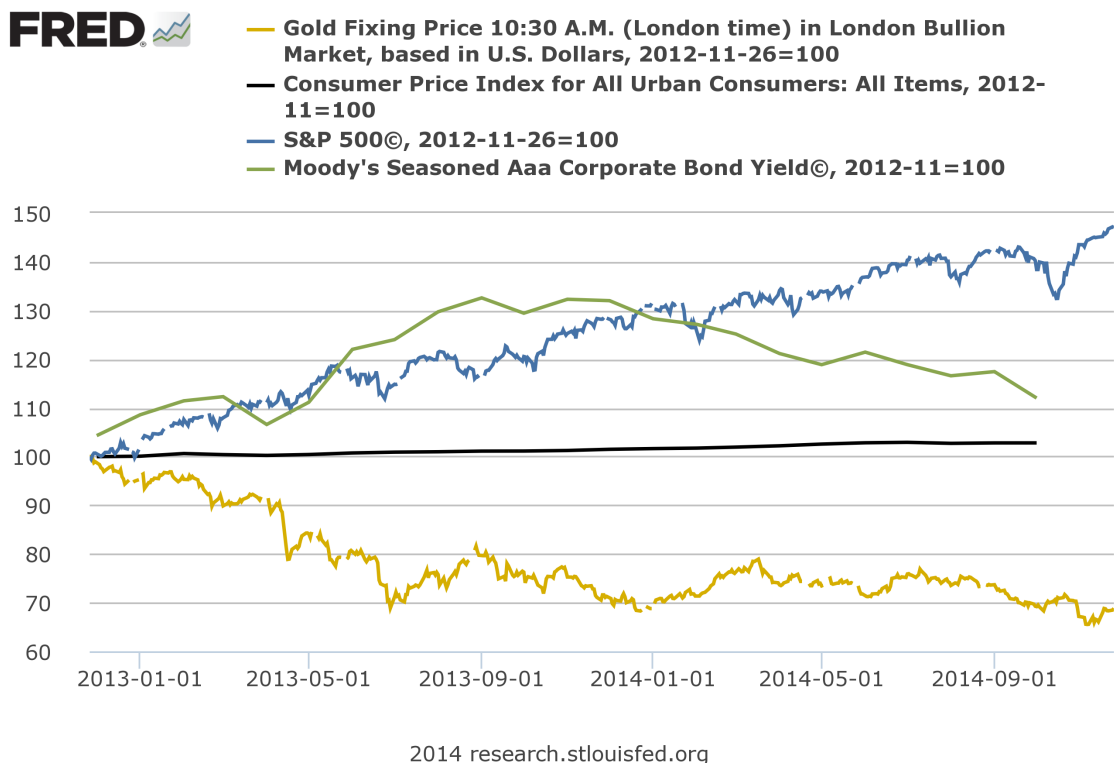
Zdroj: FED St. Louis

Tento graf spojuje čtyři předchozí grafy pro lepší srovnání. Aby mohly být porovnány všechny veličiny, jsou na ose Y vyznačeny procenta růstu oproti hodnotám z 15.10.2004. Na grafu je vidět, že zlato během posledních deseti let růstem výrazně předčilo jak dluhopisy, tak index S&P 500. Pokud by ale údaje byly hodnoceny v kratším časovém horizontu, tak by zlato dopadlo o poznání hůře. Od roku 2012 zlato již spíše klesá s občasnými menšími růsty, naopak index S&P neustále roste. Co se týče věčné otázky, zda zlato překonává inflaci, tak z dlouhodobého pohledu ano, zlato překonává inflaci nebo s ní minimálně drží krok.

3.5.3 Krátkodobý vývoj ceny zlata

V krátkodobém horizontu se vývoj ceny zlata oproti předchozímu trendu výrazně změnil. Od roku 2012 začalo zlato výrazně klesat a ztrácet svou hodnotu. V následujícím grafu je porovnán vývoj ceny zlata oproti indexu S&P 500, úrokové míře z korporátních dluhopisů AAA a inflaci, která je pak podrobněji rozebrána v grafu č.10.

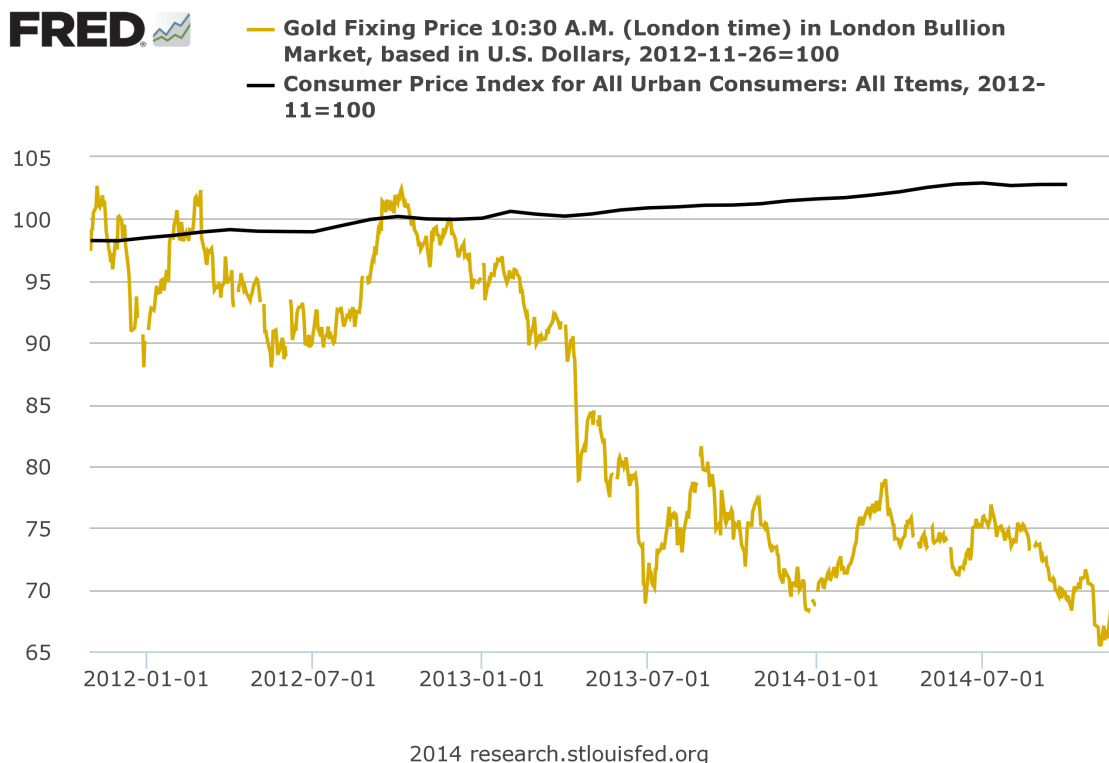
Graf č. 9 - Vývoj ceny zlata v krátkodobém období 3 let



Zdroj: FED St. Louis

V krátkém období si zlato již nestojí tak dobře, jako v dlouhém a střednědobém. Stává se z něj zde ztrátový instrument i bez ohledu na stoupající inflaci. Ztrácí jak proti vývoji úrokové míry z korporátních dluhopisů, tak i oproti akciovému indexu S&P 500 a to velmi výrazně. Akciový trh stoupá přibližně od doby, co zlato začalo klesat, lze tedy předpokládat, že investoři přesunují kapitál ze zlata do akcií. Z pohledu posledních tří let lze zlato jednoznačně zhodnotit jako ztrátovou investici.

Graf č. 10 - Zlato a inflace za poslední 3 roky



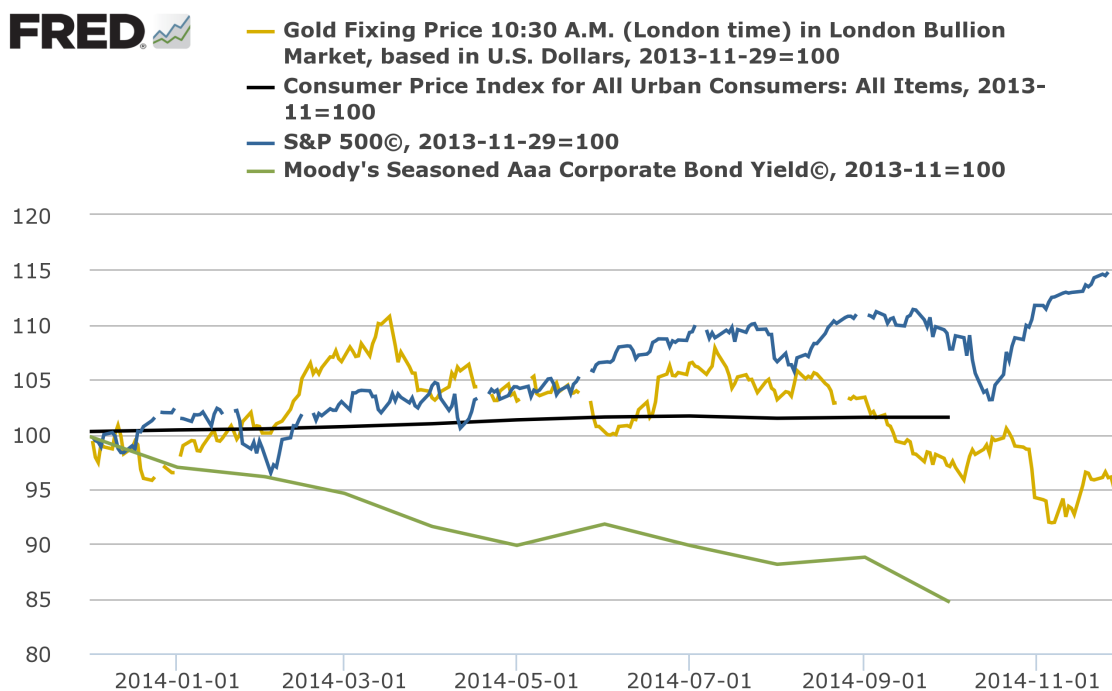
Zdroj: FED St. Louis

Tento graf ještě více zobrazuje vývoj zlata a inflace než graf předchozí, protože odpovídá na důležitou otázku. Překonává zlato inflaci? Z dlouhodobého hlediska s ní udržuje krok a ze střednědobého ji výrazně překonává. Z krátkodobého hlediska tomu tak nemusí být a velmi záleží na aktuálním vývoji. Zlato od roku 2012 začalo ztrácet třetinu své hodnoty. Ještě na začátku roku 2013 se mu podařilo být s ní přibližně na stejné úrovni, dále v čase pak na ni začalo velmi ztrácet a ke konci roku 2014 bylo dokonce 35% pod inflací. To z něj v posledních 3 let opravdu nedělá dobrou investici.

3.5.4 Vývoj ceny zlata ve velmi krátkém období

Ve velmi krátkém období se zlato může chovat naprosto jinak, než v období dlouhém a může se z něj stát velmi výnosný spekulativní nástroj. Na tyto spekulace není fyzická forma investičního zlata příliš vhodná, ale dají se využít ETF, futures a forwardy. Připadají v úvahu i akcie společností zabývajících se zlatem, ale zde již hraje roli více faktorů.

Graf č. 11 - Zlato a index S&P 500 za poslední rok

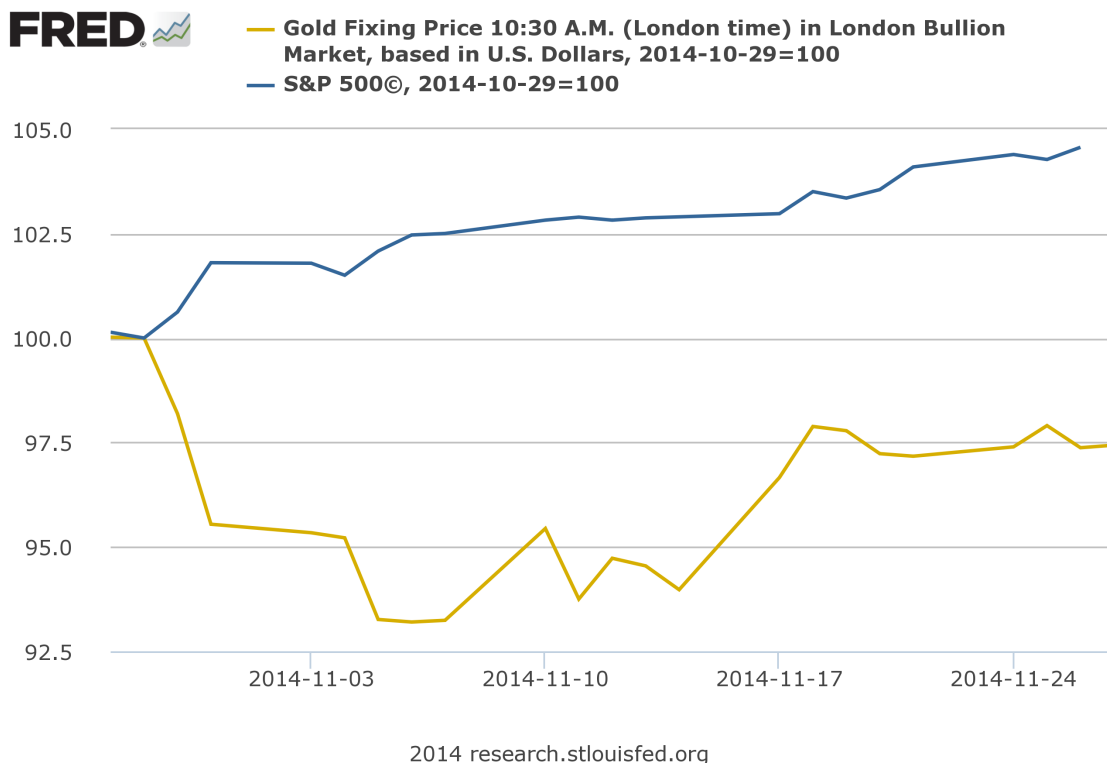


2014 research.stlouisfed.org

Zdroj: FED St. Louis

Graf je opět postavený na stejných základech jako grafy předchozí. Jak je vidět inflace zde hraje minimální roli a nedosahuje během roku ani 2%, údaje do úplného konce roku zatím nejsou známy, vzhledem k měsíčnímu zveřejňování výsledků. Výnos z dluhopisů během roku v podstatě neustále klesal a výsledky také nejsou známy až do konce roku vzhledem k měsíčnímu zveřejňování. Akcie se až na pokles v říjnu, kdy poklesl celý trh o více jak 6% vyvíjely směrem vzhůru až k ročnímu výnosu 15%. Zlato celkově za rok ztratilo ze své hodnoty 5% a je vidět, že je více volatilní než zbylé 3 ukazatele, naskytuje se zde tak prostor pro krátkodobé spekulace.

Graf č. 12 - Vývoj ceny zlata a indexu S&P 500



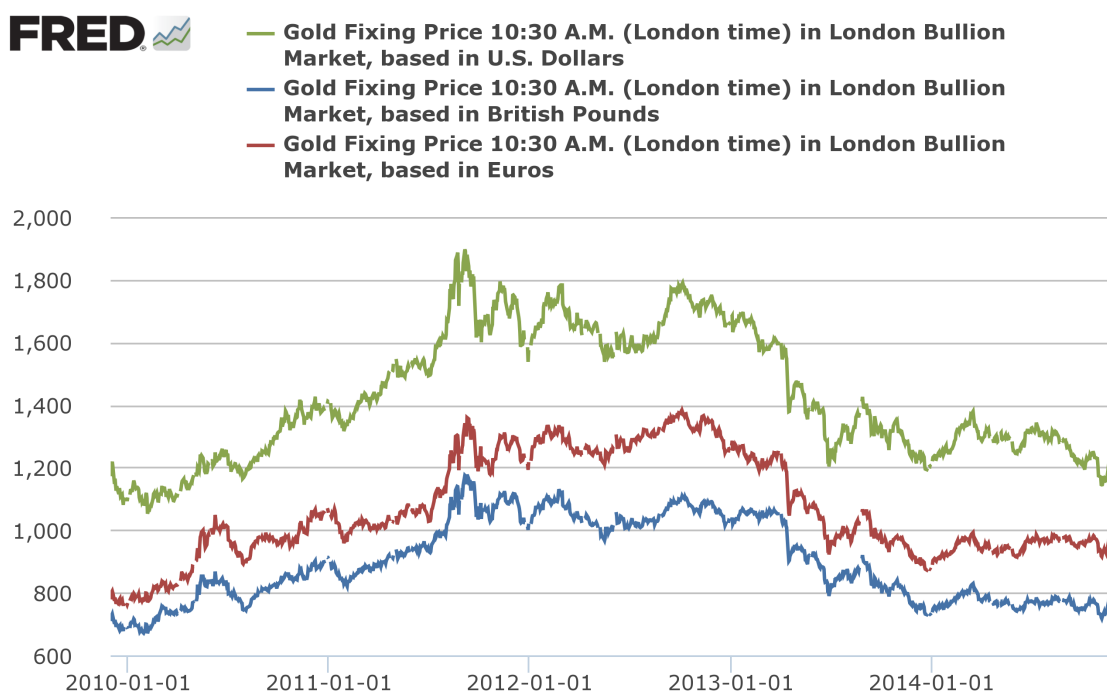
Zdroj: FED St. Louis

Tento graf je posledním časovým rozlišením a zobrazuje měsíční vývoj zlata a akcií. Zatímco akciový index S&P 500 rostl stabilně během měsíce o 5%, zlato ztratilo 2,5% své hodnoty. nejvyšší ztráta dosáhla téměř 7% a to dokonce za prvních 6 dní ze sledovaného období. Tuto ztrátu se mu však podařilo o 5% snížit. Zde je volatilita opravdu značná. V tomto a ještě kratším období by mohla být zajímavá spekulace s futures nebo forwardy na zlato případně podpořená pákou pro zajímavější výnos. Výhoda spekulací s futures a forwardy je v možnosti spekulovat i na pokles, to je samozřejmě možné i s pákou. Ke spekulacím se ve většině případů používá technická nebo fundamentální analýza, ideálně kombinace obojího.

3.5.5 Vývoj zlata v různých měnách

Zlato je komodita a má určitou hodnotu v penězích, ale peníze mezi sebou mají taky různou hodnotu. Proto je cena zlata odlišná v různých měnách. LBMA fixuje cenu zlata proto ve třech měnách a to v amerických dolarech (USD), eurech (EUR) a britských librách (GBP). Následující graf zobrazuje vývoj těchto fixingů, konkrétně fix z 10:30 londýnského času.

Graf č. 13 - Vývoj zlata za 5 let v různých měnách

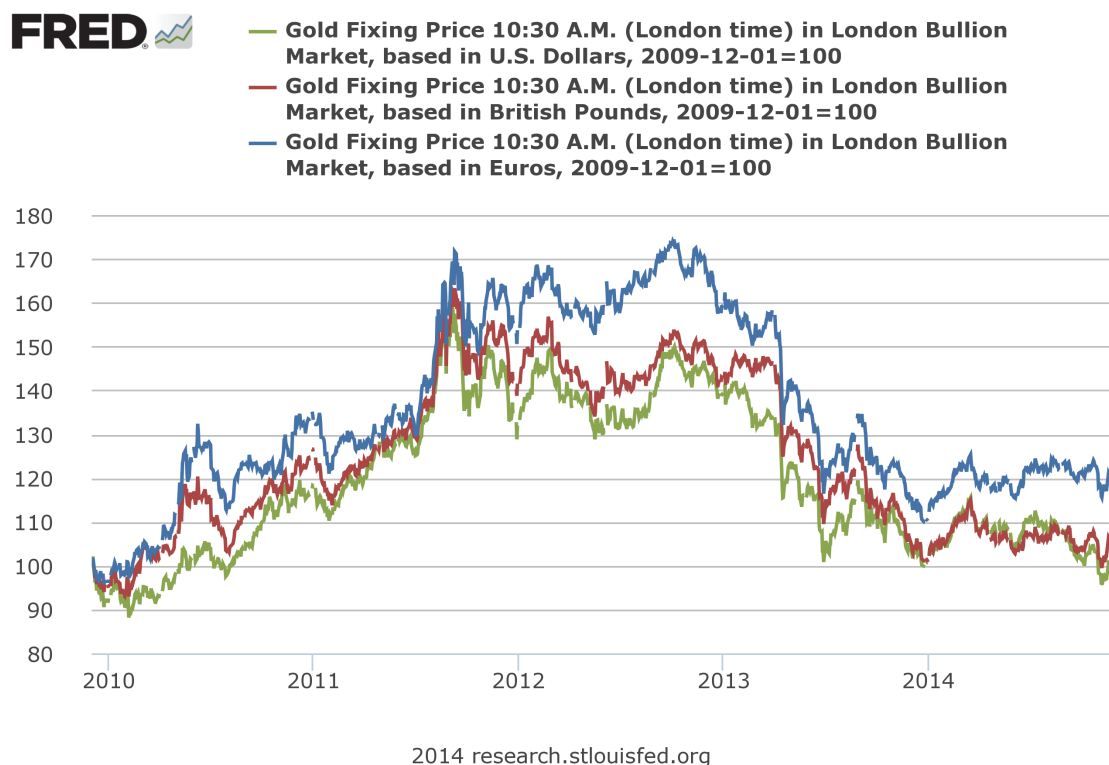


2014 research.stlouisfed.org

Zdroj: FED St. Louis

V tomto grafu je zobrazen vývoj zlata za posledních 5 let ve třech nejvýznamnějších světových měnách (USD, EUR, GBP). Vývoj je velmi podobný a odlišují ho pouze drobnosti. Na tomto grafu tyto drobnosti nejsou vidět, proto je zde následující graf, ze kterého jsou patrnější.

Graf č. 14 - Vývoj zlata za 5 let v různých měnách (zobrazno jako index)



Zdroj: FED St. Louis

Tento graf převádí vývoj ceny v různých měnách na společnou jednotku (index), přírůstky a úbytky oproti počátečnímu dni. Graf se vyvíjí podobně, ale jsou zde již patrné rozdíly způsobené různě se vyvíjející hodnotou měn vůči sobě. Investor proto musí brát v úvahu ve které měně investuje. Pro nás v České republice je měnové riziko dvojnásobné, protože v českých korunách (CZK) se zlato neobchoduje. Vývoj zlata v různých měnách je pro investora důležitý. Může tak snadno zjistit, jestli zlato opravdu stoupá a nebo jestli pouze oslabuje americký dolar.

3.5.6 Výnosnost zlata

Zlato jako takové nenese žádný úrok, nevyplácí žádné dividendy a nevytváří ani žádné jiné hodnoty. Jedná se spíše o uchovatel hodnoty a ještě v době zlatého standardu se do něj nedalo tímto způsobem investovat, protože v té době zlato = peníze a v některých zemích bylo jeho vlastnictví dokonce postaveno mimo zákon. Výnos zlata spočívá ve vyšší prodejní ceně než zaplatil investor při jeho nákupu. Mnoho odborníků proto zlato nepovažuje za investici, ale za spekulaci. V následujících dvou tabulkách je zobrazen teoretický výnos zlata.

Teoretický proto, že se jedná hodnoty z LBMA. V případě investičního zlata je potřeba ještě počítat s prémie a spreadem mezi výkupní a nákupní cenou. Obchody s investičním zlatem při zpětném výkupu nabídnou v průměru²¹ o 5% méně, než je prodejní cena slitku. Způsob ocenění slitku při výkupu se liší u jednotlivých prodejců.

Tabulka č. 6 - Výnos zlata k 26.11.2014

Výnos zlata k 26.11.2014	
1 měsíc	-2,8%
6 měsíců	-7,3%
1 rok	-3,6%
2 roky	-30,9%
3 roky	-27,5%
4 roky	-12,7%
5 let	3,0%
10 let	167,0%
25 let	188,0%

Zdroj: Vlastní šetření z dat LBMA

V tabulce č. 6 jsou uvedeny výnosnosti zlata k 26.11.2014 při různých délkách držení od 1 měsíce po 25 let. Hodnoty byly získány výpočtem z London Fix PM uvedených na stránkách The London Bullion Market Association. Zhodnot uvedených v tabulce lze vyčíst, že investice držená do 26.11.2014 byla ve většině případů ztrátová a přechází v ziskovou až při 5 letech držby. Z delšího časového hlediska je investice výrazně zisková a to až 188% za 25 let. To je způsobeno tím, že po roce 2000 začla cena zlata prudce růst.

Pro srovnání je zde ještě uvedena druhá tabulka, která zachycuje výnos z držení zlata v případě, že by došlo k jeho prodeji o 2 roky dříve před prudkým pádem trhu, ke kterému došlo mezi lety 2012 a 2013.

²¹ průměr výkupních cen 5 obchodů s investičním zlatem

Tabulka č. 7 - Výnos zlata k 26.11.2012

Výnos zlata k 26.11.2012	
1 měsíc	2,0%
6 měsíců	11,5%
1 rok	3,7%
2 roky	29,2%
3 roky	66,1%
4 roky	115,4%
5 let	110,9%
10 let	451,3%
25 let	266,5%

Zdroj: Vlastní šetření z dat LBMA

Hodnoty v tabulce č. 7 byly získány stejným způsobem, jako v tabulce předchozí s výjimkou toho, že je investice posuzována k datu 26.11.2012. Zde je investice ve všech případech zisková. Dokonce v případě 10 let extrémně zisková s výnosem 451,3% což je způsobeno skvělým načasováním nákupu v období poklesu a pak následným silným býčím trendem. Investice držená po dobu 25 let je téměř o 185% méně zisková, ale i tak se jedná o skvělý výnos. Celkově lze výnosy v této tabulce zhodnotit velmi kladně.

3.5.7 Manipulace s cenou

Se zlatem se dá obchodovat ve více podobách. Jedním způsobem je nákup a prodej investičních slitků a mincí ve fyzické podobě. To je varianta při které nemůže někdo koupit větší množství zlata než je na trhu celkově dostupné. Pokud tedy roste poptávka po zlatě, stoupá i jeho cena. V současné době se dokonce i stává, že rafinérie mají problém zlato obstarat, čemuž cena na světových trzích rozhodně neodpovídá. Trh se zlatem je totiž daleko větší, než jen pouhé fyzické zlato. Na světových trzích se totiž obchoduje také papírové zlato v podobě CFD, ETC komodit, investičních certifikátů, futures a forwardů. U CFD (Contract for difference – jedná se o derivát, smlouvu mezi kupující a prodávajícím, že se v budoucnu vyrovnají podle aktuálního kurzu aktiva a jeho kurzu v době uzavření smlouvy), ETC (exchange traded commodity/certificate – burzovně obchodovaný certifikát/komodita) a investiční certifikát jsou velmi podobné produkty.

Jedná se o neexistující zlato vytvořené pouze písemnou dohodou. Příkladem může být dohoda prodávajícího a kupujícího o nákupu 1 000 OZ v podobě certifikátu za cenu 1 140 100 USD. Když bude chtít investor za rok certifikát prodat obdrží sumu podle aktuálního kurzu. Pokud se kurz zvýší na 1 200 USD/OZ, pak obdrží 1 200 000 USD a vydělá tak 59 900 USD obdobně by to bylo při poklesu kurzu na 1 100 USD/OZ. Tyto obchody samozřejmě ovlivňují tržní cenu, aniž by vůbec za nimi nějaké zlato stálo, jedná se pouze o derivát. Tyto deriváty jdou navíc obchodovat i na pokles, tudíž investor vlastně prodává zlato, které vůbec nemá a tlačí tak tržní cenu dolů ničím. Aby to nebylo tak jednoduché, tak tyto deriváty mají i své pákové ekvivalenty. Tudíž investor může například inkasovat trojnásobek pohybu kurzu. Existují však různé různé certifikáty, které představují investice do fyzického zlata, bohužel bylo v mnoha případech zjištěno, že společnost, která certifikát vydala, nikdy žádné fyzické zlato nevlastnila a dokonce ještě investorům účtovala poplatky za jeho bezpečné uskladnění a pojištění. Pak jsou zde ještě futures a forwardy, smlouvy o fyzickém dodání zlata v určitou dobu za určitou cenu. Také se jedná o derivát, který hýbe s cenou, ale naštěstí je alespoň podložený příslibem budoucího vyrovnání obchodu. Cenu však manipuluje i obchodování s fyzickým zlatem. Některé centrální banky totiž půjčují své zlato jiným společnostem za určitý “úrok”, aby jim zlato vynášelo. Tyto společnosti však zlato prodávají na trhu a tržby z něj pak investují do daleko výnosnějších aktiv a realizují tak vysoký zisk. Banky však stále vedou zlato ve svém vlastnictví aniž by je fyzicky měly. Hrozí tak, že kdyby tyto společnosti měly zlato okamžitě vrátit centrálním bankám, jeho cena na trhu by vyletěla vzhůru. Zajímavou hrozbou je při tlačení zlata dolů fakt, že pokud cena klesne příliš nízkou, může se pak propadnout ještě daleko hlouběji, kvůli spekulativním obchodům. Většina spekulantů při držení svých dlouhých pozic má nastavený “stop loss” na určité úrovni pro snížení rizika své spekulace. Když cena dosáhne této úrovně, jejich dlouhá pozice se automaticky uzavře a kontrakt se prodá, tím cena však klesne ještě níže a spustí stop lossy dalších spekulantů. Nastane tak řetězový efekt, který je schopen poslat cenu o jednotky, ale klidně i desítky procent dolů. Když k tomu dojde, burza se uzavře a přestane obchodovat, aby se situace uklidnila a provede korekci ceny. Největším problémem u manipulování ceny komodit je, že se jí ovlivňují životy milionů lidí. Jednoduchým příkladem u ceny zlata, může být uzavření zlatých dolů při jejím poklesu. Těžba v dole přestane být rentabilní, důl se uzavře a dělníci propustí. Naopak při jejím výrazném vzestupu se začínají otevírat dříve uzavřené nerentabilní doly. Jedná se

o narazník a regulátor ceny. Při uzavření dolů kvůli ceně se nabídka zlata na trhu sníží, což tlačí cenu nahoru, stejně to funguje obráceně.

3.5.8 Prémium u zlatých slitků a mincí

Prémium procentické vyjádření částky, kterou investor zaplatí nad aktuální hodnotu zlata na burze obsaženém v investiční minci nebo slitku. Toto prémium obsahuje veškeré náklady na výrobu a prodej slitku (mince). Jedná se například o náklady na výrobu slitku, zabalení, pojištění, přepravu, uskladnění a samozřejmě marže přeprodejců. Čím je prémium nižší, tím pro investora lépe. Výše prémie se liší mezi mincemi a slitky, u mincí bývá vyšší, ale liší se i mezi jednotlivými slitky. U nich záleží na jejich výrobci a hmotnosti. Výše prémie se také liší mezi jednotlivými bankami a obchodníky, kteří zlato prodávají.

Výpočet: $\text{Prémium} = ((\text{Cena slitku} / (\text{Kurz zlata} * \text{množství obsaženého zlata})) - 1) * 100$

Tabulka č. 8 - Prémium u slitků a mincí

Slitek / Mince	Prémium
Argor Heraeus 1g	33,2%
Argor Heraeus 2g	20,8%
Argor Heraeus 5g	11,6%
Argor Heraeus 10g	6,2%
Argor Heraeus 20g	5,1%
Argor Heraeus 1 Oz	3,2%
Argor Heraeus 50g	3,1%
Argor Heraeus 100g	2,5%
Argor Heraeus 250g	2,1%
Argor Heraeus 500g	1,9%
Argor Heraeus 1000g	1,9%
Maple Leaf 1 Oz	4,8%
American Eagle 1 Oz	5,8%

Zdroj: Vlastní šetření

V tabulce je uvedeno prémium nejprodávanějších zlatých investičních slitků a mincí. Jedná se o slitky Argor Heraeus běžně dostupné na trhu a dvě nejprodávanější

investiční mince na světě, American Eagle a Maple Leaf o váze 1 OZ. Výpočty prémia byly provedeny na základě zprůměrování ceny z webových stránek pěti prodejců v České republice (obchodzlatem.cz, auportal.cz, zlato-eu.cz, zlateslitky.com, zlate-cihly.cz) 26.11.2014. Cena byla zprůměrována pro větší objektivitu údajů, protože ceny jednotlivých prodejců se lišily někdy i v řádu jednotek procent. Cena zlata byla použita London Fix PM (15:00) z 26.11.2014. Z tabulky je patrné, že slitky s nižší hmotností mají vyšší prémium než slitky hmotností vyšší. Je to způsobeno tím, že každý slitek má určité fixní náklady od zhotovení po prodej koncovému zákazníkovi, které se ve vyšší hmotnosti slitku lépe rozpustí. Hraje zde velkou roli i marže prodejců, kteří si ji mohou dovolit snížit u slitků s vyšší hmotností. U slitku o hmotnosti 1 g je prémium v průměru 33,2% u 1000 g je to pak 1,9%. Je očividné, že slitky o váze 1 g jsou naprosto nevhodné pro investiční účely. Pro investiční účely jsou vhodné slitky přibližně od 10 0g, kde je hodnota prémia na přijatelné úrovni kolem 2,5%.

Při porovnání prémia u 1 OZ mincí a 1 OZ slitku je vidět, že u slitku dosahuje nižší hodnoty. To je dáno jak vyšší technologickou i finanční náročností výroby mince, tak obsahem i jiných drahých kovů v mincích, které se mohou přidávat pro jejich lepší vlastnosti. Pro porovnání je o 1% vyšší prémium u mince American Eagle, která obsahuje navíc mimo 1 OZ zlata i 3% stříbra a 5,33% mědi. Mince má tak vyšší hmotnost než 1 OZ. Oproti tomu kanadský Maple Leaf dosahuje čistosti 999,9/1000, jde tedy o 24 karátové zlato. Investor by tedy měl zvážit výši prémia při nákupu investičního zlata.

3.6 Prodejci investičního zlata

Prodejci investičního zlata v České republice

V České republice je velké množství prodejců investičního zlata. Mezi ty nejmenší patří různá klenotnictví, hodinářství a zastavárny. Ty prodávají menší slitky jako doplňkový sortiment.

Mezi ty významné patří řada kamenných a internetových prodejen prodávající investiční zlato a případně jiné drahé kovy. Mezi jejich sortiment patří převážně slitky od 1 g do 1 kg známých výrobců a většinou nabízejí i nejběžnější zlaté mince do 1 OZ. Většinou se jedná o mince jako American Eagle, Maple Leaf a Krugerrand. Tito prodejci nijak nelimitují velikost nákupu, ta je pouze na investorovi. Většinou také nabízejí zpětný odkup.

Velkými prodejci investičního zlata jsou banky, které ale zlato prodávají až od větších objemů. Například Komerční banka a.s. prodává zlato až od 1 kg a dále pak po 100 g a jedná se o slitky Münze Österreich od rafinérie Argor Heraeus SA. Zpětný výkup zprostředkovává pouze u nich uloženého zlata, pokud klient zlato vyzvedne, přichází o možnost prodeje přes Komerční banku.²²

Za zmínku určitě ještě stojí Česká pošta, která 7.10.2013 zahájila zkušební prodej na 37 vybraných pobočkách po celé České republice, který trvá dodnes. Je možnost si na nich zakoupit slitky Argor Heraeus SA o hmotnosti 0,5 g, 1 g, 2 g a 5 g. Tyto slitky jsou spíše vhodné jako dárek pro blízkou osobu. Vzhledem k výši prémia se investice do nich vůbec nevyplatí. Slitky jsou vybaveny certifikátem pravosti a jsou zapečetěny v plastovém pouzdře o velikosti kreditní karty. Slitky jsou každý den přeceňovány podle trhu. Česká pošta garantuje zpětný odkup svých slitků.²³

Dohled nad prodejci investičního zlata

Nad trhem s investičním zlatem v České republice nevykonává dohled ani ho nijak nereguluje Česká národní banka ani Puncovní úřad. Puncovní úřad se zabývá kontrolou klenotnictví a ostatních prodejců neinvestičního zlata. Jediným orgánem, který alespoň okrajově kontroluje prodejce investičního zlata je Česká obchodní inspekce a to jen v případech, kdy dochází k prodeji investičního zlata spotřebitelům. V případě prodeje zlata podnikatelům není kontrola v pravomoci úřadu.²⁴

3.7 Rafinérie

Zlaté slitky se odlévají a zušlechťují v rafinériích. Rafinérií je velké množství, ale jen některé splňují přísné požadavky dané zákonem. Například v České republice pochází 95% investičního zlata ze Švýcarských rafinérií.²⁵

²² *Investování do zlata*. Praha, 2013. Bakalářská práce. Česká zemědělská univerzita.

²³ *Česká pošta: Zlaté investiční slitky* [online]. 2014 [cit. 2014-12-02]. Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz/sluzby/prodej-a-eshop/zlate-investicni-slitky>

²⁴ Informace na základě telefonického rozhovoru s úřednicí ČOI

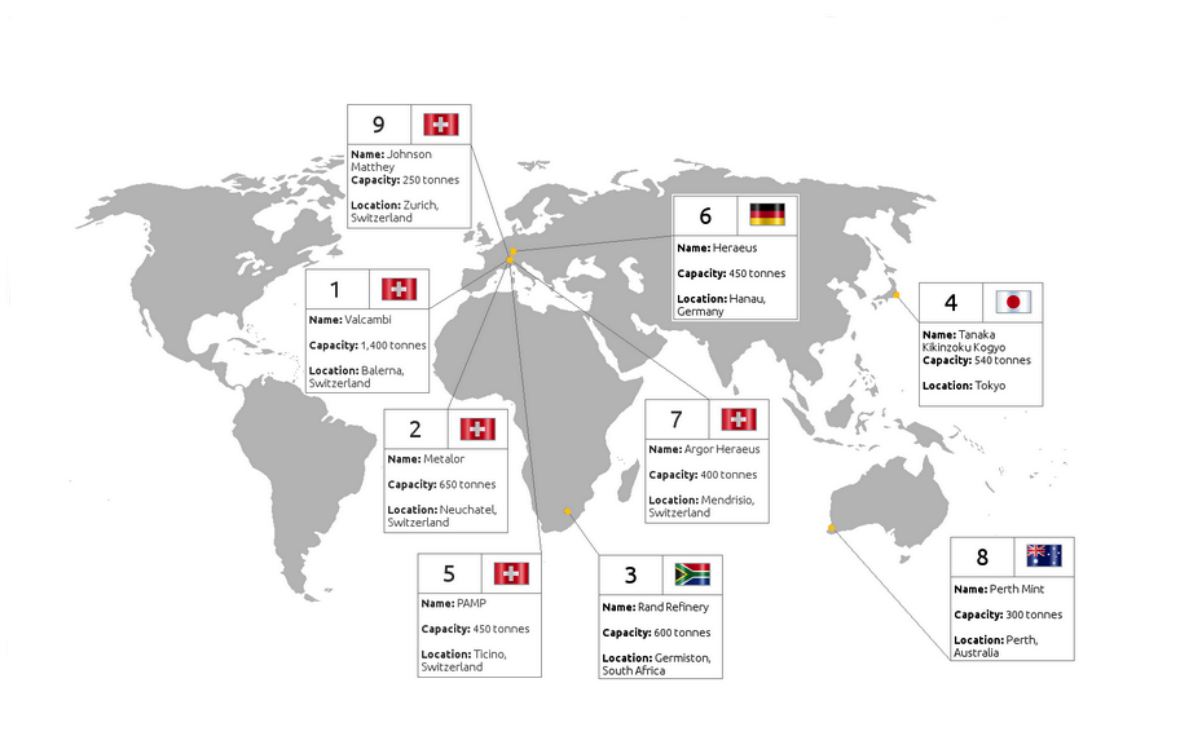
²⁵ Expert: Obchodníků se zlatem je u nás 200, seriózních jen asi deset. *IDnes* [online]. 2012 [cit. 2014-11-04]. Dostupné z: http://finance.idnes.cz/nazor-tomasze-surdyho-na-investicni-mince-fja-/inv.aspx?c=A120815_115033_inv_zuk

Tabulka č. 9 - Největší rafinérie světa

Pořadí	Název	Kapacita (t/rok)	Země
1.	Valcambi	1400	Švýcarsko
2.	Metalor	650	Švýcarsko
3.	Rand Refinery	600	JAR
4.	Tanaka	540	Japonsko
5.	PAMP	450	Švýcarsko
6.	Heraeus	450	Německo
7.	Argor Heraeus	400	Švýcarsko
8.	Perth Mint	300	Austrálie
9.	Johnson Matthey	250	Švýcarsko

Zdroj: therealasset.co.uk

Obrázek č. 5 - Největší rafinérie světa podle kapacity (tuny za rok)



Zdroj: therealasset.co.uk

Z tabulky a obrázku je patrné, že největší rafinérie se nachází ve Švýcarsku, které je známé svou kvalitou a finanční pověstí. Svou kvalitou je též pověstné Německo a Japonsko. Je otázkou, jestli rafinérie své provozy schválně budují na těchto místech, aby

z pověsti těžily. V těchto zemích rozhodně nejsou žádná známá významná naleziště. Oproti tomu JAR a Austrálie mají naleziště velmi významná a je proto logické, že se tam nacházejí velké rafinerie. Největším gigantem ve zpracování zlata je Švýcarsko, které jen ve svých pěti největších rafineriích je schopno zpracovat 3150 tun zlata ročně. Naprosto největší slévárnou je Valcambi, která je schopna ročně zpracovat až 1400 tun zlata.

3.7.1 Valcambi

Tato největší rafinerie zlata na světě byla založena roku 1967 a nachází se v Balerně v jihovýchodním Švýcarsku. Zabývá se zpracováním drahých kovů, výrobou cihel a dalších produktů z drahých kovů. Jde o čistě soukromou společnost a je plně vlastněna Evropským Zlatým Rafinérským Holdingem SA (European Gold Refineries Holding SA) a ten je vlastněn z 60,6% společností Newmont Mineral Holding a z 39,4% soukromými investory.

Rafinerie získala řadu důležitých akreditací:

1968 - London Bullion Market Association (LBMA)

1974 - CME Group – Market Contract: COMEX

1982 - Tokyo Commodity Exchange (TOCOM)

2005 - Dubai Multi Commodities Centre (DMCC)

Jedná se o akreditace nejvýznamnějších burz a obchodníků s komoditami.

Hlavní zaměření Valcambi:

Zpracování a recyklace zlatého odpadu

Produkce zlata pro šperkařský průmysl

Produkce zlata pro hodinářský průmysl

Výroba zlatých medailí a mincí

Výroba zlatých cihel²⁶

3.7.2 Argor-Heraeus SA

Jde pravděpodobně o nejznámějšího zpracovatele drahých kovů na světě. Společnost má sídlo v Mendrisiu v jihovýchodním Švýcarsku. Zabývá se převážně zpracováním zlata, výrobou zlatých cihel a dalších produktů z drahých kovů. Společnost je čistě soukromá a je vlastněna společností Heraeus Holding GmbH, Commerzbank

²⁶ *Gold Bars Online: Valcambi Gold Bars* [online]. 2014 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/RB_10_ValcambiGoldBars.pdf

International SA, Austrian Mint a Argor-Heraeus. Společnost byla založena již v roce 1951.

Rafinerie je získala řadu důležitých akreditací:

1961 - London Bullion Market Association (LBMA)

1974 - CME Group – Market Contract: COMEX

1982 - Tokyo Commodity Exchange (TOCOM)

2005 - Dubai Multi Commodities Centre (DMCC)

Jedná se o akreditace nejvýznamnějších burz a obchodníků s komoditami.

Hlavní zaměření Argor-Heraeus SA:

Zpracování a recyklace zlatého odpadu

Výroba polotovarů pro hodinkářský a šperkařský průmysl

Výroba zlatých medailí a mincí

Výroba zlatých cihel.

Poskytování služeb a logistiky v oblasti drahých kovů²⁷

3.8 Mincovny

Mincovny se zabývají, jak název napovídá ražbou mincí. Jejich historie sahá až do středověku, kdy se razily stříbrné a zlaté mince používané jako platidlo. V dnešní době se zabývají ražbou investičních a sběratelských mincí, či medailí. Nejvíce mincí vyrazí mincovny ve Spojených státech amerických a Kanadě. Mezi nejžádanější mince na světě jsou stříbrné mince American Silver Eagle 1 OZ a Maple Leaf 1 OZ. Nejžádanější zlatou mincí je American Gold Eagle 1 OZ a Gold Canadian Maple Leaf 1 OZ.²⁸

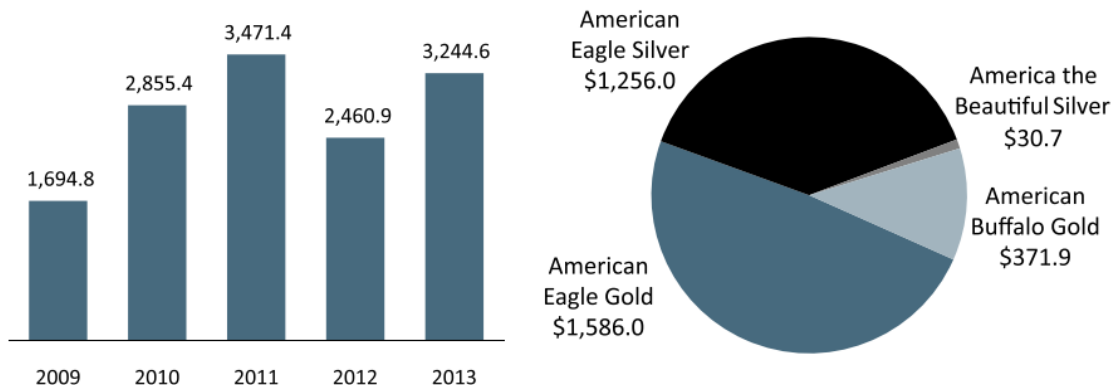
3.8.1 US Mint

Americká mincovna byla založena roku 1792. Sídlo se nachází ve Washingtonu DC a produkční provozy ve Philadelphii, West Pointu, Denveru a San Franciscu. Jedná se největší mincovnu na světě, která razí ty nejznámější a nejžádanější mince, které jsou zmíněny výše. Mincovna je také jediným ústavem, který může v USA razit drobné mince. Americká mincovna je též největším světovým producentem zlatých a stříbrných mincí.

²⁷ *Gold Bars Online: Argor Heraeus SA Gold Bars* [online]. 2014 [cit. 28.11.2014]. Dostupné z: http://www.goldbarsworldwide.com/PDF/RB_2_ArgorHeraeusGoldBars.pdf

²⁸ *Gainsville Coins* [online]. 2014 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: <http://www.gainsvillecoins.com/bestseller/>

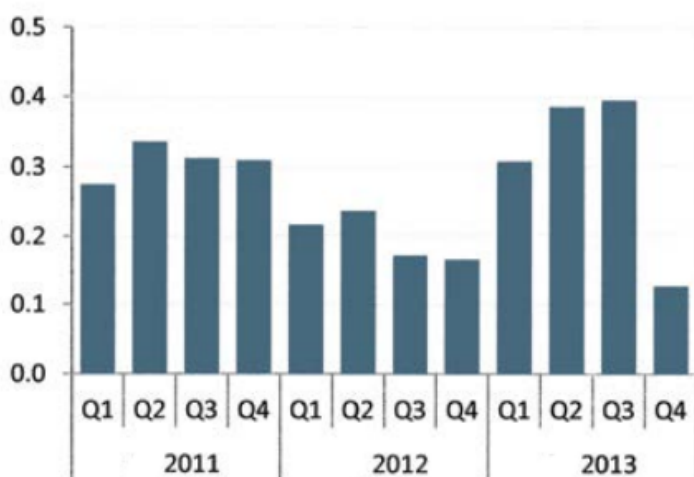
Graf č. 15 - Tržby Americké mincovny z investičních mincí v mil. USD



Zdroj: Výroční zpráva Americké mincovny

Na grafu č. 15 jsou vidět tržby Americké mincovny, které v roce 2013 dosáhly hodnoty 3,24 mld. USD. Její zisk je kolísavý, ale má spíše rostoucí tendenci. Téměř polovinu jejich zisků (49%) tvořila v minulém roce zlatá mince American Eagle Gold (Americký zlatý orel), 39% pak American Eagle Silver (Americký stříbrný orel) a 11,5% American Buffalo Gold (Americký zlatý bizon). Tyto tři mince patří mezi nejznámější a nejlikvidnější mince na světě.

Graf č. 16 - Čtvrtletní prodeje zlatých mincí v mil. OZ



Zdroj: Výroční zpráva Americké mincovny

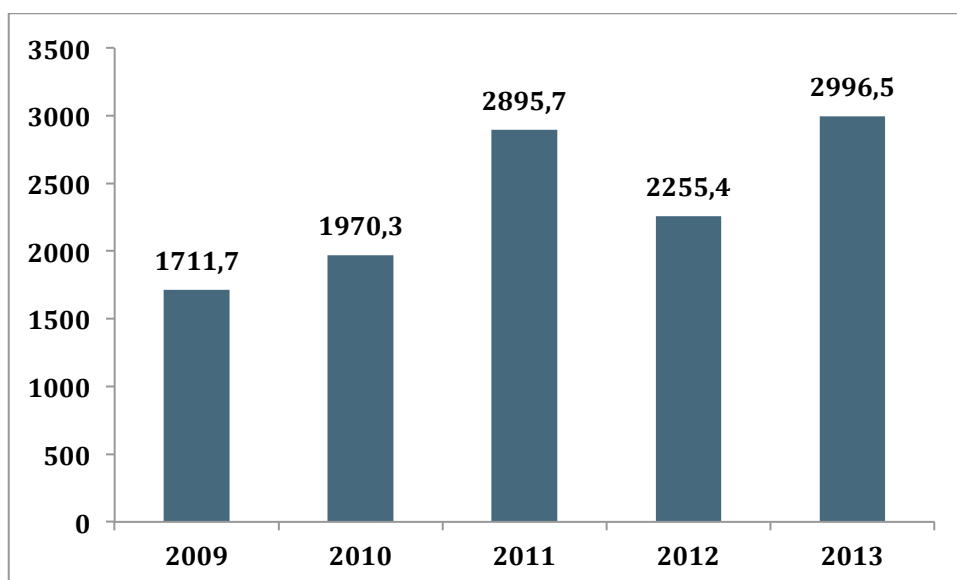
Na grafu je vidět, že je volatilita prodeje zlatých mincí vysoká a pohybuje se od 130 000 OZ do 400 000 OZ. Celkem Americká mincovna prodala za rok 2013

1,22 milionů OZ zlatých investičních mincí a 44,64 milionů OZ stříbrných mincí v celkové hodnotě 3244,6 milionů USD.

3.8.2 The Royal Canadian Mint

Mincovna produkuje vysoce kvalitní zlaté, stříbrné a platinové investiční mince s javorovým listem, pláty a cihly pro investiční trhy a zlaté a stříbrné granule pro šperkařský a jiný průmysl. Mincovna také slouží jako rafinerie. Kanadská královská mincovna produkuje stejně jako ta americká běžné oběhové mince a je stoprocentně vlastněna Kanadskou vládou. Mincovna byla založena v roce 1908. Její nejvýznamnější produkcí je zlatý a stříbrný Maple Leaf.²⁹

Graf č. 17 - Tržby z investičních produktů a rafinerie v mil. CAD v letech 2009 - 2013

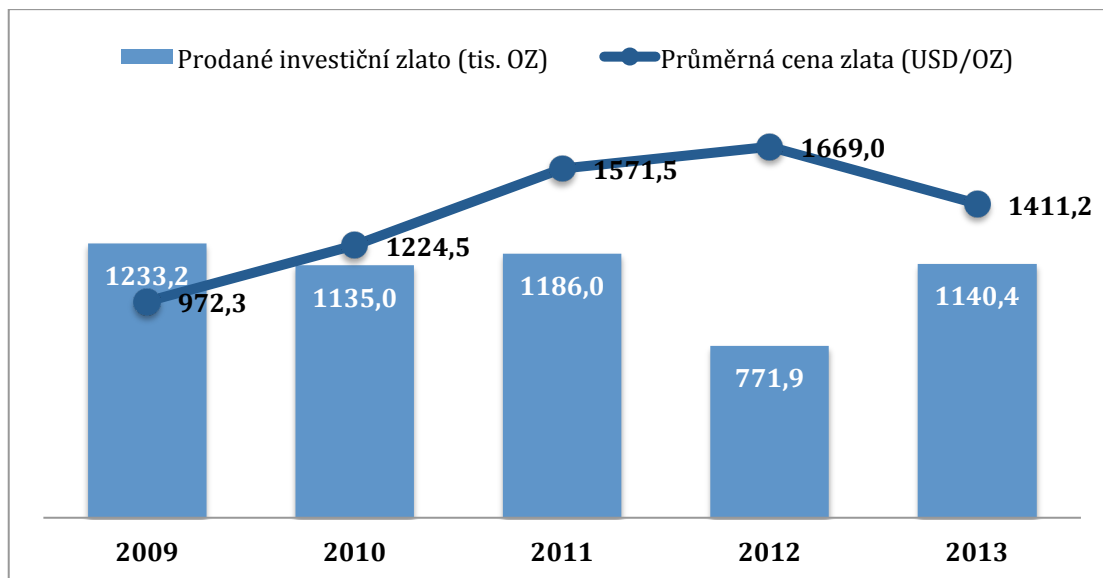


Zdroj: Výroční zpráva Kanadské královské mincovny

Jak je vidět z grafu, Kanadské královské mincovně se dařilo téměř stejně, jako jejímu americkému protějšku z pohledu růstů a poklesů, tak i z pohledu podobných hodnot tržeb, je třeba ale brát v úvahu rozdílný kurz USD a CAD. Pro mincovnu byl zatím nejlepším rokem rok 2013 s tržbami téměř 3 mld. CAD.

²⁹ *Canadian Royal Mint: Reports* [online]. 2014 [cit. 2014-11-28]. Dostupné z: http://www.mint.ca/store/mint/about-the-mint/reports-1400016#.VFneAIOG_r8

Graf č. 18 - Množství prodaných tis. OZ zlatých investičních produktů v závislosti na tržní ceně zlata



Zdroj: Výroční zpráva Kanadské královské mincovny

Graf č.18 zobrazuje nepřímou závislost množství prodaných zlatých investičních produktů Kanadskou královskou mincovnou na průměrné roční ceně zlata na světové burze. Čím vyšší cena zlata byla, tím nižší prodeje mincovna zaznamenala. Odpovídá to zákonu nabídky a poptávky, jestliže cena statku stoupne, pak poptávka po něm klesá. Vzhledem k velké podobnosti grafů kanadské a americké mincovny, lze říci, že obecně platí pro investiční zlato, že čím výše dosáhne cena zlata na trhu, tím je o tyto investiční instrumenty nižší zájem.

Z celkové své investiční a rafinérské produkce měla Kanadská královská mincovna příjmy ve výši 2996,5 milionů CAD. Celkově se jí podařilo prodat 1,14 milionů OZ zlatých investičních produktů, což je o 0,08 milionů OZ méně než Americká mincovna. Tržby Kanadské královské mincovny v přepočtu na USD dosáhly výše 2629,2 milionů. (kurz k 5.11.2014 0,8774 CAD/USD).³⁰ Tržby má tedy CRM nižší o 615,4 milionů USD než Americká mincovna.

³⁰ Bank of Canada: Daily Currency Converter [online]. 2014 [cit. 2014-11-05]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/rates/exchange/daily-converter/>

4 Analytická část

V praktické části diplomové práce bude řešen návrh nového obchodu se zlatem v České republice. Řešena bude legislativní úprava, konkurenční prostředí, ziskovost odvětví, sortiment zboží a služeb, forma a lokalita budoucího obchodu, dodavatelé a tvorba ceny.

4.1 Konkurenčního prostředí

V teoretické části diplomové práce bylo zmíněno, že mezi obchodníky se zlatem patří klenotnictví, hodinářství a další obchody, které mají malé investiční slitky jako doplňkový sortiment. Tyto firmy nejsou konkurencí, protože jejich sortiment většinou dosahuje k 5 gramovým slítkům. Naopak banky, které své obchody povětšinou realizují od 1 kg výše jsou zase co se týče velikostí transakcí mimo cílovou skupinu. Konkurence pro plánovaný obchod spočívá v prodejích investičního zlata v podobě mincí a slítků od 1 g do 1000 g. Jedná se přibližně čtyři desítky společností po celé České republice, které mají kamenný a internetový obchod. V Praze se jedná o necelé dvě desítky firem a o dvě desítky ve zbytku republiky.

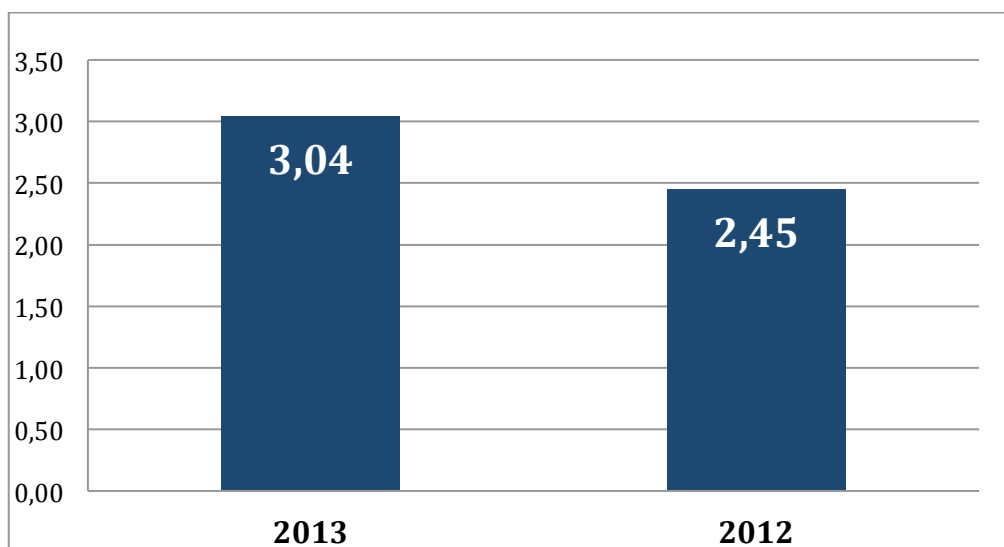
4.1.1 Finanční analýza

Bylo nalezeno 29 firem, které se zabývají prodejem zlata v České republice v rozsahu prodeje od 1 g do 1000 g. Tento počet samozřejmě nemusí být konečný, ale je limitován možnostmi vyhledání všech firem, které se prodejem zabývají, vzhledem k tomu, že prodej zlata nepodléhá žádnému speciálnímu režimu a většina firem ho provádí pod "výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona". Firmy proto byly vyhledány podle svých internetových stránek, autor práce předpokládá, že každá významnější firma je dnes má. Touto metodou bylo nalezeno 29 společností, které se prodejem zlata v České republice zabývají. Z 29 firem, nebyly tři z nich zapsány v obchodním rejstříku na stránkách www.justice.cz, přestože měly na webu uvedené své IČO. Ze zbylých 26 firem nemělo 6 zveřejněnou svou účetní závěrku, ikdyž ji podle zákona zveřejňovat musí.

Ze zbylých 20 byly 2 nevhodné, vzhledem k příliš velkému záběru aktivit společnosti a nešlo by spolehlivě vyčlenit ty, které se týkají investičního zlata. Finanční analýza proto vychází z údajů účetních závěrek společností za rok 2013.

Zisk a tržby v Praze a České republice

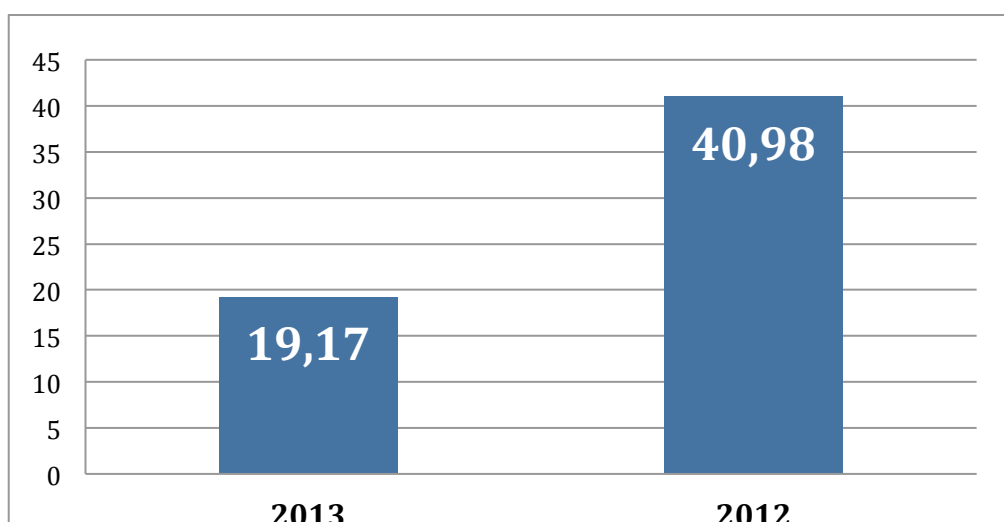
Graf č. 19 - Tržby obchodů se zlatem v Praze za rok 2013 a 2012 v mld. Kč



Zdroj: Vlastní šetření

Na grafu je vidět, že se tržby v Praze meziročně zvedly o 600 milionů korun na 3,04 mld. Je to patrně způsobeno nižší cenou zlata, což přilákalo více investorů a celkovým rozvojem toho odvětví. V Praze v tomto období dokonce přibýly dvě společnosti prodávající zlato.

Graf č. 20 - Zisk obchodů se zlatem v Praze za rok 2013 a 2012 v mil. Kč.

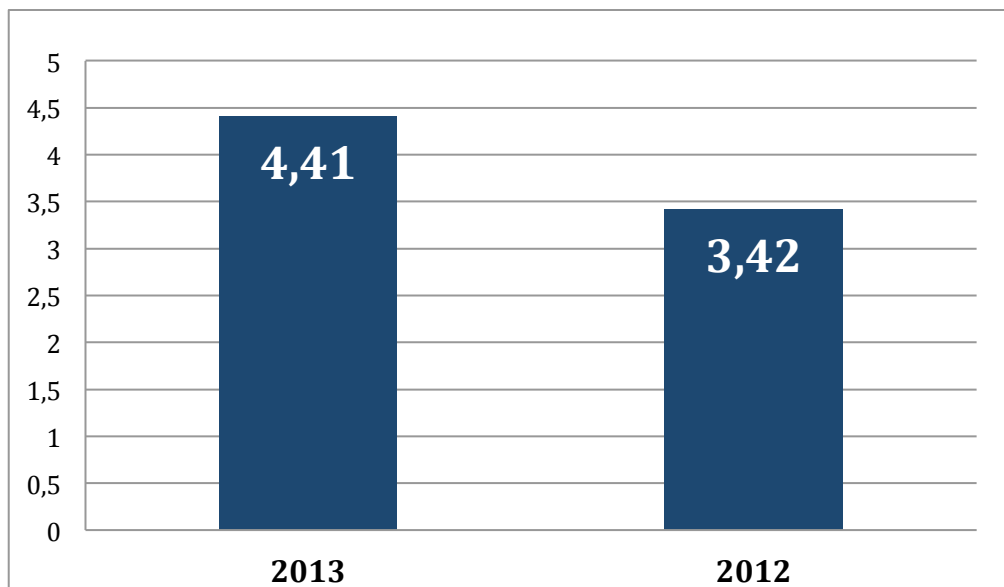


Zdroj: Vlastní šetření

Na tomto grafu je znázorněn zisk z obchodů se zlatem v Praze. Údaje jsou nyní v milionech a ne miliardách. Zisk meziročně klesl na méně než polovinu. To bylo

pravděpodobně způsobeno náhlým poklesem zlata o třetinu v roce 2013. Vzhledem k tomu, že společnosti drží velké zásoby, tak je tento pokles nejspíš donutil prodávat zlato se ztrátou.

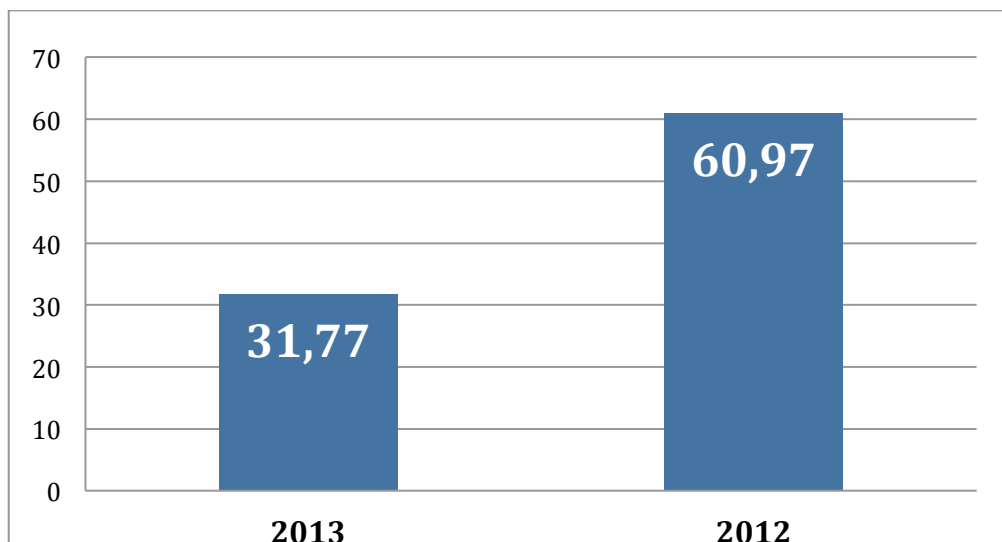
Graf č. 21 - Tržby obchodů se zlatem v ČR za rok 2013 a 2012 v mld. Kč



Zdroj: Vlastní šetření

Na grafu vývoje meziročních tržeb v celé České republice patrný stejný trend jako v Praze. Také je z grafu při porovnání s grafem č. 19 možno vyčíst, že většina tržeb byla realizována v Praze, protože se jedná o jediné město. Lidé tedy nakupují nejvíce zlata zde, je pak otázkou, jestli se jedná pouze o lidi z Prahy nebo jestli se do ní sjíždějí lidé z celé republiky.

Graf č. 22 - Zisk obchodů se zlatem v ČR za rok 2013 a 2012 v mil. Kč



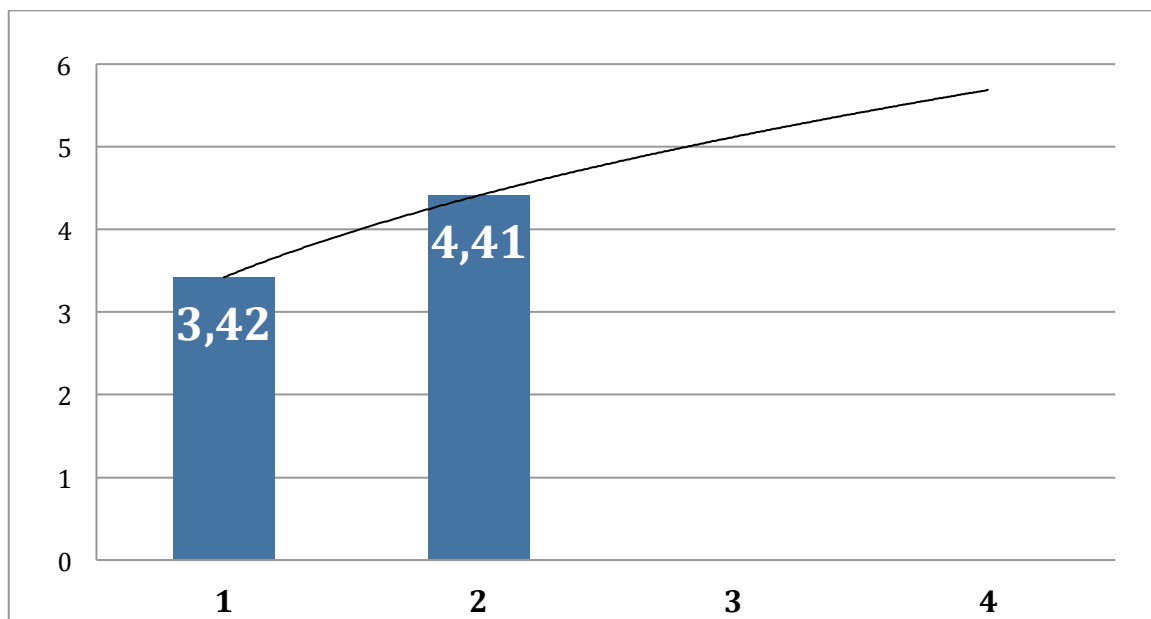
Zdroj: Vlastní šetření

Tento graf koresponduje s grafy ostatními. V Praze se tedy odehrávají asi dvě třetiny obchodu se zlatem z České republiky. A celkově meziročně poklesl zisk přibližně na polovinu, což je dáno s největší pravděpodobností poklesem zlata začátkem roku 2013. To ovlivnilo zisk zaprvé prodejem zásob pod pořizovací cenou a zadruhé tím, že prémium společností je určeno procenticky z tržní ceny zlata na burze.

Vyšší zisk a tržby vykazují Praha ve srovnání se zbytkem republiky, ale co se týká prodejní marže, tak dosahuje Praha horších výsledků. V Praze je průměrná marže 3,34% ale zbytek České republiky dosahuje úrovně 4,39%. Ceny zlata musí být ve všech koutcích světa přibližně stejné a v rámci jedné země jsou tyto odchylky ještě nižší, jinak by docházelo k arbitráži mezi jednotlivými oblastmi. Náklady na prodej se však liší. V Praze je dražší nájmené i pracovní síla. Podle Českého statistického úřadu dosahuje průměrná mzda v České republice 25 219 Kč hrubého měsíčně, v Praze jde o částku 32 910 Kč hrubého měsíčně³¹. Proto identický obchod v Praze a mimo ni bude mít rozdílné náklady na svůj provoz při stejných prodejních cenách zlata. Obchod v Praze vyšší náklady může kompenzovat vyššími tržbami a díky nim i získat lepší cenu od dodavatele.

³¹ Český statistický úřad [online]. 2014 [cit. 2014-12-21]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/xa/redakce.nsf/i/home>

Graf č. 23 - Trendový graf



Zdroj: vlastní šetření

V grafu č. 23 je znázorněná trendová funkce pro tržby v obchodě se zlatem pro rok 2014 a 2015. Trend je tvořen mocninou funkcí a je pouze hrubě orientační, protože trh se zlatem je velice proměnlivý a není k dispozici dostatek údajů. Pokud bude trend zachován, pak za rok 2014 budou tržby v segmentu přibližně 5 mld. Kč a v roce 2015 by mohly dosáhnout nad 5,5 mld. Kč.

Finanční analýza odvětví

Finanční analýza odvětví zde slouží pro správné rozhodnutí podnikatele, jestli do podnikání v tomto odvětví vstoupit nebo ne. Finanční analýza není samozřejmě jediným rozhodovacím kritériem, ale má určité vypovídací schopnosti o ziskovosti odvětví, tržbách, zadlužení, míře potřebných zásob apod. V této finanční analýze jsou podle autora nejdůležitější ukazatele pro toto odvětví.

Rentabilita aktiv

Ukazuje, jak efektivně se ve firmě vytváří zisk nehledě na to z jakých zdrojů ho firma tvoří, jestli jde o zdroje vlastní nebo cizí.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{zisk (31 765)}}{\text{celková aktiva (944 902)}} \times 100 [\%]$$

Ve sledovaném odvětví dosahuje rentabilita aktiv 3,36%.

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazuje, jak efektivně firma zhodocuje prostředky vložené majiteli. Tato hodnota by měla být co nejvyšší, aby se vůbec vlastníkům podnikání vyplatilo.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk (31 765)}}{\text{vlastní kapitál (482 673)}} \times 100 [\%]$$

V tomto odvětví je rentabilita vlastního kapitálu 6,58%. To není příliš vysoká hodnota, kdyby byla rentabilita nižší, pak by mohli majitelé zvažovat spíše investici do státních dluhopisů, které jsou pro ně bezpracné a téměř bezrizikové v případě České republiky.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je údaj, který vyjadřuje, jak velké výnosy musí být ve firmě vytvořeny k dosažení 1 Kč zisku.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk (31 765)}}{\text{celkové tržby (4 414 054)}} \times 100 [\%]$$

V tomto případě jde o hodnotu 0,72%. Firma tedy musí dosáhnout tržeb ve výši 139 Kč, k dosažení 1 Kč zisku.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů vyjadřuje, kolik Kč nákladů je třeba vynaložit na vytvoření 1 Kč zisku.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{zisk (31 765)}}{\text{celkové náklady (4 252 316)}} \times 100 [\%]$$

V tomto případě je rentabilita nákladů 0,75%. Je tedy potřeba vynaložit 133,9 Kč nákladů k dosažení 1 Kč zisku.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu poskytuje informace, jak moc efektivně podnikatelé investovali do svého byznysu z dlouhodobého hlediska bez ohledu na původ zdrojů.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

$$= \frac{\text{zisk (31 765)}}{\text{dlouhodobé závazky (59 229) + vlastní kapitál (482 673)}} \times 100 [\%]$$

V případě obchodu se zlatem je rentabilita dlouhodobého kapitálu pro celé odvětví 5,86%.

Obrat aktiv

Obrat aktiv je označován jako produktivita kapitálu vloženého do firmy. Měří efektivnost využití všech aktiv ve společnosti. Ukazuje, jak se zhodnocují aktiva ve firmě bez ohledu na jejich zdroje krytí.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby (4 414 054)}}{\text{celková aktiva (944 902)}}$$

V případě tohoto odvětví je obrat aktiv 4,67%.

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv zobrazuje efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a jiného dlouhodobého hmotného majetku. Je dobrým ukazatelem pro manažery, jestli nemají omezit firemní investice.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby (4 414 054)}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek (89 973)}}$$

V odvětví je obrat stálých aktiv 49,06%.

Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát jsou během roku zásoby přeměněny na hotovost. Prodej, nákup a opětovné uskladnění.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby (4 414 054)}}{\text{zásoby (245 178)}}$$

Obrat zásob je v obchodu se zlatem 18,00, 18x za rok tedy zvládnou firmy prodat a opět obnovit svůj sortiment.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává ve dnech dobu, za kterou firma průměrně prodá své zásoby. Pro firmu je to důležité, protože zásoby jsou na skladě a váží na sebe finanční prostředky, u zlata je další problém ve volatilitě jeho ceny, takže při dlouhé době obratu zásob, by firmám mohly vznikat velké ztráty.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby (245 178)}}{\frac{\text{tržby}}{365} (4 414 054/365)} \text{ [ve dnech]}$$

V tomto odvětví se zboží obrátí v průměru za 20,27 dní.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je označována jako věřitelské riziko a charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Čím vyšší hodnota, tím vyšší riziko pro věřitele.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje (458 281)}}{\text{celková aktiva (944 902)}} \times 100 [\%]$$

Zde dosahuje celková zadluženost 48,5%.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je dalším důležitým ukazatelem pro banky při poskytování úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit 1,5 násobek vlastního kapitálu. Ideální je, pokud má podnik vyšší vlastní kapitál než cizí zdroje.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje (458 281)}}{\text{vlastní jmění (482 673)}} \times 100 [\%]$$

V tomto odvětví dosahuje míra zadluženosti 94,95%, takže je vlastní kapitál vyšší než cizí zdroje a tím pádem je i pod 1,5 násobkem vlastního kapitálu.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je opakem k celkové zadluženosti. Říká z jaké části je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Vyjadřuje finanční stabilitu a samostatnost firmy.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní jmění (482 673)}}{\text{celková aktiva (944 902)}} \times 100 [\%]$$

V tomto odvětví dosahuje 51,08%.

Nejvýznamnější hráči

Tabulka č. 10 - Největší prodejci zlata v ČR

Společnost	Tržby 2013
Ludmila Trtíková	894 910 000 Kč
Saturitas	732 008 000 Kč
STEP Finance	706 545 000 Kč
Česká mincovna	406 515 000 Kč
EMS Gold	376 128 000 Kč

Zdroj: Vlastní šetření

V tabulce č. 10 je uvedeno 5 největších prodejců zlata v České republice podle tržeb za rok 2013. Na prvním místě je společnost Ludmily Trtíkové s prodejnou v Praze a Vsetíně a internetovými stránkami www.investicni-zlato.cz. Firma se zabývá prodejem

investičního zlata v podobě slitků, mincí a mincí ČNB. Jde o slitky Argor-Heraeus, Münze Österreich a PAMP. Portfolio mincí je u firmy široké a zahrnuje ty nejznámější jako Maple Leaf a American Eagle Gold, Kruger Rand, Philharmoniker apod. K doplňkovým produktům patří investiční stříbro. Společnost paní Trtíkové dosáhla za rok 2013 894 910 000 Kč a jedná se tak o největší obchod podle tržeb a dosáhla i největších zisků ve výši 26 738 000 Kč.

Na druhém místě se umístila společnost Saturitas s.r.o. s prodejnou v Brně a internetovým portálem www.saturitas.com. Dosáhla tržeb 732 008 000 Kč a zisku 1 461 000 Kč, vzhledem k podobným tržbám jako společnost Ludmily Trtíkové dosáhla firma Saturitas s.r.o. výrazně nižších zisků. Společnost nabízí zlaté slitky Argor Heraeus, Perth Mint, Münze Österreich. Z mincí společnost nabízí Maple Leaf a American Eagle Gold, Kruger Rand, Philharmoniker, American Buffalo, Australian Kangaroo, Britannia apod. Mezi doplňkový sortiment patří investiční stříbro, platina a palladium.

Na třetím místě je podle tržeb firma STEP Finance a.s.. Její tržby dosáhly za rok 2013 706 545 000 Kč a zisk 370 000 Kč. Zde jsou tržby opět podobné předchozím společnostem, ale zisk je velmi malý vzhledem k tržbám. STEP Finance má provozovnu v Praze a náhodě a internetový obchod na adrese www.investicni-zlato.eu. Společnost prodává slitky Argor-Heraeus a nejznámější mince jako Maple Leaf, Kruger Rand, Čínská panda, American Eagle a Buffalo apod. Doplňkově firma prodává investiční stříbro.

Na čtvrté pozici se nachází Česká mincovna a.s., která se zabývá prodejem investičního zlata, stříbra platiny. Internetový prodej realizuje skrze stránky Největší podíl produktů však zabírá zlato. Společnost prodává slitky Argor-Heraeus od 1g do 1000g, zahraniční mince Krugerrand, Yuan Panda, American Eagle, Australian Kangaroo, Maple Leaf a Wiener Philharmoniker. Dále společnost nabízí mince České národní banky, razí oběživo pro Českou republiku a pamětní mince pro ČNB. Česká mincovna má tedy daleko širší záběr než ostatní společnosti, ale i tak je podle tržeb až na pátém místě s 406 515 000 Kč to je téměř poloviční hodnota oproti STEP Finance a.s.. Česká mincovna však dosáhla ztráty a to ve výši 9 511 000 Kč.

Poslední v žebříčku prvních pěti společností podle obratu je EMS Gold s.r.o. s internetovým portálem www.zlato-eu.cz. Dosáhla v minulém roce tržeb 376 128 000 Kč a ztráty 2 798 000 Kč. EMS Gold se primárně zabývá prodejem investičního zlata v podobě slitků Argor-Heraeus, Rakouské mincovny, PAMP a Perth Mint v rozsahu od 1 g

do 1000 g a v podobě investičních mincí Wiener Philharmoniker, Yuan Panda, Maple Leaf, Krugerrand, American Eagle, Australian Kangaroo a mnoho dalších. Společnost také prodává mince a slitky z investičního stříbra, platiny a palladia a numismatické mince. Společnost kromě klasického prodeje zlata také nabízí produkt zlatého spoření. Sřadatel si spoří měsíční částku, která je pak po dosažení určité hodnoty přeměněna ve zlatý produkt podle přání klienta, EMS Gold mu nabízí zpětný odkup nebo prodej na burze a nejlepší možnou nákupní cenu a bezplatné uložení zlata. EMS Gold provozuje franšizu svého obchodu, kdy poskytuje veškerý svůj koncept prodeje, dodavatelů a internetovým stránek. Jedním s franšízantů je i společnost Berot - IK s.r.o..

4.1.2 Nejprodávější produkty

Kapitola nejprodávánějších produktů je velmi důležitá vzhledem k sestavení nabídky pro budoucí obchod. Při špatném složení nabídky by nebyla žádná šance uspět na trhu. Vzhledem k tomu, že obchod by měl vstoupit na trh jako nový hráč, měl by se zaměřit pouze na ty nejžádanější produkty, dokud nedosáhne vyšších obrátů. Portfolio nejprodávánějších produktů je sestaveno jednoduchým způsobem. Pokud společnost prodává pouze jeden druh slitků nebo pár druhů mincí jsou zařazeny do tabulky za danou společnost. Některé společnosti na internetových stránkách mají sekci nejprodávánější, v tom případě jsou použity v tabulce tyto produkty. Pokud společnost tuto sekci nemá a nabízí více produktů, tak byla kontaktována autor pomocí elektronické pošty a její odpověď zaznamenána do tabulky a textu. V případě, kdy se autorovi tyto informace nepodařilo získat, tak byla společnost nebyla do tabulky zařazena, případně byly vypsány pouze její slitky.

Společnost Golfstart s.r.o. se vyjádřila, že co se týče slitků, tak v České republice jednoznačně dominují slitky Argor-Heraeus, přestože co se týče zpracování, tak jsou až za slitky Perth Mint z australské mincovny, a slitky PAMP, ze Švýcarska. Toto tvrzení podporuje i vyjádření společnosti AuPortal s.r.o. „nejprodávánější značka slitků v ČR je Argor-Heraeus a tak je tomu i u nás, co se týče gramáže, jednoznačně 100 g a 1 OZ”. Společnost LINK Holding a.s. podle pana Jaroslava Křúpala prodává nejvíce slitky Argor Heraeus, Münze Österreich a PAMP, z mincí pak Wiener Philharmoniker, Maple Leaf a Klokana Perth mint. Podle paní Suchmanové ze společnosti BESSERGOLD GmbH prodávali minulý rok nejvíce slitky Argor Heraeus a mince Australian Kangaroo. Paní Vacková ze společnosti STEP Finance, a.s. tvrdí, že nejvíce prodávají slitky Argor Heraeus

a mince Wiener Philharmoniker. Jako poslední z oslovených společností se vyjádřila paní Rotreklová ze společnosti Berot-IK s.r.o., tam nejvíce prodávají slitky Argor Heraeus a mince Wiener Philharmoniker, Maple Leaf a lunární sérii.

Tabulka č. 11 - Nejprodávanější produkty v ČR

Společnost	Slitky	Mince
1.Komoditní	Argor Heraeus	Wiener Philharmoniker
Antium Aurum	Münzen Österreich	Dukáty, Wiener Philharmoniker
AuPortal	Argor Heraeus	Wiener Philharmoniker
Berot-IK	Argor Heraeus	Wiener Philharmoniker, Maple Leaf
BESSERGOLD	Argor Heraeus	Australian Kangaroo
Česká mincovna	Argor Heraeus	České mince
EMS Gold	Argor Heraeus	Maple Leaf, Panda, Krugerrand
Finod	Argor Heraeus	neznámo
GOLDEN INVEST	Argor Heraeus, Münzen Österreich	Wiener Philharmoniker
Golfstart	Argor Heraeus	American Eagle, Maple Leaf
IBIS	PAMP	Maple Leaf
Jitka Richterová	Münzen Österreich	Wiener Philharmoniker, Krugerrand
LINK Holding	Argor Heraeus, Münzen Österreich	neznámo
Maxmetal	Heraeus, Argor Heraeus	neznámo
Silverum	Argor Heraeus, Münzen Österreich	American Eagle
Soliter	Argor Heraeus	neznámo
Spektator	Argor Heraeus	neznámo
STEP Finance	Argor Heraeus	Wiener Philharmoniker
Zlaté rezervy	Münzen Österreich	neznámo

Zdroj: Vlastní šetření

Z tabulky č. 11 je jasně patrné, že naposto nejprodávanějšími slitky v České republice jsou slitky švýcarské společnosti Argor-Heraeus, které dominují u většiny prodejců, někde jsou doplněny slitky jiných značek. Pouze u čtyřech společností z devatenácti nejsou v nabídce slitky Argor-Heraeus. Na druhém místě prodejnosti, co se týče slitků jsou Rakouské Münze Österreich. Ostatní značky slitků nestojí za zmínky vzhledem k jejich daleko nižší prodejnosti.

Co se týče mincí, tak zde vévodí rakouské Wiener Philharmoniker s motivy slavné Vídeňské filharmonie. Další pořadí nelze přesně určit vzhledem k nedostatečným informacím, ale dobře se prodávají Maple Leaf, American Eagle, Krugerrand, Australian Kangaroo, Panda a Lunární série.

Gramáž

Vzhledem k informacím ze stránek prodejců a emailové komunikace s nimi autor vyvozuje, že absolutně nejprodávanější jsou slitky o hmotnosti jedné trojské unce (1 OZ), tedy 31,103 g. Po nich následují slitky o hmotnosti 100 g. U 1 OZ je to nejpravděpodobněji způsobeno tím, že zlato se obchoduje v uncích a přitom se u této hmotnosti nejedná o závratnou částku při nákupu. Vhodnější pro investici jsou pak slitky 100 g, kde prémium již dosahuje rozumné výše.

Mince se nejvíce prodávají o hmotnosti 1 OZ, což je naprosto pochopitelné, protože se jedná už o standard, navíc menší mince jsou značně nevýhodné, co se týče jejich prémia.

4.2 Gold-investment s.r.o.

4.2.1 Návrh portfolia zboží a služeb

Zboží

Portfolio zboží by mělo být v tomto odvětví složeno z těch nejprodávanějších slitků a mincí, protože je potřeba, aby byl podnik konkurence schopný a zboží se rychle prodávalo vzhledem k nezanedbatelné volatilitě zlata na světových burzách. Například prémium u 1 OZ slitku zlata je přibližně 3,2% nad cenu na burze. Pokud by tedy nakoupil obchodník například 1 OZ slitek a cena zlata klesla o 1,5%, pak se prémium sníží na 1,7%. Do těchto 1,7% jsou pak zahrnuty výrobní náklady, marže výrobce, náklady na přepravu, pojištění a marže prodejce. Obchodník by tedy při poklesu 1,5% byl pravděpodobně ve ztrátě a pro zlato není žádný problém tento pokles ceny uskutečnit. Samozřejmě může dojít i k růstu ceny a obchodník může úplně stejným způsobem vydělat. Každopádně je to rizikové a je lepší, pokud se zboží prodá co nejrychleji. u malých slitků je prémium dost vysoké k pokrytí výkyvů a ty opravdu velké slitky se velmi často pro klienta objednávají oproti záloze.

Tyto podmínky by nejlépe splňovaly slitky Argor Heraeus, které jsou v České republice mezi investory velmi populární. Autor by zařadil do portfolia společnosti slitky Argor-Heraeus v celé nabídce 1 g, 2 g, 5 g, 10 g, 20 g, 1 OZ, 1 OZ kinebar, 50 g, 100 g, 250 g, 500 g a 1000 g. Slitky od 1g do 100 g by bylo vhodné držet skladem vzhledem k tomu, že do 20 g je velké prémium, které může pokrýt ztráty z pohybů na burze a při těchto gramážích nejsou pohyby tak vysoké. Slitky o váze 1 OZ a 100 g je vhodné držet vzhledem k vysoké poptávce po nich. Slitek 50g by byl držen spíše pro doplnění řady sortimentu. Slitky 250g, 500g a 1000g by byly objednávány pro klienty po obdržení

zálohy, která by výkyvy pokryla. Poslední tři slitky s velkou gramáží nejsou totiž tak dobře prodejné a jejich kurzové rozdíly by mohly společnost silně zasáhnout.

U mincí by autor doporučil určitě zařadit do sortimentu mince Wiener Philharmoniker a Maple Leaf o váze 1 OZ a zaměřit se pouze na ně a dosáhnout vyššími objemy nákupů lepší ceny oproti konkurenci, případně nabídnout i další dobře prodávané mince na objednávku, ale nedržet je skladem. V nabídce by samozřejmě byly i obaly na mince a etuje, jako doplňkový sortiment.

Sice to není tématem této práce, ale bylo by vhodné do nabídky zařadit i jiné drahé kovy. Ty sice nejsou tolik populární jako zlato a jsou zatíženy DPH, to platí pro stříbro, platinu a palladium. Není nutné mít nabídku všech těchto kovů, protože jejich prodej v České republice není příliš rozšířen, ale zařazení dnes vcelku populárního stříbra by rozšířilo záběr podniku a množství zákazníků. Bylo by vhodné zvolit i stejného výrobce jako u zlata, tedy Argor-Heraeus a využít její popularity. Stříbrné slitky Argor-Heraeus nabízí ve variantách 5 g, 10 g, 20 g, 1 OZ, 50 g, 100 g, 250 g, 500 g, 1000 g a 5000 g. Pro firmu by neměl být problém držet tyto slitky až do hmotnosti 1000 g a slitek 5000 g na objednávku oproti záloze. Dále by bylo vhodné zařadit do nabídky stříbrné mince o hmotnosti 1 OZ. Konkrétně Wiener Philharmoniker, Maple Leaf a American Eagle, jako základ nabídky, případně ji doplnit o další žádané mince.

Služby

Autor se domnívá, že by měl obchod se zlatem poskytovat tři základní služby bez kterých se obchod se zlatem neobejde a které běžně nabízí konkurence.

Zaprvé by měl nabízet zpětný odkup, tuto službu nabízí většina prodejců a to ze dvou důvodů. Zpětný odkup je přesvědčovací argument pro zákazníka, aby nakoupil právě u našeho obchodu, protože k čemu je zlato, pokud ho nelze spolehlivě a snadno přeměnit na hotovost. Druhým důvodem je profit na zpětném odkupu. Společnosti vykupují poměrně hluboko pod svými prodejními cenami, zpětný odkup tedy nabízí další zdroj příjmů.

Zadruhé by měl nabízet službu úschovy fyzických slitků. Tu lze poskytnout zaprvé vybudováním solidního trezoru v provozovně, ale jednodušší a levnější alternativou alespoň z krátkodobého hlediska je pronájem bankovní schránky a ukládání svěřeného investičního zlata právě tam. Vzhledem k tomu, že se by se pronájem rozložil mezi větší počet klientů,

mohla by být cena za poskytování této služby velmi příznivá a pro zákazníky lákavá, protože většina z nich nemá možnost bezpečné úschovy za přijatelnou cenu.

Tabulka č. 12 - Cena bezpečnostní schránky v ČSOB k 14.2.2015

Objem schránky	Cena bez DPH za rok
do 7 000 cm ³	1 200 Kč
do 15 000 cm ³	1 800 Kč
do 30 000 cm ³	2 700 Kč
do 100 000 cm ³	3 900 Kč
nad 100 000 cm ³	7 200 Kč

Zdroj: ČSOB

V případě schránky do 100 000 cm³ = 0,1 m³. Při hustotě zlata 19 320 kg.m⁻³ by šlo teoreticky uložit do schránky 1 932 kg zlata. Samozřejmě při naprosto ideální výplni schránky. Zlato je asi tak v polovině případu v obalech. Pokud by jsme počítali, že by šla reálně uložit pouze ¼ tohoto množství, pořád by se jednalo o 483 kg zlata, to je 4 830 kusů 100 g slitků v hodnotě téměř 500 000 000 Kč (25.1.2014). Schránka by tedy pro účel poskytování služby uložení zlata a také pro uložení zlatých spořicíh účtů měla bohatě stačit. Ke schránce je samozřejmě nutné počítat připojištění, protože ČSOB v základu ručí pouze do 1 000 000 Kč.

Zatřetí poskytnout službu spoření do zlata. Tuto službu již nabízí mnoho firem. Obchod by nabídl při pravidelném měsíčním investování zákazníkům nižší cenu za slitek, který by si sami vybrali a to v podobě 20% slevy z marže podniku u každého slitku. Toto spoření by měl klient u společnosti uložené v bezpečnostní schránce a mohl by ho kdykoliv vybrat s týdenní výpovědní lhůtou, spoření by však bylo vázáno dále do konce termínu a klient by nadále musel spořit. Uložení slitků by bylo zdarma jako bonus při spoření.

4.2.2 Dodavatelé

Naprosto klíčovým faktorem je správný dodavatel od kterého by firma nakupovala investiční zlato s co nejnižší marží a sama mohla co nejvíce vydělat. Jelikož je zlato komoditou a navíc je jeho cena celosvětově stejná a fixována na burze, nemůže se obchod odchýlit cenově od konkurence. Ani směrem nahoru ani směrem dolů. Většina prodejců investičního zlata v České republice nakupuje u velkoobchodu v Rakousku. Konkrétně se jedná o společnost Schoeller sídlící ve Vídni.

Dodavatel Schoeller nabízí pouze osobní odběr ve Vídni, Innsbrucku a Štýrském Hradci. Náklady na palivo jsou přibližně 1 500 Kč na cestu do Vídně pro zboží a zpět.

Cesta celkem zabere asi 8 hodin, při průměrných nákladech na zaměstnance 213 Kč/h = 1704 Kč. Při sečtení dalších drobných nákladů vychází cesta pro zboží přibližně na 3 500 Kč. Pro zachování rozumné dostupnosti by bylo potřeba jezdit pro zboží jednou týdně, tedy náklady na přepravu zboží 15 000 Kč měsíčně.

Tabulka č. 13 - Ceny produktů k 14.2.2015

Slitky	Cena zlata na burze	Cena MO bez DPH	Cena VO bez DPH	Výkupní cena
Zlatý Argor-Heraeus 1 g	959 Kč	1 179 Kč	1 069 Kč	959 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 2 g	1 917 Kč	2 186 Kč	2 052 Kč	1 918 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 5 g	4 794 Kč	5 154 Kč	4 974 Kč	4 794 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 10 g	9 587 Kč	10 116 Kč	9 852 Kč	9 493 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 20 g	19 175 Kč	20 040 Kč	19 607 Kč	18 793 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 1 OZ	29 820 Kč	30 539 Kč	30 179 Kč	28 929 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 1 OZ KB	29 820 Kč	30 629 Kč	30 224 Kč	28 929 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 50 g	47 937 Kč	49 141 Kč	48 539 Kč	46 504 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 100 g	95 874 Kč	97 802 Kč	96 838 Kč	93 008 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 250 g	239 684 Kč	243 786 Kč	241 735 Kč	230 122 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 500 g	479 368 Kč	486 613 Kč	482 990 Kč	460 245 Kč
Zlatý Argor-Heraeus 1000 g	958 736 Kč	973 226 Kč	965 981 Kč	920 490 Kč
Stříbrný Argor-Heraeus 100 g	1 352 Kč	1 791 Kč	1 572 Kč	1 289 Kč
Stříbrný Argor-Heraeus 250 g	3 381 Kč	4 173 Kč	3 777 Kč	3 223 Kč
Stříbrný Argor-Heraeus 500 g	6 762 Kč	7 870 Kč	7 316 Kč	6 446 Kč
Stříbrný Argor-Heraeus 1000 g	13 523 Kč	15 198 Kč	14 361 Kč	12 891 Kč
Mince				
Zlatá Wiener Philhar. 1 OZ	29 820 Kč	31 136 Kč	30 478 Kč	29 525 Kč
Zlatá Maple Leaf 1 OZ	29 820 Kč	31 136 Kč	30 478 Kč	29 525 Kč
Stříbrná Wiener Philhar. 1 OZ	421 Kč	481 Kč	451 Kč	418 Kč
Stříbrná Maple Leaf 1 OZ	421 Kč	485 Kč	453 Kč	409 Kč
Stříbrná American Eagle 1 OZ	421 Kč	519 Kč	470 Kč	422 Kč

Zdroj: vlastní šetření

V tabulce č. 13 jsou uvedeny produkty, které bude společnost nabízet zákazníkům. Jsou rozděleny na zlaté a stříbrné slitky a mince. V tabulce jsou první slitky, ty začínají zlatými od nejnižší hmotnosti, pak následují stříbrné seřazené stejným způsobem. Obdobně jsou seřazené mince. První sloupec udává název slitku. Druhý sloupec říká, kolik stojí obsažený investiční kov ve slitku nebo minci na burze k 14.2.2015. Ve třetím sloupci jsou ceny, za které by obchod k 14.2.2015 prodával své zboží, tyto ceny vycházejí z cen konkurence. Ve čtvrtém sloupci jsou velkoobchodní ceny společnosti Schoeller k 14.2.2015 za které může obchod nakupovat. V posledním sloupci jsou ceny zpětného výkupu slitků stanovené podle

konkurence. Tyto ceny jsou stanovené na podobné úrovni jako ceny drahého kovu obsaženého ve slitku na burze. Tato služba umožňuje společnosti vydělat na jednom slitku dvakrát. Zaprvé při jeho prvním prodeji klientovi pomocí marže a zadruhé při přeprodeji slitku od jednoho klienta druhému a to za ceny, které jsou mnohdy pod těmi burzovními.

4.2.3 Marže

Tabulka č. 14 - Marže u jednotlivých produktů k 14.2.2015

Slitky	
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 g	9,3%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 2 g	6,1%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 5 g	3,5%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 10 g	2,6%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 20 g	2,2%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 OZ	1,2%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 OZ Kinebar	1,3%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 50 g	1,2%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 100 g	1,0%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 250 g	0,8%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 500 g	0,7%
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1000 g	0,7%
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 100 g	12,2%
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 250 g	9,5%
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 500 g	7,0%
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 1000 g	5,5%
Mince	
Zlatá mince Wiener Philharmoniker 1 OZ	2,1%
Zlatá mince Maple Leaf 1 OZ	2,1%
Stříbrná mince Wiener Philharmoniker 1 OZ	6,3%
Stříbrná mince Maple Leaf 1 OZ	6,6%
Stříbrná mince American Eagle 1 OZ	9,5%

Zdroj: Vlastní šetření

V tabulce je uvedena procentuální marže jednotlivých produktů v budoucím portfoliu společnosti. Co se týče zlata, tak nejvyšší marže jsou u menších slitků, ty se pak postupně snižují od 9,3% u 1 gramového slitku až k 0,7% u slitku 1 000 gramového. U mincí jsou pak téměř dvojnásobné marže oproti zlatým slitkům o stejné hmotnosti. U stříbra jsou celkově výrazně vyšší marže a to přibližně desetinásobně v závislosti na hmotnosti slitku. U stříbrných mincí je přibližně trojnásobná marže ve srovnání s mincemi zlatými.

Průměrná marže

Aby bylo možné vypočítat návratnost investice do firmy, je potřeba stanovit průměrnou marži z produktů. Bude se jednat spíše o odhad než o spolehlivé číslo. Za předpokladu rozdělení obchodu 80:20 ve prospěch zlata, stříbro by se podílelo 20% na tržbách. Na prodeji zlata by se z 25% podílely slitky 100 gramové a 25% slitky 1 uncové, 20% rovnoměrně rozděleno mezi mince. Zbýlých 30% by bylo rovnoměrně rozděleno mezi zbylé slitky.

Výpočet marže pro zlato:

$$0,5 * (((1,3+1,2) / 2 + 1) / 2) + 0,2 * 2,1 + 0,3 * ((9,3 + 6,1 + 3,5 + 2,6 + 2,2 + 1,2 + 0,8 + 0,7 + 0,7) / 9) = \mathbf{1,89}$$

Průměrná odhadnutá marže u investičního zlata je 1,89% pokud by tento výpočet byl proveden čistým průměrem bez použití vah, průměrná marže by dosahovala 2,50%.

U stříbra by měla být situace o něco jednodušší. Zde autor předpokládá rovnoměrné rozdělení 50:50 mezi slitky a mince. Mezi slitků bude rozložení rovnoměrné, u mincí bude připadat 50% na Wiener Philharmoniker a 25% na Maple Leaf a 25 na American Eagle.

Výpočet marže pro stříbro:

$$0,5 * ((12,2 + 9,5 + 7 + 5,5) / 4) + 0,5 * (6,3 * 0,5 + 6,6 * 0,25 + 9,5 * 0,25) = \mathbf{7,86}$$

Průměrná odhadnutá marže u investičního stříbra je 7,86%, pokud by byl použit čistý průměr, dosahoval by hodnoty 8,10%.

Při rozložení 80:20 by byla průměrná marže u zboží 3,08%.

Výpočet pro zlato a stříbro:

$$1,89 * 0,8 + 7,86 * 0,2 = \mathbf{3,08}$$

Základní marže bez jakýchkoliv slev by byla v obchodě 3,08%. Tato hodnota by byla stejná jak pro internetový obchod, tak pro kamennou prodejnu.

Pro úplný výpočet je potřeba započítat i slevy, které zákazníci obdrží při spoření do investičních kovů. Při předpokladu, že se spoření bude podílet na tržbách 10% a sleva je 20% z marže by výpočet vypadal takto.

Výpočet konečné průměrné marže po započtení slev ze spoření:

$$0,9 * 3,08 + 0,1 * 3,08 * 0,8 = \mathbf{3,02}$$

Finální průměrná marže je tedy 3,02%.

4.2.4 Provozovna

Aby společnost prodávající zlato budila důvěru, je nutné aby měla svou kamennou prodejnu. Mnoho lidí má špatné zkušenosti s internetovými obchody a podvodníky. Pokud mají utratit větší částky za investici, mnoho lidí dá přednost osobnímu odběru. Kamenná prodejna zároveň budí dojem serióznosti a podpoří tím důvěru zákazníků i při nákupu na internetovém portálu společnosti. Ideální místem pro umístění prodejny je centrum Prahy s dobrou dostupností a adresou, mnoho lidí si udělá o firmě první dojem již na základě adresy. Pro obchod se zlatem by stačily i velmi malé prostory, které by byly co nejmenší finanční zátěží.

Ceny obchodních prostor na Praze 1 se pohybují přibližně od 300 do 1200 Kč měsíčně za m². Průměrná cena je pak přibližně 600 Kč/m² měsíčně. Velmi zajímavá je například nabídka obchodního prostoru o 29 m² v Pánské pasáži v ulice Na Příkopě. Je umístěna kousek od metra A, B a C v jedné z nejužších ulic v Praze. Cena za metr čtvereční je 1 167 Kč měsíčně, což činí 33 856 Kč měsíčně za celý prostor bez poplatků. Poplatky odhaduje autor na 10% z nájemní ceny, tedy 3 386 Kč. Nájemné v této prestižní lokalitě by tedy vyšlo na 37 242 Kč měsíčně.

Levnější alternativou by mohl být obchod na Praze 2 v Americké ulici o ploše 35 m² s cenou 300 Kč/m² měsíčně. Jde tedy o částku 10 500 Kč měsíčně bez poplatků. Poplatky jsou zde ve výši 1 500 Kč. Dohromady tedy 12 000 Kč měsíčně. Tato lokalita je v blízkosti metra A a tramvajových spojů, dostupnost je tedy slušná, ale horší než v první variantě.

Tyto návrhy byly vybrány z nabídky realitní kanceláře sreality.cz a autor nemá pochybnosti, že při hloubkovém průzkumu trhu by budoucí investor našel výhodnější nabídku ať lokalitou nebo cenou.

Prostor je nutné také patřičně vybavit. Jedná se zde o prodejní pult a křeslo pro obsluhu, zabezpečené vitríny pro vystavení zboží, stůl a dvě židle nebo křeslo pro pohodlné uzavírání obchodů, počítač a patřičný software, bezpečnostní zařízení a hlavně trezor pro uschování zboží.

Prodejní pult podle internetového průzkumu vyjde přibližně kolem 30 000 Kč. Jedna větší bezpečnostní vitrina pak vyjde průměrně asi na 20 000 Kč. Do obchodu by byly potřeba přibližně čtyři, to je 80 000 Kč. Jedno hezké křeslo vyjde přibližně na 5 000 Kč, tedy 10 000 Kč celkem. Kancelářské křeslo pro prodejce pak vyjde asi na

3 000 Kč. Konferenční stůl stojí asi 2 000 Kč. Základní nábytek do prodejny tedy vyjde zhruba na 125 000 Kč. Na dekoraci by zde byl limit 30 000 Kč. Trezor splňující nároky na zabezpečení a o objemu 221 litrů vyjde zhruba na 70 000 Kč. Bezpečnostní systém od firmy Jablotron by vyšel přibližně na 20 000 Kč. Poslední položkou vybavení prodejny je počítač, ten lze bez problému sehnat i s monitorem a operačním systémem do 10 000 Kč. Celkové náklady na vybavení prodejny činí 255 000 Kč.

Dalším vysokým a pravidelným nákladem prodejny je zaměstnanec. Poslední známá (3. čtvrtletí 2014) průměrná hrubá mzda podle Českého statistického úřadu je 25 219 Kč měsíčně. Zaměstnavatel navíc zaplatí zaměstnance na sociálním a zdravotním pojištění 35% z jeho hrubé mzdy. Při průměrném platu by zaměstnanec vyšel firmu na 34 046 Kč měsíčně. Počáteční investice do prodejny vyjde investora tedy přibližně na 255 000 Kč a každý měsíc na dalších 71 288 Kč v případě prestižnější prodejny, v případě méně prestižní na 46 046 Kč měsíčně. Dalo by se samozřejmě ušetřit na mzdě zaměstnance, ale vzhledem k nárokům na jeho zkušenosti a schopnosti je potřeba ho slušně zaplatit.

4.2.5 Internetový obchod

Internetový obchod je nesmírně důležitý pro jakýkoliv obchod. Dnes se spousta nákupů přesouvá na internet a lidé uskutečňují své nákupy v pohodlí domova. Mají možnost získat spoustu informací a porovnat si ceny s konkurencí a zvolit tu nejlepší nabídku. Firma která dnes není na internetu jako by neexistovala. Téměř každá firma prodávající investiční zlato má své internetové stránky a internetový obchod. Obzvlášť pro novou firmu je internetový obchod extrémně důležitý. Jelikož firma není známá a nemá žádný kmen klientů, musí se teprve prosadit a internet je pro to nejvhodnějším místem. Internetový obchod podpoří činnost kamenné prodejny, která bude sloužit zároveň jako odběrní místo pro objednávky s osobním odběrem.

Volná doména pro internetový obchod je například www.gold-investment.cz a její rezervace stojí 216,6 Kč ročně včetně DPH. Její hosting společností Český hosting pak vyjde na 1210 Kč ročně. Tvorba vlastního internetového obchodu na míru společností shop5.cz vyjde v nejvyšší verzi na 18 029 Kč. Další náklady na eshop po prvotní investici 19 455,6 Kč budou až další rok a to pouze za hosting a registraci domény, tedy 1426,6 Kč každý rok, pokud se nenaskytne neočekávané výdaje na úpravy obchodu. Běžný provoz

internetového obchodu je nenáročný a po zaškolení ho obstará zaměstnanec kamenné prodejny.

4.2.6 Doprava a platba

Zákazníci budou mít více možností, jak platit za zboží. Do částky 270 000 Kč mohou zákazníci platit hotově. Vyšší platbu než 270 000 Kč neumožňuje zákon č. 261/2014 Sb.. Platba v hotovosti je pro investování do zlata ideální možnost, díky samotné podstatě investice do zlata, kterou je anonymita. Zákazník bude mít samozřejmě možnost platit převodem od jakékoliv částky. V obchodě kamenném ani internetovém nebude možnost platit kartou, banky si totiž za platbu kartou účtují poplatky v řádu procent (kolem 3%). Pro běžné obchody, které mají marži v řádu desítek až stovek procent to není problém, ale v případě investičního zlata, kde je marže přibližně 2%, by to byl značný problém a společnost by mohla na těchto transakcích prodělávat. Možnost platby kartou by byla v případě navýšení ceny zboží o procento, které si strhne banka. Tento způsob by pravděpodobně zvolilo minimum zákazníků a jednalo by se spíše o slitky nižší hmotnosti, kde by se nejednalo o tak vysokou přírůžku. Jak bylo zmíněno v předchozí části, u slitků vyšší hmotnosti by byla vyžadována záloha před dodáním slitku. Výše této zálohy by byla 10%. Při této výši by měly být pokryty náklady na zajištění slitku a případné výkyvy kurzu zlata na burze. Samozřejmě jsou myšleny běžné výkyvy, pokud by se kurz propadl o více než 10% během týdne, firma by utrpěla ztrátu, v případě že by zákazník objednávku zrušil. Zálohu by bylo možné zaplatit převodem na bankovní účet, pokud by zákazník chtěl zůstat v anonymitě, bylo by ji možné složit hotově na prodejně. Platby by byly přijímány i v eurech. Zprvce se tím zvýší komfort pro zákazníky a zadruhé společnost by zlato stejně odbírala v eurech z Rakouska. Kurz by byl stanoven podle nákupní ceny Československé banky a podle něj by byly i přepočítávány i ceny v internetovém obchodě. Cena zboží by byla vždy uvedena jak v českých korunách, tak v eurech.

V případě, že by zákazník při nákupu na internetovém obchodu nevyužil možnost osobního odběru, byla by zajištěna doprava na jím požadované místo. Tato doprava by byla realizována společností PPL – Profesional Parcel Logistic a Česká poštou. Společnost PPL zajišťuje firemní rozvoz balíků, které jsou zpravidla doručovány druhého dne. PPL má skvělý přístup a poskytuje podle subjektivního názoru autora kvalitní služby a klient si může vybrat i přibližný čas doručení (dopolední nebo odpolední). Při velkém množství zásilek lze u PPL získat slevy na dopravu. Společnost PPL má několik ceníků, podle

různých balíků, vzhledem k tomu, že klienty budou v převážné většině drobní investoři a ne firmy, tak je nejvhodnější použít ceník pro soukromé balíky. Základní ceny týkající se obchodu jsou v následující tabulce.

Tabulka č. 15 - PPL - ceník dopravného k 14.2.2015

Hmotnost zásilky do	Cena v Kč za balík s DPH
1 kg	139,-
3 kg	148,-
5 kg	162,-
7 kg	180,-
10 kg	202,-
12 kg	211,-
15 kg	231,-
20 kg	243,-
25 kg	267,-
30 kg	317,-
35 kg	407,-
40 kg	528,-
50 kg	649,-

Zdroj: PPL

Ve výše uvedené tabulce jsou ceny za doručení balíku firmou PPL podle jeho hmotnosti. V případě zlata připadá v úvahu jen cena 139 Kč, protože zásilka s hmotností vyšší než 1 kg by měla hodnotu přes 1 milion Kč, což je částka, kterou PPL nepřipojistí. U stříbra připadají v úvahu i vyšší částky, protože jeho cena je podstatně nižší, proto je tabulka uvedena v celé délce.

Tabulka č. 16 - PPL - ceník dobřečného k 14.2.2015

Výše požadované dobírky v Kč do:	Dobírkový poplatek v Kč s DPH
1000,-	39,-
5000,-	51,-
20 000,-	63,-
50 000,-	97,-
100 000,-	182,-
200 000,-	327,-

Zdroj: PPL

V tabulce č. 16 jsou uvedeny ceny dobřečného, které je účtováno podle ceny zásilky, pokud klient neplatí předem převodem na účet, ale dobírkou. Zde je klient limitován

dobírkou ve výši 200 000 Kč, což je ještě méně, než umožňuje zákon. Zboží ve vyšší hodnotě by muselo být placeno převodem na účet.

Tabulka č. 17 - PPL - ceník připojištění k 14.2.2015

Hodnota zásilky v Kč	Cena připojištění s DPH v Kč
od 50 001,- do 100 000,-	61,-
od 100 001,- do 250 000,-	303,-
od 250 001,- do 500 000,-	605,-
od 500 001,- do 1 000 000,-	908,-

Zdroj: PPL

V tabulce jsou uvedeny ceny za připojištění zásilky. Byl by velký hazard přepravovat investiční zlato nepojištěné vzhledem k jeho vysoké hodnotě. Zboží lze u PPL pojistit až do výše 1 000 000 Kč. Dražší zboží by tedy muselo být rozděleno do více zásilek. Při vyšších částkách by mohl obchod zajistit přepravu svým pracovníkem a nemusel by si službu pronajímat třetí stranou.

Druhou možností přepravy zboží k zákazníkovi za pomoci externí firmy je společnost Česká pošta. Přestože její služby nedosahují nejvyšších kvalit, tak má nejrozšířenější síť pošt, což je výhoda oproti PPL, které má menší množství dep a není zrovna pohodlné si na nich vyzvedávat své zásilky v případě, že je adresát nezastižen. Oproti tomu má člověk v okolí svého bydliště většinou pobočku České pošty, takže převzetí zásilky není takový problém. Služby České pošty stále využívá velké množství lidí. V následujících tabulkách je jsou uvedeny ceny za služby České pošty. U České pošty si může člověk nebo firma vybrat z opravdu velké škály doručovacích služeb. Pro přepravu zlata je asi nejvhodnější služba "Cenný balík" u nějž pošta tvrdí, že je vhodný pro přepravu peněz, drahých kovů, šperků, cenných papírů a podobně a lze ho pojistit až do výše 1 000 000 Kč.

Tabulka č. 18 - Cenný balík - ceník k 14.2.2015

Hmotnost zásilky do	Cena bez DPH v Kč	Cena s DPH v Kč
2 kg	100,-	-
5 kg	107,-	-
10 kg	122,-	-
15 kg	132,-	160,-
20 kg	147,-	178,-

Zdroj: Česká pošta

V tabulce jsou ceny za službu cenný balík podle hmotnosti zásilky. U prvních třech jsou ceny bez DPH, protože je od něj tato služba osvobozena. Poslední dvě nejvyšší kategorie již DPH obsahují. Pro rozvoz zlata je cena za zásilku 100 Kč, jelikož vzhledem k limitu pojištění 1 000 000 Kč na zásilku nelze poslat více zlata, než přibližně 1 kg. Při poslání cenného balíku na dobírku je zde příplatek ve výši 15 Kč.

Tabulka č. 19 - Příplatek podle hodnoty cenného balíku k 14.2.2015

Udaná cena	Balíky do 10 kg	Balíky nad 10 kg
do 500 Kč	v ceně služby	v ceně služby
do 5 000 Kč	5 Kč	6,00 Kč
do 30 000 Kč	12 Kč	15,00 Kč
za každých započatých 10 000 Kč nad 30 000 Kč	12 Kč	15,00 Kč

Zdroj: Česká pošta

Česká pošta ručí za cenný balík v celé jeho výši, ale musí být pravdivě udaná jeho cena. Příplatky k ceně za doručení podle hodnoty zásilky jsou v tabulce. Při odeslání zásilky o maximální hodnotě 1 000 000 Kč, by byl příplatek 1 176 Kč.

Srovnání PPL a České pošty

Srovnání ceny výše uvedených dvou doručovacích firem bude provedeno na 4 různých produktech. Na slítcích o hmotnosti 1 trojské unce zlata, na 100 gramovém slitku, 1 kilogramovém slitku a na 1 kilogramu investičního stříbra.

Tabulka č. 20 - Srovnání cen PPL a České pošty s dobírkou k 14.2.2015

Zboží	Cena přepravy Česká pošta s dobírkou	Cena přepravy PPL s dobírkou
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 Oz	127 Kč	236 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 100 g	211 Kč	382 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 kg	nelze s dobírkou	nelze s dobírkou
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 1 kg	127 Kč	202 Kč

Zdroj: vlastní šetření

V tabulce jsou porovnávány ceny za doručení zboží včetně dobírky a pojištění do plné výše. Je vidět, že doručení společností PPL je ve všech případech dražší a to velmi výrazně, jedná se přibližně o dvojnásobné částky za přepravu. 1 kg slitek Argor-Heraeus nelze dodat na dobírku kvůli jeho hodnotě přibližně 1 000 000 Kč podle kurzu.

Tabulka č. 21 - Srovnání cen PPL a České pošty bez dobírky k 14.2.2015

Zboží	Cena přepravy Česká pošta bez dobírky	Cena přepravy PPL bez dobírky
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 Oz	112 Kč	139 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 100 g	196 Kč	200 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 kg	1 276 Kč	1 047 Kč
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 1 kg	112 Kč	139 Kč

Zdroj: vlastní šetření

V této tabulce je uvedeno stejné zboží přepravované stejnými společnostmi, ale placené předem převodem na účet. Zde jsou ceny vyrovnanější, jelikož u společnosti PPL je dobírkovné výrazně dražší než u České pošty. V tomto případě bez dobírky jsou částky přibližně stejné až na pár korun s rozdílem nejdražšího zlatého slitku. Jeho přeprava je levnější od společnosti PPL o 229 Kč, což je dáno jinou strukturou ceníku pojištění zásilek. Každopádně lze říci, že je výhodnější ve většině případů použít společnost Česká pošta. Konečná volba však bude pouze na preferencích zákazníka, protože dopravu bude platit on.

4.2.7 Balné

Zásilky by bylo pravděpodobně nejvhodnější balit do bublinkové fólie a bezpečnostní obálky. Bublinková fólie stojí 32 Kč na eshopu České pošty a má rozměry 3x1 m, to umožňuje zabalit přibližně 100 zásilek, to je 3,2 Kč na zásilku. Bezpečnostní obálka stojí 10 Kč a při nákupu 100 obálek vyjde jedna na 7 Kč. Balicí materiál vyjde tedy na 10,2 Kč. Náklady na zaměstnance jsou při průměrné mzdě 213 Kč na hodinu. Zabalení zásilky s další administrací vyjde na 10 minut, tedy v čase pracovníka na 35,5 Kč. Celkem vyjde balné firmu na 45,7 Kč. Tato částka bude částečně účtována zákazníkovi v podobě platby 30 Kč za balné, což je obvyklá cena obchodů.

4.2.8 Kalkulace

Zřizovací výdaje

Tyto výdaje musí být uskutečněny, aby firma vůbec mohla začít fungovat v navrhované podobě.

Tabulka č. 22 - Počáteční náklady

Počáteční výdaje	Kč jednorázově
Vybavení prodejny	255 000
E-shop	18 029
Zřizovací výdaje	30 000
Celkem	303 029

Zdroj: vlastní práce

V tabulce jsou uvedeny počáteční výdaje firmy. Nejvyšší částku zde tvoří vybavení provozovny, které bude vyžadovat částku 255 000 Kč. Druhou nejvyšší položkou 30 000 Kč jsou zřizovací výdaje, tím je myšleno založení společnosti a všechny právní úkony, jedná se o odhad. Poslední položkou jsou náklady na internetový obchod ve výši 18 029 Kč. Celkem se jedná o částku 303 029 Kč. Tato částka bude rozpočítána do pěti let po jednotlivých měsících a přičtena k měsíčním nákladům při kalkulaci potřebných tržeb.

Měsíční výdaje

Jedná se o náklady, které musejí být každý měsíc vydány na provoz firmy bez ohledu na výši tržeb, jedná se o fixní náklady.

Tabulka č. 23 - Měsíční náklady k 14.2.2015

Pravidelné výdaje	Kč měsíčně
Zaměstnanec	34 046
Pronájem prostor	37 242
Doprava zboží	15 000
E-shop	119
Bezpečnostní schránka	325
Prokliky	5 000
Učetní	2 500
Celkem	94 232

Zdroj: vlastní práce

V této tabulce jsou pravidelné měsíční náklady. Některé jsou placeny každý měsíc, jiné jsou placeny ročně, ale jsou přepočítány na měsíční platby pro lepší přehled. Nejvyšší položkou jsou výdaje na pronájem prostor 37 242 Kč a výdaje na zaměstnance 34 046 Kč.

Doprava zboží bude stát měsíčně 15 000 Kč, což obsahuje 4,29 cest do Vídně měsíčně ($30/7 = 4,29$), tedy jednou týdně. E-shop přepočítán na měsíce vyjde na 119 Kč, v této částce je zahrnut hosting a rezervace domény. Bezpečnostní schránka o objemu 100 000 cm³ měsíčně přijde na 325 Kč. Marketingová kampaň prokliků od společnosti Google má rozpočet 5 000 Kč měsíčně. Měsíční výdaje na účetní služby budou 2 500 Kč. Celkem se jedná o částku 94 232 Kč měsíčně.

Po dobu prvních pěti let, během které investor chce návrat počátečních výdajů bude k měsíčním výdajům připočítána částka 5 050 Kč měsíčně ($303\,029/60 = 5\,050$). Kompletní hodnota nákladů měsíčně je během prvních pěti let 99 282 Kč. Při přičtení drobných nákladů bude částka zaokrouhlena na 100 000 Kč měsíčně.

Průměrná marže společnosti je na základě předchozích výpočtů 3,08%. Aby společnost pokryla veškeré své náklady musela by prodat měsíčně zboží v hodnotě 3 246 753 Kč bez DPH. DPH se týká pouze investičního stříbra a služeb, investiční zlato je od něj osvobozeno.

4.2.9 Marketing

Firma ze začátku nebude mít velké prostředky pro marketing, proto by se měla zaměřit na nejlevnější a pravděpodobně nejúčinnější marketing dnešní doby a to na internetový. Reklama v televizi je příliš drahá a to se dá říci o té rozhlasové. Ideálním pro začínající firmu je využití sociálních sítí, proklikových reklam a psaní odborných článků na svých internetových stránkách. Komunikace prostřednictvím sociálních sítí stojí pouze čas zaměstnance, v tomto oboru pravděpodobně není tento způsob komunikace nejúčinnější, ale je vhodné využít co nejvíce komunikačních kanálů s potenciálním zákazníkem. Autor by z vlastní zkušenosti doporučil vytvořit stránku na sociální síti Facebook s názvem: „Investování do zlata“, kde by se vyskytovaly odborné články, fotky, rady atd. Také by byla založena stránka vyloženě pro obchod, kde by byly informace o zboží a službách. Společnost by též komunikovala přes sociální síť Twitter, kde by zveřejňovala krátké úryvky do 140 znaků s odkazy na články na svých stránkách, případně na další zajímavé stránky, které by se týkaly investičního zlata nebo přímo souvisejících témat. Na svých stránkách by společnost zveřejňovala své odborné články a přeložené články zahraničních serverů, aby získala návštěvnost i kvůli informacím a ne pouze kvůli internetovému obchodu. Dalším krokem by byly proklikové reklamy společnosti Google, jeden proklik stojí přibližně 10 Kč, konverze těchto prokliků nelze dopředu odhadnout, ale

tento typ reklamy je sofistikovaný a zobrazuje reklamu uživatelům na základě toho, co vyhledávají a platí se pouze, pokud uživatel na reklamu klikne, ta ho pak přesune na stránky internetového obchodu. Zde by mohl být rozpočet na prokliky 5 000 Kč měsíčně, ten by byl upraven časem podle toho, jak by se tato částka osvědčila. Dobrým komunikačním kanálem je také emailing, který dnes používá většina internetových obchodů. Jedná se o zasilání informačních materiálů a nabídek na emailové adresy zákazníků, kteří se v internetovém obchodě registrovali. Emailing je vhodným připomenutím firmy zákazníkovi a může být přesvědčovacím nástrojem v případě využití nějakých akcí. Emaily by byly odesílány jednou měsíčně, informovaly o zajímavých článcích na internetových stránkách a akcích v internetovém obchodě. Emailing je levným nástrojem a jeho cena obsahuje pouze práci člověka, který tvoří jeho obsah. Ten může hravě tvořit zaměstnanec ve své pracovní době, případně na tuto činnost lze najmout brigádníka. Za zmínku jistě stojí optimalizace SEO. SEO znamená Search Engine Optimization, tedy optimalizace webových stránek pro vyhledávače, aby se zobrazovaly na předních místech. Internetový obchod, který se nezobrazí na předních, ideálně na první stránce výsledků při vyhledávání navštíví minimum zákazníků, pokud nebude obchod úspěšně propagován jiným způsobem. Úprava SEO spočívá především ve vhodném pojmenování produktů, užitím správných klíčových slov v popisu (ty která uživatelé vyhledávají v souvislosti s investičním zlatem nejčastěji), zajímavých meta popisů a meta titulcích, které budou obsahovat konkurenční výhodu a klíčová slova.

4.2.10 Legislativní úprava

Před založením nového obchodu se zlatem je potřeba zjistit, jakým způsobem je tento byznys regulován a jestli jsou zde nějaké překážky. Obchod s investičním zlatem spadá pod volné živnosti, konkrétně pod obchod jak říká zákon. Volná živnost je: „*Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona*”.³²

Vzhledem k tomu, že zlato je svou povahou odlišné od ostatního zboží a služeb, tak byla autorem požádána Česká národní banka o vyjádření k obchodu s investičním zlatem, jestli ho nějakým způsobem reguluje nebo na něj dohlíží. Vyjádření ČNB: „*Česká národní banka nereguluje ani nedohlíží obchodování s investičním zlatem a stříbrem, nevede ani*

³² Živnostenský zákon: Volná živnost. In: *sb.1991*. 2013.

seznamy takovýchto obchodníků. Doporučujeme se obrátit na Puncovní úřad www.puncovniurad.cz”.³³

Autor se tedy obrátil se stejnou otázkou na Puncovní úřad. Odpověď Puncovního úřadu: „*Obchodování s drahými kovy se reguluje dle puncovního zákona 539/1992 Sb.. Pojem „dohled“ se může týkat toho, že musí obchodníci a výrobci s drahými kovy předkládat zboží ke kontrole a označení viz §3, odst.2. Investiční zlato nespadá pod kontrolu a označení zboží dle puncovního zákona a tudíž obchodníci se nemusí registrovat u Puncovního úřadu. Obchodník s investičním zlatem může být kdokoliv (obecné pravidlo dle živnostenského zákona).*”³⁴

Posledním úřadem na který se autor s dotazem obrátil byla Česká obchodní inspekce. Autorovi bylo telefonicky odpovězeno, že smí kontrolovat obchodníky s investičním zlatem pouze pokud se jedná o prodej konečnému spotřebiteli. Obchodníci ale České obchodní inspekci uvádí, že jejich klienty jsou firmy. Několik kontrol v minulosti proběhlo, ale nyní k nim podle ČOI nedochází.

Obchod s investičním zlatem tedy není žádným způsobem regulován a není na něj ani dohlíženo. Obchodovat s ním může jak akciová společnost, společnost s ručením omezeným, tak i živnostník. Posledním zákonem, který se vztahuje k investičnímu zlatu je zákon o DPH, který specifikuje co investiční zlato je a osvobozuje ho od DPH.³⁵

5 Návrh řešení

Společnost se bude jmenovat Gold - investment a bude založena jako společnost s ručením omezeným s pouze jedním vlastníkem a bude se zabývat obchodováním s investičním zlatem a stříbrem. Na založení společnosti je počítáno s náklady 30 000 Kč. K tomu není potřeba žádné povolení, jedná se o volnou živnost. Firma bude sídlit na adrese Na Příkopě 23, 110 00 Praha 1. Společnost bude mít jak kamennou prodejnu, tak internetový obchod.

Kamenná prodejna se bude nacházet právě na adrese Na Příkopě 23, 110 00 Praha 1 v Pánské pasáži. Ta je situovaná výhodně v centru mezi Václavským náměstím a Náměstím republiky a mezi všemi linkami metra a v dostupnosti tramvajové dopravy. Obchod bude mít rozlohu 29 m² při ceně 1 167 Kč/m² měsíčně. Průměrná cena na Praze 1

³³ E-mailová komunikace autora s ČNB

³⁴ E-mailová komunikace autora s Puncovním úřadem

³⁵ Česká republika. O dani z přidané hodnoty: Zvláštní režim pro investiční zlato. In: 78/2004. 2004.

je 600 Kč/m², prostor je tedy dražší, ale za to na exklusivním místě. Poplatky jsou přibližně 10%, pronájem obchodu měsíčně vyjde 37 242 Kč. Obchod bude vybaven nábytkem v ceně 125 000 Kč, dekorací v hodnotě 125 000 Kč. Za trezor firma zaplatí 70 000 Kč a za bezpečnostní zařízení od firmy Jablotron 20 000 Kč. Kancelářský počítač do provozovny vyjde na 10 000 Kč. Vybavení celkem bude stát tedy 255 000 Kč.

Zaměstnanec, který se bude v kamenné prodejně obsluhovat zákazníky bude mít na starost i internetový obchod a celkově vše kolem společnosti. Dostane průměrnou mzdu 25 219 Kč měsíčně hrubého. Zaměstnanec bude firmu stát 34 046 Kč měsíčně. Smlouvu bude mít zaměstnanec na dobu určitou a to 6 měsíců s možností prodloužení a 3 měsíční výpovědní lhůtou. Toto opatření je zejména proto, že kdyby se obchodu nedařilo, aby byla minimalizována ztráta.

Internetový obchod bude zaregistrován na internetové doméně www.gold-investment.cz, která byla jako jedna z mála volná v době testování. Její registrace stojí 216,6 Kč ročně a hostování stránek společností Český hosting 1210 Kč ročně. Internetový obchod bude vytvořen firmou shop5.cz za 18 029 Kč. Vytvoření stránek je pouze jednorázovým nákladem.

Marketing se minimálně ze začátku omezí na pouze na internet. Konkrétně na sociální sítě Facebook a Twitter, publikování odborných článků, SEO, emailing a PPC reklamu. Emailing bude realizován pro registrované uživatele na internetových stránkách. Prokliková reklama PPC bude ze začátku nastavena na 5 000 Kč měsíčně u společnosti Google.

Dodavatelem investičního zlata a stříbra bude firma Schoeller sídlící ve Vídni v Rakousku. Ta prodává zlato jako maloobchodně, tak velkoobchodně a nakupuje od ní většina obchodů se zlatem v České republice. Pro zboží se k dodavateli bude jezdit jednou týdně pro zajištění dobré dostupnosti zboží v obchodu. Jedna cesta vyjde na 3496 Kč, měsíčně tedy 15 000 Kč.

V portfoliu zboží a služeb společnosti budou zlaté slitky Argor-Heraeus od 1 gramu hmotnosti do 1 000 gramů. Stříbrné slitky Argor Heraeus o hmotnosti od 100 gramů po 1 000 gramů. Z mincí budou v portfoliu zlaté Wiener Philharmoniker 1 OZ a Maple Leaf 1 OZ. Stříbrné mince Wiener Philharmoniker 1 OZ, Maple Leaf 1 OZ a American Eagle 1 OZ. Podrobné ceny obsaženého zlata, maloobchodní ceny, velkoobchodní ceny a výkupní ceny jsou v tabulce č. 13.

V nabídce služeb je spoření do investičních kovů. U tohoto typu spoření se klient zavazuje spořit po dobu minimálně 3 let minimální sjednanou částku. Tím získá slevu na všechny investiční kovy ve výši 20% z marže firmy. U vysokých měsíčních částek spoření lze sjednat individuální podmínky s vyšší slevou. Bonus u spoření je bezplatné uložení slitků v bezpečnostní schránce společnosti u Československé obchodní banky. Klient si může spoření kdykoliv vybrat s týdenní výpovědní lhůtou, to nemá vliv na povinnost dále spořit po sjednanou dobu. Společnost dále nabízí zpětný odkup naspořených slitků podle ceníku. Úschova je možná pro klienty společnosti i mimo spoření za částku 0,1% z pořizovací hodnoty slitku ročně. Tato nabídka platí pouze pro slitky zakoupené u společnosti klientem.

Doprava bude realizována pomocí České pošty a společnosti PPL. Obě společnosti nabízejí podobné služby s menšími odlišnostmi co se týče předávání zásilek a ceny. Dobírkovné je omezeno částkou 270 000 Kč podle zákona 261/2014 Sb.. Zásilky o vyšší hodnoty musí být placeny předem na bankovní účet nebo roloženy v zásilkách do více dní.

Tabulka č. 24 - Ceník dopravy společnosti Gold - Investment k 14.2.2015

Hodnota zásilky	Česká pošta	Česká pošta dobírka	PPL	PPL dobírka
do 500 Kč	130 Kč	145 Kč	169 Kč	208 Kč
do 5 000 Kč	136 Kč	151 Kč	169 Kč	220 Kč
do 30 000 Kč	145 Kč	160 Kč	169 Kč	266 Kč
do 50 000 Kč	175 Kč	190 Kč	169 Kč	266 Kč
do 100 000 Kč	250 Kč	265 Kč	230 Kč	412 Kč
do 250 000 Kč	475 Kč	490 Kč	472 Kč	nelze
do 500 000 Kč	850 Kč	nelze	774 Kč	nelze
do 1 000 000 Kč	1 600 Kč	nelze	1077 Kč	nelze

Zdroj: Vlastní šetření

V tabulce č. 24 je finální ceník společnosti pro Českou poštu a PPL s dobírkou a bez dobírky. Ceny jsou včetně DPH a balného. Jak je vidět, tak pro balíky bez dobírky je výhodnější PPL u většiny dobírkových balíků pak Česká pošta, až na nejdražší kategorie a to kvůli ceně pojištění zásilky.

Platba je možná v hotovosti, dobírkou nebo bankovním převodem. V žádném případě není možné platit kartou kvůli vysokým poplatkům. U zboží s nízkou marží, jako jsou investiční kovy je to nepřijatelné. U objednávek nad 50 000 Kč je vyžadována platba zálohy ve výši 10% buď v hotovosti nebo převodem na účet.

Průměrné marže na zboží je 3,08%. U každého produktu je marže jiná, ale při výpočtu podle podílu na tržbách vychází tato hodnota. Je to nízká hodnota, proto podnik bude muset maximalizovat tržby a minimalizovat náklady. Při pravidelných měsíčních nákladech 94 232 Kč měsíčně je potřeba dosáhnout minimálně tržeb ve výši 3 059 481 Kč, aby podnik alespoň pokryl své náklady. Přepočteno na zlato se jedná zhruba o 150 gramů zlata denně.

Firma nakoupí do začátku zboží v hodnotě 1 131 851 Kč. Konkrétní rozložení částky na počáteční nákup zboží je v tabulce níže.

Tabulka č. 25 - Prvotní nákup zboží k 14.2.2015

Slitky	Počet kusů	Cena celkem
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 g	20	21 377,36 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 2 g	10	20 517,36 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 5 g	5	24 869,19 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 10 g	5	49 258,39 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 20 g	3	58 822,07 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 OZ	5	150 896,38 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1 OZ Kinebar	5	151 121,38 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 50 g	1	48 538,89 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 100 g	3	290 513,33 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 250 g	0	0,00 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 500 g	0	0,00 Kč
Zlatý slitek Argor-Heraeus 1000 g	0	0,00 Kč
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 100 g	10	15 716,67 Kč
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 250 g	3	11 330,75 Kč
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 500 g	3	21 947,50 Kč
Stříbrný slitek Argor-Heraeus 1000 g	3	43 082,00 Kč
Mince		
Zlatá mince Wiener Philharmoniker 1 OZ	3	91 433,33 Kč
Zlatá mince Maple Leaf 1 OZ	3	91 433,33 Kč
Stříbrná mince Wiener Philharmoniker 1 OZ	50	22 540,41 Kč
Stříbrná mince Maple Leaf 1 OZ	20	9 056,16 Kč
Stříbrná mince American Eagle 1 OZ	20	9 396,16 Kč
Cena celkem		1 131 850,63 Kč

Zdroj: vlastní šetření

V tabulce jsou počty nakoupených kusů jednotlivého zboží při prvním nákupu zboží společností. Počty jsou podle odhadované četnosti prodeje.

Prvotní investice do společnosti budou zaplacený z úspor investora, případně z hypotečního úvěru na jeho nemovitost. Pokud to nebude možné tak pomocí jiného méně

výhodného úvěru. Pokud by na něj investor nedosáhl, tak by získal potřebné prostředky pomocí společníka.

6 Závěr

Zlato je považováno za bezpečný investiční prostředek, ke kterému se investoři uchylují v nejistých dobách a krizích. Investice do něj je možná v podobě investičních slitků a mincí nebo různých investičních certifikátů, futures kontraktů, fondů, akcií atd. Každá varianta má svoje výhody a nevýhody. Pro spekulace jsou vhodné spíše formy nefyzického zlata. Co se týče fyzického zlata, které je vhodné jako pojistka nebo dlouhodobá investice je nejlepší forma slitků od 100 gramů, kde je rozumné prémium. Mince jsou nejvhodnější ve formě 1 OZ od známých mincoven. Mají vysokou likviditu a jsou anonymnější než slitky, ale zase je zde vyšší prémium.

Nelze jednoznačně obecně říci, jestli cena zlata klesá nebo stoupá. Od roku 1900 byl trend roustoucí až do roku 2012, kdy se cena zlata propadla o třetinu. Za posledních deset let byl trend také výrazně rostoucí i přes velký propad právě v roce 2012. Z kratšího hlediska posledních tří let byl trend výrazně klesající. Během posledního roku se pokles utlumil a zlato kleslo za celý rok o 5%. Od 17. prosince 2014 cena zlata začala opět růst a k dnešku 21. února 2015 vyrostla o 11,5%. Nelze tedy bezpečně určit trend vývoje ceny zlata. Vývoj může také být rozdílný podle měny ve které je zobrazen.

Největšími producenty zlata jsou Čína, USA, JAR, Austrálie, Peru a Rusko. Ve zpracování zlata hraje prim Švýcarsko, které zpracuje 3150 tun ročně. Největší slévárnou je švýcarská Valcambi, v České republice je nejznámější Argor-Heraeus, producent investičních slitků na kterých bude založeno portfolio navržené společnosti. Největšími mincovnami jsou americká US mint a The Royal Canadian Mint. Nejdůležitějšími trhy se zlatem na světě jsou trh v Londýně, New Yorku, Dubaji, Curychu, Šanghaji, Hong Kongu, Tokiu a Singapuru.

Trh se zlatem (mimo banky) dosáhl v České republice v roce 2013 hodnoty 4,41 miliardy Kč a trend růstu tržeb stoupá. Nejvýznamnějšími hráči v České republice jsou společnosti Ludmila Trtíková, Saturitas, STEP Finance, Česká mincovna a EMS Gold. Konkurence je na trhu opravdu vysoká a průměrná marže se pohybuje kolem 3 - 4%. Zároveň nelze ceny stanovit výrazně výš nebo níž než konkurence, jelikož se jedná o homogenní produkt. Nelze jednoznačně říci, jestli by společnost měla na trh vstoupit její průměrná marže by byla 3,08%. Aby pokryla měsíční náklady na svůj provoz musela by vykázat tržby ve výši 3 059 481 Kč. To znamená prodej asi 150 gramů zlata každý den. To

by po zaběhnutí firmy neměl být velký problém. Autor je pro vstup společnosti na trh. Detailní návrh společnosti je v předchozí kapitole.

7 Seznamy

7.1 Seznam odborné literatury

BOCKER, Hans J, Edwin Walter KEMMERER a George MATUCHIN. *Svoboda jménem zlato: vzpoura ve světě papírových peněz*. 1. vyd. Překlad Martin Hnilo, Oldřich Bajt. Praha: Austria Gold CZ, 2009, 147 s. ISBN 978-80-254-4979-0.

Česká republika. *O dani z přidané hodnoty: Zvláštní režim pro investiční zlato*. In: 78/2004. 2004.

Česká republika. *Živnostenský zákon: Volná živnost*. In: sb.1991. 2013

ECKERT, Daniel D. *Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan - která z měn se stane nástupcem dolaru?*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 228 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4099-7.

FRIEDMAN, Milton. *Za vším hledej peníze*. Vyd. 1. Praha: Grada, 1997, 263 s. ISBN 80-716-9480-0.

HENDL, Jan a Jan STRUŽ. *Kvalitativní výzkum: základní teorie, metody a aplikace*. 3. vyd. Praha: Portál, 2012, 407 s. ISBN 978-802-6202-196.

MALONEY, Michael. *Investujte do zlata a stříbra: všechno, co potřebujete vědět o drahých kovech*. Hodkovičky [Praha]: Pragma, 2010, 244 s. Poradci bohatého táty. ISBN 978-80-7349-156-7.

REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. Vyd. 1. Praha: Management Press, 2010, 256 s. ISBN 978-80-7261-214-7.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-251-1830-6.

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

SPAHR, Walter E., Edwin Walter KEMMERER a George MATUCHIN. *Gold and the Gold Standard: The Story of Gold Money, Past, Present and Future*. ISBN 10.1007/978-3-7091-5627-8_17.

STUDÝNKA, Bohumil a Jan STRUŽ. *Zlato: příběh neobyčejného kovu*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2014, 344 s. ISBN 978-80-247-5210-5.

SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2003, 79 s. ISBN 80-245-0603-3.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika: základní teorie, metody a aplikace*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

WARWICK-CHING, Tony. *The international gold trade*. Cambridge: Woodhead, 1993. ISBN 1-85573-072-3.

WELDON, Gregory. *Gold trading boot camp: how to master the basics and become a successful commodities investor*. Hoboken, N.J.: John Wiley, 2007, xiii, 348 p. ISBN 978-0-471-72800-9.

7.2 Seznam internetových zdrojů

LBMA [online]. 2014 [cit. 2014-11-27].

Dostupné z: <http://www.lbma.org.uk/>

Puncovní úřad [online]. 2014 [cit. 2014-11-27].

Dostupné z: <http://www.puncovniurad.cz/>

Abros [online]. 2014 [cit. 2014-01-30].

Dostupné z: <http://www.abros.cz/>

Goldinvestingnews [online]. 2013 [cit. 2014-01-30].

Dostupné z: <http://www.goldinvestingnews.com/>

Český rozhlas [online]. 2009 [cit. 2014-07-16].

Dostupné z: <http://www.rozhlas.cz/>

Technet [online]. 2012 [cit. 2014-01-30].

Dostupné z: <http://www.technet.idnes.cz/>

Center for Arms Control & Non-Proliferation [online]. 2014 [cit. 2014-11-27].

Dostupné z: <http://www.armscontrolcenter.org>

LBMA [online]. 2014 [cit. 2014-11-28].

Dostupné z: <http://www.lbma.org.uk/>

Bureau of Labor Statistic [online]. 2013 [cit. 2014-11-28].

Dostupné z: <http://www.bls.gov/>

Moodys [online]. 2014 [cit. 2014-11-28].

Dostupné z: <https://www.moodys.com/>

- Česká pošta [online]. 2014 [cit. 2014-12-02].
 Dostupné z: <https://www.ceskaposta.cz>
- iDnes [online]. 2012 [cit. 2014-11-04].
 Dostupné z: <http://www.finance.idnes.cz>
- Gold Bars Online [online]. 2014 [cit. 2014-11-28].
 Dostupné z: <http://www.goldbarsworldwide.com/>
- Gainsville Coins [online]. 2014 [cit. 2014-11-28].
 Dostupné z: <http://www.gainsvillecoins.com/bestseller/>
- Canadian Royal Mint: Reports [online]. 2014 [cit. 2014-11-28].
 Dostupné z: <http://www.mint.ca/>
- Bank of Canada [online]. 2014 [cit. 2014-11-05].
 Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca>
- Český statistický úřad [online]. 2014 [cit. 2014-12-21].
 Dostupné z: <http://www.czso.cz>

7.3 Seznam tabulek

Tabulka č. 1 - Produkce zlata v letech 1835 - 1949.....	7
Tabulka č. 2 - Produkce zlata v letech 2009- 2013.....	8
Tabulka č. 3 - Průměrné náklady na těžbu 1 OZ zlata v letech 2011 - 2014 v USD společnosti Barrick.	10
Tabulka č. 4 - Největší zlaté doly světa.....	12
Tabulka č. 5 - Poptávka zemí po zlatě v tunách v roce 2013	13
Tabulka č. 6 - Výnost zlata k 26.11.2014	31
Tabulka č. 7 - Výnos zlata k 26.11.2012	32
Tabulka č. 8 - Prémium u slitků a mincí.....	34
Tabulka č. 9 - Největší rafinérie světa	37
Tabulka č. 10 - Největší prodejci zlata v ČR.....	50
Tabulka č. 11 - Nejprodávanejší produkty v ČR	53
Tabulka č. 12 - Cena bezpečnostní schránky v ČSOB k 14.2.2015	56
Tabulka č. 13 - Ceny produktů k 14.2.2015	57
Tabulka č. 14 - Marže u jednotlivých produktů k 14.2.2015.....	58
Tabulka č. 15 - PPL - ceník dopravného k 14.2.2015	63

Tabulka č. 16 - PPL - ceník doběrečného k 14.2.2015	63
Tabulka č. 17 - PPL - ceník připojištění k 14.2.2015	64
Tabulka č. 18 - Cenný balík - ceník k 14.2.2015	64
Tabulka č. 19 - Příplatek podle hodnoty cenného balíku k 14.2.2015	65
Tabulka č. 20 - Srovnání cen PPL a České pošty s dobírkou k 14.2.2015	65
Tabulka č. 21 - Srovnání cen PPL a České pošty bez dobírky k 14.2.2015	66
Tabulka č. 22 - Počáteční náklady	67
Tabulka č. 23 - Měsíční náklady k 14.2.2015	67
Tabulka č. 24 - Ceník dopravy společnosti Gold - Investment k 14.2.2015	72
Tabulka č. 25 - Prvotní nákup zboží k 14.2.2015	73

7.4 Seznam grafů

Graf č. 1 - Graf k tabulce č. 2 - Produkce zlata 2009 - 2013 v tunách	9
Graf č. 2 - Vývoj světové produkce zlata v letech 1900 - 2010 v tunách.....	11
Graf č. 3 - Dlouhodobý vývoj ceny zlata v letech 1900 - 2014 v USD.....	19
Graf č. 4 - Vývoj ceny zlata za posledních 10 let v USD	20
Graf č. 5 - Spotřebitelský cenový index USA	21
Graf č. 6 - Vývoj ceny akciového indexu S&P 500.....	22
Graf č. 7 - Vývoj úrokových sazeb dluhopisů	23
Graf č. 8 - Střednědobý vývoj ceny zlata.....	24
Graf č. 9 - Vývoj ceny zlata v krátkodobém období 3 let.....	25
Graf č. 10 - Zlato a inflace za poslední 3 roky	26
Graf č. 11 - Zlato a index S&P 500 za poslední rok.....	27
Graf č. 12 - Vývoj ceny zlata a indexu S&P 500.....	28
Graf č. 13 - Vývoj zlata za 5 let v různých měnách.....	29
Graf č. 14 - Vývoj zlata za 5 let v různých měnách (zobrazno jako index)	30
Graf č. 15 - Tržby Americké mincovny z investičních mincí v mil. USD	40
Graf č. 16 - Čtvrtletní prodeje zlatých mincí v mil. OZ	40
Graf č. 17 - Tržby z investičních produktů a rafinérie v mil. CAD v letech 2009 - 2013 ...	41
Graf č. 18 - Množství prodaných tis. OZ zlatých investičních produktů v závislosti na tržní ceně zlata.....	42
Graf č. 19 - Tržby obchodů se zlatem v Praze za rok 2013 a 2012 v mld. Kč	44

Graf č. 20 - Zisk obchodů se zlatem v Praze za rok 2013 a 2012 v mil. Kč.....	44
Graf č. 21 - Tržby obchodů se zlatem v ČR za rok 2013 a 2012 v mld. Kč.....	45
Graf č. 22 - Zisk obchodů se zlatem v ČR za rok 2013 a 2012 v mil. Kč.....	46
Graf č. 23 - Trendový graf.....	47

7.5 Seznam obrázků

Obrázek č. 1 - 11 největších producentů zlata na světě.....	10
Obrázek č. 2 - Mapa největších zlatých dolů světa.....	13
Obrázek č. 3 - 11 zemí s největší poptávkou po zlatě.....	14
Obrázek č. 4 - Naleziště zlata v ČR.....	16
Obrázek č. 5 - Největší rafinérie světa podle kapacity (tuny za rok).....	37