

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**Zlato jako uchovatel hodnoty**

**Bc. Hynek Strítecký**

© 2018 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Hynek Střítecký

Podnikání a administrativa

Název práce

**Zlato jako uchovatel hodnoty**

Název anglicky

**Gold as Store of Value**

---

### Cíle práce

Cílem práce je zhodnotit význam zlata jako uchovatele hodnoty s ohledem na jeho formu a charakter držitele. V rámci práce budou také rozebrány výhody investice do zlata v možných, v současné době dostupných, podobách. Budou identifikována hlavní rizika držení zlata ve všech hlavních formách. V rámci práce budou také navržena doporučení pro jednotlivce (drobné investory) v oblasti investování do zlata.

### Metodika

Pro zpracování literární rešerše bude využita metoda studia odborné literatury. Vzhledem k zaměření práce budou informace získávány nejen z českých materiálů, ale podstatné budou i zahraniční. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Významným zdrojem dat je databáze World Gold Council a interní data GOLDEN GATE CZ a.s. Využita bude metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy. Důležité pro zpracování diplomové práce budou také konzultace s generálním ředitelem GOLDEN GATE CZ a.s.

## Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

## Klíčová slova

banka, hodnota, inflace, investice, monetární politika, peníze, rezervy, trh, zlato

---

## Doporučené zdroje informací

FRIEDBERG, by Arthur L. FRIEDBERG and Ira S. Gold coins of the world: from ancient times to the present : an illustrated standard catalogue with valuations. 8th ed. Clifton, N.J: Coin and Currency Institute, 2009, 766 s. ISBN 978-08-7184-308-1.

George S. CUHAJ, Thomas MICHAEL. Unusual world coins companion volume to standard catalog of world coins. 6th ed. Iola, WI: Krause Publications, 2011, 744 s. ISBN 978-14-4021-712-8.

JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 557 s. ISBN 978-80-247-4516-9

KLEMM Rosemarie, KLEMM Dietrich. Gold and gold mining in ancient egypt and Nubia: geoarchaeology of the ancient gold mining sites in the Egyptian and Sudanese eastern deserts. New York: Springer, 2012, 649 s. ISBN 978-3-642-22507-9.

REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011, 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 5. aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2014, 423 s. ISBN 978-80-7261-279-6.

REVENDA, Zbyněk. Peníze a zlato. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2013, 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4.

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.

SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. Osobní finance: řízení financí pro každého. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014, 220 s. ISBN 978-80-247-4832-0.

---

## Předběžný termín obhajoby

2017/18 ZS – PEF (únor 2018)

## Vedoucí práce

Ing. Dana Stará, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

---

Elektronicky schváleno dne 29. 10. 2015

**doc. Ing. Josef Brčák, CSc.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2015

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 26. 03. 2018

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Zlato jako uchovatel hodnoty" 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 použitých zdrojů 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 28. 3. 2018

---

### **Poděkování**

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Daně Staré, Ph.D. a Ing. Pavlu Kupkovi za cenné rady, poznámky a vedení v průběhu zpracování této diplomové práce.

# Zlato jako uchovatel hodnoty

## Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na zhodnocení významu zlata jako uchovatele hodnoty s ohledem na jeho formu a charakter držitele. Postavení zlata ve světové ekonomice je posuzováno z hlediska agregátní nabídky a poptávky po zlatém kovu. Je také brán ohled na vliv ceny na těžební produkci a vývoj ceny zlata v USD a v CZK. Předmětem práce je mimo jiné seznámení s obecnou charakteristikou, stručnou historií, tvorbou referenční ceny zlata a v neposlední řadě je věnována pozornost investicím do zlata v možných a v současné době dostupných podobách. U jednotlivých forem investic jsou identifikovány hlavní výhody, nevýhody a rizika, se kterými se investor při výběru zlatého aktiva může setkat. V poslední části práce je porovnáváno 5 strategií do reálných investic. Sestava těchto strategií je inspirována reálnými produkty, se kterými se může zejména drobný investor setkat na českém trhu. V rámci komparace jsou reálné investice porovnány s možností investic do zlatých ETF, konkrétně do ETF iShares Gold Trust, který věrně odráží cenu zlata, a se spořicí účet ING Konto od společnosti ING Bank N. V. bez jakékoli vazby na zlatý podklad.

**Klíčová slova:** banka, hodnota, inflace, investice, monetární politika, peníze, prostředek směny, rezervy, trh, zlato, burza, referenční cena, spotová cena, spread, Premium, rafinerie

# Gold as Store of Value

## Abstract

The diploma thesis is focused on appreciation of the importance of gold as store of value with regard to its form and the character of the holder. The position of gold in the world economy is assessed in terms of aggregate supply and demand for gold. It also takes into account the impact of the price on mining production and the development of the gold price in USD and CZK. The subject of the thesis is, among other things, familiarization with general characteristics, brief history, creation of the reference price of gold and, last but not least, the attention is paid to investments in gold in possible and currently available forms. For each form of investment, the main advantages, disadvantages and risks that the investor may encounter when selecting a gold asset are identified. The last part of the thesis compares 5 strategies with real investments. The set of these strategies is inspired by the real products that a small investor can especially meet on the Czech market. As part of the comparison, real investment is compared with the gold exchange-traded funds (ETFs) investment opportunity, specifically ETF iShares Gold Trust, that faithfully reflects the price of gold and with the ING Konto savings account from ING Bank N.V. without any connection to the gold base.

**Keywords:** bank, value, inflation, investment, Monetary policy, money, means of exchange, reserves, market, gold, stock exchange, reference price, spot price, spread, premium, refinery



# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>17</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>19</b>
2.1 Cíl práce .....	19
2.2 Metodika .....	19
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>25</b>
3.1 Zlato a jeho základní charakteristika.....	25
3.1.1 Obecné vlastnosti zlata .....	25
3.1.2 Těžba zlata .....	26
3.2 Stručná historie zlata .....	29
3.2.1 Zlato a jeho první střet s člověkem.....	29
3.2.2 Zlato jako prostředek směny.....	30
3.2.3 Peněžní standard .....	32
3.3 Cena zlata .....	34
3.3.1 Referenční cena zlata – Londýn.....	34
3.3.2 Tendence Číny stát se hlavní křižovatkou světového obchodu se zlatem	35
3.4 Investice do zlata.....	37
3.4.1 Světová burza.....	37
3.4.2 Investiční instrumenty do zlata .....	38
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>47</b>
4.1 Zhodnocení trhu se zlatem .....	47
4.1.1 Celkové množství vytěženého zlata na světě.....	47
4.1.2 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016.....	49
4.1.3 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016.....	54
4.1.4 Světová nabídka a poptávka zlata ve 3. kvartále 2017 .....	57
4.1.5 Zhodnocení devizových rezerv zlata CB v letech 2002–2016 .....	58
4.1.6 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017.....	59

4.1.7	Cena zlata v CZK a USD v letech 2002 do konce 3Q 2017.....	61
4.2	Komparace forem investičních nástrojů z pohledu českého investora .....	64
4.2.1	Investice do zlatých slitků, mincí a medailí.....	64
4.2.2	Investice do ETFs .....	73
4.2.3	Investice do podílových fondů.....	79
4.2.4	Investice do akcií a dluhopisů.....	81
4.2.5	Investice do derivátů.....	84
4.2.6	Zdanění výnosů z obchodu s cennými papíry.....	85
4.3	Investiční strategie drobného investora na českém trhu .....	87
4.3.1	Simulace investičních strategií do reálných investic v pětiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty .....	87
4.3.2	Simulace investičních strategií do reálných investic v desetiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty .....	92
4.3.3	Simulace investičních strategií do reálných investic v patnáctiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty .....	95
<b>5</b>	<b>Zhodnocení výsledků .....</b>	<b>97</b>
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>105</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>107</b>
<b>8</b>	<b>Přílohy .....</b>	<b>I</b>

## Seznam obrázků

Obrázek 1 Formy reálných investic .....	39
Obrázek 2 Formy finančních investic .....	43
Obrázek 3 Zlaté slitky v ochranných obalech vč. certifikátu společnosti .....	I

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Stanovená výše spreadu a Premium u vybraných strategií do reálných investic na českém trhu .....	23
Tabulka 2 Vybrané hmotnostní jednotky používané u ryzího zlata .....	26
Tabulka 3 Peněžní standardy .....	32
Tabulka 4 Hlavní rozdíly mezi LBMA GP a SGE Gold Fix .....	36
Tabulka 5 Velikosti běžně dostupných zlatých slitků .....	41
Tabulka 6 Odhad celkové světové produkce zlata k 31. 12. 2016 dle USGS a GFMS..	48
Tabulka 7 Ceny zlatých slitků k 24. 8. 2017 u společnosti GOLDEN GATE CZ, a.s...	65
Tabulka 8 Ceny a ryzost vybraných investičních mincí a slitků u vybraných společností k 23. 8. 2017 .....	67
Tabulka 9 Roční cena zlata (1 oz) v letech 2002–2016 .....	69
Tabulka 10 Výhody, nevýhody a rizika investice do fyzického zlata .....	73
Tabulka 11 Poplatky u vybraných brokerů v ČR u ETF pro obchodování v USA .....	76
Tabulka 12 Total Expense Ratio u vybraných ETF .....	77
Tabulka 13 Leveraged Gold ETF obchodované v USA k 7. 11. 2017 .....	78
Tabulka 14 Výhody, nevýhody a rizika investice do Gold ETF .....	79
Tabulka 15 Výhody, nevýhody a rizika investice do podílových fondů .....	81
Tabulka 16 Výhody, nevýhody a rizika investice do „zlatých“ akcií a dluhopisů .....	84
Tabulka 17 Výhody, nevýhody a rizika investice do derivátů .....	85
Tabulka 18 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů bez mimořádných vkladů (za období 2012–2016) .....	87
Tabulka 19 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora upravena o mimořádné splátky u jednotlivých strategií (2012–2016) .....	88
Tabulka 20 Kapitalizace nakoupeného aktiva (za období 2012–2016) v rámci jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 .....	89

Tabulka 21 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 (za období 2012–2016) .....	90
Tabulka 22 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2018 (za období 2012–2016) .....	90
Tabulka 23 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů vč. mimořádných vkladů (za období 2007–2016) .....	92
Tabulka 24 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 a ke 2. 1. 2018 (za období 2007–2016).....	93
Tabulka 25 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů vč. mimořádných vkladů (2002–2016).....	95
Tabulka 26 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 a ke 2. 1. 2018 (za období 2002–2016).....	96
Tabulka 27 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016 (v t, v %).....	I
Tabulka 28 Produkce zlata TOP 8 v letech 2002–2016 (v t, v %) .....	II
Tabulka 29 Celosvětová těžební produkce zlata 2002–2016 (v t).....	III
Tabulka 30 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016 (v t, v %).....	IV
Tabulka 31 Celosvětová poptávka po špercích v letech 2002–2016 (v t) .....	IV
Tabulka 32 Světová poptávka zlata v období 4Q 2015–3Q 2017 (v t).....	V
Tabulka 33 Světová nabídka zlata v období 4Q 2015–3Q 2017 (v t).....	VI
Tabulka 34 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí v letech 2002–2016 (v t, v %) .....	VI
Tabulka 35 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017.....	VII
Tabulka 36 STRATEGIE 1 (2012–2016) – výpočty .....	VIII
Tabulka 37 STRATEGIE 1 (2012–2016) – výsledky .....	X
Tabulka 38 STRATEGIE 1 (2007–2016) – výpočty .....	XI
Tabulka 39 STRATEGIE 1 (2007–2016) – výsledky .....	XV
Tabulka 40 STRATEGIE 1 (2002–2016) – výpočty .....	XVI
Tabulka 41 STRATEGIE 1 (2002–2016) – výsledky .....	XXIII
Tabulka 42 STRATEGIE 2 (2012–2016) – výpočty .....	XXIV
Tabulka 43 STRATEGIE 2 (2012–2016) – výsledky .....	XXVI
Tabulka 44 STRATEGIE 2 (2007–2016) – výpočty .....	XXVII
Tabulka 45 STRATEGIE 2 (2007–2016) – výsledky .....	XXXI

Tabulka 46 STRATEGIE 2 (2002–2016) – výpočty .....	XXXII
Tabulka 47 STRATEGIE 2 (2002–2016) – výsledky .....	XXXIX
Tabulka 48 STRATEGIE 3 (2012–2016) – výpočty .....	XL
Tabulka 49 STRATEGIE 3 (2012–2016) – výsledky .....	XLII
Tabulka 50 STRATEGIE 3 (2007–2016) – výpočty .....	XLIII
Tabulka 51 STRATEGIE 3 (2007–2016) – výsledky .....	XLVII
Tabulka 52 STRATEGIE 3 (2002–2016) – výpočty .....	XLVIII
Tabulka 53 STRATEGIE 3 (2002–2016) – výsledky .....	LV
Tabulka 54 STRATEGIE 4 (2012–2016) – výpočty .....	LVI
Tabulka 55 STRATEGIE 4 (2012–2016) – výsledky .....	LVII
Tabulka 56 STRATEGIE 4 (2007–2016) – výpočty .....	LVIII
Tabulka 57 STRATEGIE 4 (2007–2016) – výsledky .....	LX
Tabulka 58 STRATEGIE 4 (2002–2016) – výpočty .....	LXI
Tabulka 59 STRATEGIE 4 (2002–2016) – výsledky .....	LXV
Tabulka 60 STRATEGIE 5 (2012–2016) – výpočty .....	LXV
Tabulka 61 STRATEGIE 5 (2012–2016) – výsledky .....	LXVI
Tabulka 62 STRATEGIE 5 (2007–2016) – výpočty .....	LXVII
Tabulka 63 STRATEGIE 5 (2007–2016) – výsledky .....	LXX
Tabulka 64 STRATEGIE 5 (2002–2016) – výpočty .....	LXX
Tabulka 65 STRATEGIE 5 (2002–2016) – výsledky .....	LXXIV
Tabulka 66 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) – výpočty ...	LXXV
Tabulka 67 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) - časový test (zdanění) .....	LXXVII
Tabulka 68 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) – výsledky	LXXVII
Tabulka 69 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) – výpočty	LXXVIII
Tabulka 70 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) - časový test (zdanění) .....	LXXXII
Tabulka 71 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) – výsledky	LXXXII
Tabulka 72 Spořicí účet ING Konto (2012–2016) – výpočty .....	LXXXIII
Tabulka 73 Spořicí účet ING Konto (2012–2016), vč. připsaných úroků v roce 2017 .....	LXXXIV
Tabulka 74 Spořicí účet ING Konto (2012–2016) – výsledky .....	LXXXIV
Tabulka 75 Spořicí účet ING Konto (2007–2016) – výpočty .....	LXXXV

Tabulka 76 Spořicí účet ING Konto (2007–2016), vč. připsaných úroků v roce 2017 .....	LXXXVII
Tabulka 77 Spořicí účet ING Konto (2007–2016) – výsledky .....	LXXXVIII
Tabulka 78 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) – výpočty .....	LXXXVIII
Tabulka 79 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) vč. připsaných úroků v roce 2017XCII	
Tabulka 80 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) – výsledky .....	XCII

## Seznam grafů

Graf 1 Denní graf ceny zlata (v USD/1oz) v období 10/2009–11/2012 (vliv drobných investorů) .....	38
Graf 2 Objem zásoby zlata čínské centrální banky v letech 2000–1Q 2017 (v t) .....	49
Graf 3 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016 (v t).....	50
Graf 4 Denní graf indexu NYSE Arca Gold BUGS (HUI) v letech 2003–2009 (v USD/HUI).....	51
Graf 5 Celosvětová nabídka zlata, nově vytěžené zlato a objem recyklovaného zlata v letech 2002–2016 (v t) .....	52
Graf 6 Prodej a nákup zlata centrálních bank v letech 2002–2016 (v t).....	52
Graf 7 Podíl TOP 8 na celkové těžební produkce zlata v letech 2002–2016 (v %) .....	53
Graf 8 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016 (v t).....	54
Graf 9 Podíl 3 dominantních spotřebitelů zlatých šperků na celkové poptávce po zlatých špercích v letech 2002–2016 (v %) .....	55
Graf 10 Cena zlata (v USD/oz) a ETF (v t) od 1. 4. 2003–31. 7. 2017 .....	56
Graf 11 Roční světová nabídka zlata (3Q 2016–3Q 2017).....	57
Graf 12 Roční světová poptávka zlata (3Q 2016–3Q 2017).....	58
Graf 13 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí v letech 2002–2016 (v t).....	59
Graf 14 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017 (v t).....	60
Graf 15 Cena zlata za 1 oz v USD a CZK (2002–3Q 2017).....	61
Graf 16 Světová důlní produkce zlata (v t) v porovnání s cenou zlata (v USD/oz) 2002–2017 .....	62
Graf 17 Komparace vybraných ETF: XAUUSD, GLD, IAU, RING a GDX (2009–3Q 2017).....	75
Graf 18 Sektorové rozdělení Generali Fond Zlatý k 8. 11. 2017.....	80
Graf 19 Komparace ETF: XAUUSD, ABX (Seniors) a WCB (Juniors) v období .....	82

## Seznam použitých zkratek

ABX	Barrick Gold Corporation
AMEX	American Stock Exchange
ASX	ETFS Physical Gold
BIS	Bank for International Settlements
CAD	Kanadský dolar
CAGR	Složená roční míra růstu
CB	Centrální banka
CBOT	Chicago Board of Trade
COMEX	Commodity Exchange, Inc.
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČTK	Česká tisková kancelář
ETF	Exchange Traded Funds
FINRA	Financial Industry Regulatory Authority
GDX	VanEck Vectors Gold Miners ETF
GFMS	Gold Fields Mineral Services
GLD	SPDR Gold Trust ETF
GMT	Greenwich Mean Time (londýnský čas)
HSBC	Hongkong and Shanghai Banking Corporation
HUI	Index NYSE Arca Gold BUGS
IAU	iShares Gold Trust ETF
ICE	Intercontinental Exchange
IBA	ICE Benchmark Administration
ICBC	Industrial and Commercial Bank of China
IMF	International Monetary Fund (Mezinárodní měnový fond)
LBMA	London Bullion Market Association
LBMA GP	London Bullion Market Association Gold Price
NYSE	New York Stock Exchange
OTC	Over-the-counter
RFS	Required stable funding

RING	iShares MSCI Global Gold Miners ETF
RMB	Čínský juan, taktéž označován CNY
SEC	Securities and Exchange Commission
SGE	Shanghai Gold Exchange
SHAU	Shanghai Gold Exchange Gold Fix
SPDR	Standard & Poor's Depository Receipts
TER	Total Expense Ratio
UBS	Union Bank of Switzerland
USA	United States of America (Spojené státy americké)
USGS	U.S. Geological Survey
USD	Americký dolar
WCB	WCB Resources Ltd.
WGA	World Gold Panning Association
WGC	World Gold Council
XAUUSD	Gold Spot US Dollar
ZDB	Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu



# 1 Úvod

Již po tisíciletí hraje zlato významnou roli v dějinách lidstva. Od prvního střetu s člověkem si našlo své dominantní postavení ve společnosti. Ať už se jednalo o dekorativní prvek či prostředek směny, vždy bylo spojováno se symbolem bohatství a uchovatelem hodnoty.

Národní i nadnárodní korporace, obchodní i centrální banky, velcí i drobní investoři ve zlatu vidí zejména bezpečný přístav v případě negativních politických a hospodářských situacích. Současné měnové války, zadluženost jednotlivých států, špatně čitelné kapitálové trhy a chování zúčastněných subjektů vytváří scénář, který historicky nemá obdoby a vyvolává na trhu značnou nejistotu a obavy. Lidé a organizace se tak uchylují ke hmatatelným prostředkům, jež by jim zajistily určitou formu jistoty a bezpečí. Zlato díky své ochránářské funkci je schopno svou hodnotu zachovat i navzdory rostoucí inflaci a zajistit tak majetek vlastníka, což o velké části investičních instrumentů neplatí.

Zlato, jako obchodní artikl, se stává v posledních letech střetem protichůdných názorů. Vzhledem ke své současné volatilitě má řadu odpůrců. S ohledem na charakter využití zlata, zdali je účelem investice s očekávaným kapitálovým výnosem či se jedná o prostředek k zajištění svého portfolia, je nutné zlato sledovat ze všech jeho úhlů a použít takovou formu, která odpovídá investičnímu záměru či jinému využití.

Úrokové sazby, které ještě nedávno dosahovaly historického minima, a jejich pozvolný růst vede stále více obyvatel k zadlužování. Jsou to také obavy z narůstajících cen nemovitostí, intervencí a doporučení centrální banky, které zvyšují poptávku zejména po specifických formách úvěrů určených k financování vlastního bydlení. Vzhledem k současnému doporučení České národní banky z hlediska minimálních vlastních zdrojů v případě financování nemovitosti hypotečním úvěrem vzniká nebezpečný trend, kdy žadatelé o tyto typy úvěrů často nahrazují vlastní prostředky mnohem dražšími úvěry. To může vést k řadě problémů u domácností, které si pořídily bydlení na úvěr za velice nízký úrok. Proto je nezbytné nalézt ve svém rodinném rozpočtu takové prostředky, které by tvořily dostatečnou rezervu a zároveň vytvářely protikrizové aktivum, za které je často považováno právě zlato.



## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem práce je zhodnotit význam zlata jako uchovatele hodnoty s ohledem na jeho formu a charakter držitele. Při hodnocení bude věnována pozornost vztahům mezi nabídkou a poptávkou po tomto drahém kovu, vlivu ceny na těžební produkci zlata a vývoji ceny zlata vyjádřené v USD a v CZK.

V rámci práce budou rozebrány výhody investice do zlata v možných, v současné době dostupných, podobách. Budou identifikována hlavní rizika spojená s držetím zlata ve všech jeho klíčových formách a navržena doporučení pro jednotlivce (drobné investory) v oblasti investování do zlata.

### **2.2 Metodika**

Literární rešerše je zpracována pomocí studia literatury z pohledu odbornosti, aktuálnosti a věcné správnosti. V rámci zpracování jsou použity metody deskripce a specifikace. Vzhledem k zaměření práce jsou informace získávány nejen z českých zdrojů, ale podstatná část je čerpána ze zahraniční literatury.

Internet zajišťuje výrazně rychlejší přenos dat s možností pravidelné aktualizace, a proto se jeví jako vhodný zdroj informací. S ohledem na neustále se rozvíjející tržní prostředí, zaváděná regulační opatření, proměnlivost cen a metodické změny jsou použity informace převážně z webových portálů a databází České národní banky, World Gold Council, Gold Fields Mineral Services, International Monetary Fund, Shanghai Gold Exchange, United States Geological Survey a Kitco Metals Inc.

Pro objasnění a uvedení do problematiky maloobchodního trhu s fyzickým zlatem byly prováděny konzultace s generálním ředitelem Ing. Pavlem Kupkou, jedním ze zakladatelů společnosti GOLDEN GATE CZ, a.s.

V rámci zhodnocení trhu se zlatem (agregátní nabídky a poptávky) je použita metoda analýzy, syntézy a komparace. Vzhledem k tomu, že vlastníci zlata nemají nikterak povinnost oznamovat množství drženého fyzického zlata, je (v podstatě) nemožné s přesností určit množství světových zásob. Z toho důvodu jsou v rámci práce použity oficiální data získané z přehledů agentur Gold Fields Mineral Services, U.S. Geological Survey a World Gold Council.

Pro komparaci investičních nástrojů z hlediska jejich výhod, nevýhod a rizik jsou použity převážně data LBMA - The World's Authority for Precious Metals (LBMA Gold Price), GOLDEN GATE CZ, a.s., Česká mincovna, a.s., Zlatáky.cz - investiční zlato a numismatika s.r.o., SILVERUM s.r.o., zpravodajství ETFdb, ETF Securities (UK) Limited, BlackRock, Inc. (iShares), Van Eck Securities Corporation, České národní banky, Československé obchodní banky, a.s. a UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s., J&T Banky, a.s. a Komerční banky, a.s., České spořitelny, a.s., Generali Investments CEE a burzy cenných papírů COMEX a eCBOT. Jsou provedeny jednotlivé ukázky komparace vlastností a charakteristik dostupných investičních instrumentů, se kterými se může investor setkat na českém trhu. Uvedené produkty reprezentované svými poskytovateli, jsou posouzeny pouze z hlediska rozdílnosti a rozmanitosti v návaznosti na poukázání výhod, nevýhod a rizik jednotlivých forem investic. Pro upřesnění informací týkajících se podílových fondů byla provedena osobní jednání také s Robertem Bušem, finančním a investičním poradcem ze společnosti Finplus s.r.o. Sběr informací byl prováděn mimo jiné i formou přímého dotazování na infolinkách (telefon, chat) popřípadě rozhovory se zástupci výše uvedených společností se zastoupením v ČR. Při komunikaci bylo nezbytné vystupovat jako vážný zájemce o konkrétní investiční produkt v nabídce jednotlivých subjektů.

Poslední část vlastní práce je věnována komparaci 5 strategií v oblasti reálných investic vhodných pro drobného investora, které lze uplatnit na českém trhu. Tyto strategie jsou v rámci konkurenčních odlišností prezentovány svými poskytovateli. Jejich interpretace je inspirována reálnými produkty, které jsou dostupné na českém trhu.

## STRATEGIE 1

První strategie reprezentuje takové spoření do zlata, které umožňuje nákup poměrné části (gramáže) za cenu aktuálně platnou ke dni připsání úločky na spořicí účet tak, aby docházelo k průměrování ceny investičního kovu. Cílová částka pro variantu investice do 1 oz slitku je stanovena na 500 000 CZK. Jednorázový vstupní poplatek garantující nárok na tzv. bonusové gramy po celou dobu trvání spoření činí 5 % z cílové částky. Nárok na odměnu v podobě bonusových gramů je načítán průběžně z aktuální hodnoty měsíční úločky. Hodnota bonusových gramů odpovídá v peněžním vyjádření částce 650 CZK na jeden zlatý slitek o váze 1 oz. U produktu, který sloužil, jako inspirace k definování STRATEGIE 1 dochází k reálnému připsání bonusu vždy k 1. dni následujícího roku. Pro potřeby této práce jsou bonusové gramy připisovány průběžně. Správa a vedení účtu je

zdarma. Ukončení spoření není spojeno s žádným dodatečným nákladem. Účet je veden v gramech zlata. Naspořené gramy nelze vyzvednout v nižším množství než je 1 oz. Pro předčasné ukončení a výběr je nezbytné provést mimořádný vklad do výše aktuální ceny 1 oz slitku.

## STRATEGIE 2

Jedná se o spoření do zlata, které umožňuje nákup poměrné části (gramáže) za cenu aktuálně platnou ke dni připsání úločky na spořicí účet tak, aby docházelo k průměrování ceny investičního kovu. Cílová částka pro variantu investice do 1 oz slitku je stanovena na 500 000 CZK. Vstupní poplatek garantující nárok na tzv. bonusové gramy po celou dobu trvání spoření činí 5 % z cílové částky. Způsob úhrady poplatku je následující: první část poplatku je hrazena jednorázově v odpovídající výši 1 % z cílové částky a následně z každé měsíční úločky je strženo 5 % až do okamžiku úplného splacení vstupního poplatku. Bonusové gramy jsou připisovány analogicky jako v případě STRATEGIE 1. Správa a vedení účtu je zdarma. Ukončení spoření není spojeno s žádným dodatečným nákladem. Účet je veden v gramech zlata. Zůstatkové gramy nelze vyzvednout. Pro předčasné ukončení a výběr je nezbytné provést mimořádný vklad do výše aktuální ceny 1 oz slitku.

## STRATEGIE 3

Tato strategie představuje spoření do zlata, které umožňuje nákup poměrné části (gramáže) za cenu aktuálně platnou ke dni připsání úločky na spořicí účet tak, aby docházelo k průměrování ceny investičního kovu. Cílová částka pro variantu investice do 1 oz slitku je stanovena na 500 000 CZK. Vstupní poplatek garantující nárok na tzv. bonusové gramy po celou dobu trvání spoření činí 6 % z cílové částky. Poplatek je hrazen postupně vždy ve výši 40 % z každé měsíční úločky do okamžiku úplného splacení. Poté je úložka v plné výši využita na spoření. Bonusové gramy jsou připisovány analogicky jako v případě STRATEGIE 1. Správa a vedení účtu je zdarma. Ukončení spoření je bez dodatečných poplatků. Účet je veden v gramech zlata. Zůstatkové gramy nelze vyzvednout. Pro předčasné ukončení a výběr je nezbytné provést mimořádný vklad do výše aktuální ceny 1 oz slitku.

## STRATEGIE 4

Čtvrtá strategie prezentuje spoření do zlata formou pravidelných měsíčních úložek bez efektu pravidelného průměrování ceny zlata. Cílové množství o velikosti 1 oz zlatého

slitku je zakoupeno až v okamžiku naspoření požadované finanční částky, která je zapotřebí k nakoupení slitku v rozhodném období. Investor nemá povinnost hlídat prodejní hodnotu slitku, neboť úkon v podobě jednorázového nákupu cílového množství proběhne automaticky v momentu dosažení potřebné částky. Předem není vyžadováno nastavení cílové částky, jelikož její hodnota do doby naspoření potřebné úrovně spoření se může změnit. Spoření je spojeno s nulovými poplatky za zřízení, správu a zrušení účtu.

## STRATEGIE 5

Pátá strategie představuje nákup zlatých slitků bez nutnosti vedení zlatého spořicího účtu u prodejce. K odkládání měsíčních úložek v totožné výši jako v předchozích variantách je využit běžný bankovní účet. Vklady na předmětný účet nepodléhají dalšímu úročení a ani zde nejsou evidovány žádné poplatky za vedení a správu účtu. V okamžiku naspoření potřebné částky k jednorázovému nákupu 1 oz zlatého slitku je potřebný obnos využit na koupi u prodejce, který garantuje nejnižší hodnotu fyzického zlata na trhu – tj. s nejnižší hodnotou Premium.

Pro výpočet bonusových gramů u prvních třech strategií je využit následující vzorec, který je odvozen na základě získaných informací od společnosti GOLDEN GATE CZ, a.s. (2016).

$$\text{bonusové gramy} = \left( \frac{\frac{650}{x} * 2000}{\text{aktuální cena zlata} + \text{Premium}} \right) * 0,311 \quad (1)$$

$$x = \frac{\text{aktuální cena zlata} + \text{Premium}}{100}$$

Simulace bude provedena ve 3 investičních horizontech (5, 10 a 15 let). Jako předmět porovnání, investiční aktivum, je vybrán zlatý slitek o váze 1 trojské unce. Základním výchozím parametrem je výše měsíční úložky, která je stanovena ve výši 2 000 CZK s pravidelnou úhradou vždy k 15. dni v měsíci. Aby bylo možné provést odběr celého slitku na konci spoření, ačkoli průběžné pravidelné měsíční splátky nepostačují na pokrytí celé jeho výše, bude součástí poslední splátky tzv. mimořádný vklad do výše zbytkové částky zlatého slitku. Výše mimořádného vkladu se může lišit s ohledem na vývoj ceny zlata v průběhu celého spoření. V rámci komparace není brána v potaz doba převodu finančních

prostředků mezi bankovním účtem investora a dealerem. Vše je kalkulováno za předpokladu okamžité platby. Koupě standardně probíhá taktéž k 15. dni v měsíci. Pokud rozhodný den nevyhází na den obchodní, je cena kopírována z posledního předchozího obchodního dne. Specifický přístup je uplatněn v případě spoření do zlata u STRATEGIE 4. Zde je nákup realizován až v okamžiku, kdy je částka na spořicí zlatém účtu rovna nebo vyšší než hodnota poptávaného aktiva.

S ohledem na rozdílné podklady pro stanovení ceny u jednotlivých subjektů, jež nabízejí zlato na českém trhu, je pro porovnání spreadu a Premium vybrána LBMA Gold Price (2002–2016). Vzhledem k tomu, že sledované období pro potřeby diplomové práce je delší než působnost jednotlivých společností, které sloužily jako předloha při tvorbě strategií, jsou chybějící data odvozena z průměrných hodnot ukazatelů spread a Premium za rok 2016 a částečně za rok 2017.

Tabulka 1 Stanovená výše spreadu a Premium u vybraných strategií do reálných investic na českém trhu

Strategie	Průměrná výše spreadu (v %)	Průměrná výše Premium (v %)
STRATEGIE 1	9	11
STRATEGIE 2	9	11
STRATEGIE 3	9	11
STRATEGIE 4	10	7,5
STRATEGIE 5	3,5	3

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, inspirovány reálnými produkty vyskytujícími se na českém trhu (2017)

Pro porovnání výnosnosti reálných investic do zlata oproti ostatním investičním nástrojům je použit ETF iShares Gold Trust (IAU), který odráží výkonnost ceny zlata. Simulovaný nákup je proveden prostřednictvím obchodního účtu u společnosti Fio banka, a.s. Důvodem je skutečnost, že si banka neklade požadavek na minimální hodnotu vkladu na obchodní účet. V rámci nákupu je zohledněn vždy aktuální kurz CZK/USD dle dat ČNB. Mimo jiné jsou vzaty v úvahu poplatky spojené s obchodním účtem, za jednotlivé elektronické pokyny při nákupu a prodeji ETF dle objemu nakoupených kusů a poplatky spojené s úřadem pro regulaci finančního odvětví (FINRA) a komisí pro cenné papíry (SEC). Při výpočtu je postupováno dle vzorců veřejně dostupných na stránkách společnosti Fio banka, a.s. (2016).

$$\text{Kup ETF} = (Q * P) + a \quad (2)$$

$$\text{Prodej ETF} = (Q * P) - a - f - s \quad (3)$$

$$\text{FINRA} = Q * 0,00009 \quad (4)$$

$$\text{SEK} = \left( \frac{Q * P}{100} \right) * 0,00231 \quad (5)$$

Legenda k vzorcům 2, 3, 4 a 5

Q = celkové množství ETF

P = cena za kus ETF

a = poplatek za pokyn (7,95 USD do objemu 100 ks, 9,95 USD nad 100 ks)

f = poplatek FINRA

s = poplatek SEC

Jako druhý investiční nástroj bude v rámci komparace využit spořicí účet. Jedná se o nástroj vhodný k odložení a zhodnocení volných finančních prostředků, a který je nejvíce využíván českou retailovou klientelou v oblasti pasivních investic. Do výpočtu budou zahrnuty pravidelné úložky včetně reálných zdaněných výnosů v případě spořicího účtu ING Konto od společnosti ING Bank N.V., která se úzce specializuje na zhodnocení úspor pro retailovou klientelu. Většina služeb spojených s produktem ING Konto je poskytována zdarma. Pouze za nadstandardní úkony, jako jsou mimořádné výpisy, je požadován poplatek ve výši 20 Kč. Ale ty jsou pro potřeby této práce irelevantní.

Pro souhrnné porovnání je provedena simulace kapitalizace zakoupených slitků k prvnímu obchodnímu dni v roce 2017, tj. k 2. lednu a k 2. lednu 2018 za předpokladu žádných dodatečných vkladů v období od data ukončení spoření/vkladů (15. 12. 2016) do data zpeněžení aktiva, vyjma mimořádného vkladu uplatněného u prvních třech strategií, který je zapotřebí pro dorovnání do výše 1 oz zlatého slitku. Odkup bude proveden vždy u společnosti reprezentující danou strategii, to znamená tam, kde byly zlaté slitky zakoupeny.

Zdanění akcií u ETF je provedeno v souladu s českou legislativou. Při výpočtu je věnována pozornost časovému testu i možnosti uplatnění osvobození od daně z příjmu. Pro potřeby práce není brán v potaz dopad inflace.



## 3 Třetíková výhodiska

### 3.1 Zlato a jeho základní charakteristika

Z geologického hlediska se zlato na Zemi vyskytuje již miliardy let. Řadí se mezi nejstarší kov, který lidstvo bylo schopno zpracovat. V přírodě se vyskytuje spíše ve formě čistého kovu než jako sloučenina. Je charakteristický pro svou vysokou odolnost vůči vnějším vlivům, běžným kyselinám a zásadám (Studýnka, Struž, 2014, s. 37).

Slanina uvádí (2012, s. 90), že zlato lze nalézt v zemské kůře, v moři, ale také v rostlinách a tělech živočichů. Získává se za pomoci důlní těžby z křemenných žil prostupujících horninami či z náplav od zvětralých hornin v oblastech rýžovišť. Mimo ryzí formy jej lze v přírodě nalézt v podobě slitiny s dalšími kovy jako je platina, stříbro či měď (Studýnka, Struž, 2014, s. 38).

Dle Bristolské univerzity (2011) za místo zrodu zlata není považována planeta Země. Doklad o původu tohoto kovu přinesli britští vědci Dr. Matthias Willbold a Profesor Tim Elliott z University of Bristol a profesor Stephen Moorbath z University of Oxford, kteří na základě analýzy vzorků hornin z oblasti Grónska staré přes čtyři miliardy let přednesli světu přesvědčivé důkazy, že zlato pochází z kosmu. Na planetu se dostalo prostřednictvím meteoritů, kterými byla Země bombardována více než 200 miliónu let poté, co vznikla.

Dnes je zlato běžnou součástí mnoha průmyslových odvětví. Zastoupení lze nalézt ve šperkařství, zlatotepectví, pozlacovačství, ale i v medicíně především ve stomatologii, plastické chirurgii a nanotechnologii (např. ve formě koloidního zlata), dále v elektronice, kosmonautice a dalších oborech (Hornyak, Tibbals, 2008, s. 1507). Mimo výše uvedeného je zlato využíváno v rámci monetární politiky centrálních bank a v podobě zlatých mincí a slitků jako investiční nástroj nové generace (Jokl, 2011).

#### 3.1.1 Obecné vlastnosti zlata

V periodické soustavě prvků je zlato umístěno na 79. místě pod chemickou značkou Au, latinsky Aurum (Levy, 2012, s. 149). V nejjistší formě se jedná o jasně žlutý, jemně načervenalý, měkký kov, který vyniká svou vysokou tvárností a zpracovatelností. Studýnka a Struž uvádí (2014, s. 42), že tento prvek patří mezi těžké kovy s měrnou hmotností  $19,33 \text{ kg/dm}^3$ . Dle jejich popisu si kilogram zlata lze představit jako těleso ve tvaru krychle o hraně 3,75 cm. I přes tyto malé rozměry a s ohledem na svou váhu se zlato vyznačuje

vysokou kujností a tažností. Ti nejzručnější zlatotepci jsou schopni zlato roztepat na plát o velikosti 1 m<sup>2</sup>, tloušťce 0,0001 mm a váze pouhých 2,45 g.

Rozpouštění kovu se docílí prostřednictvím směsi kyseliny dusičné a kyseliny chlorovodíkové v poměru 1:3, jinak nazývané lučavka královská (Levy, 2012, s. 42). Přítomnost kyslíku umožňuje tento mimořádně stálý prvek rozpustit i v roztocích alkalických kyanidů. Bodu varu zlato dosahuje při teplotě 2700 °C a teplota tání je stanovena na 1063 °C (Studýnka, Struž, 2014, s. 41).

Tabulka 2 Vybrané hmotnostní jednotky používané u ryzího zlata

Ryzí zlato	24 karátů
24 karátů	999/1000 (999 dílů zlata na 1000)
1 trojská unce	31,1 g
1 tol	11,664 g
1 bath	1,5244 g
1 don	0,3750 g
1 chi	0,1875 g
1 grain (zrno)	0,0648 g

Zdroj: vlastní úprava, Studýnka, Struž (2014)

V Tabulce 2 jsou uvedeny vybrané hmotnostní jednotky, se kterými se může případný kupec setkat. Nejčastěji jsou však používány gramy a trojské unce. Správné označení pro trojskou unci je „oz t“, ale na trhu s investiční zlatem se toto označení příliš často nepoužívá. Jednotka je pouze deklarována zkratkou „oz“.

### 3.1.2 Těžba zlata

Dle významného britského historika, spisovatele, publicisty a konzultanta v oblasti světového trhu se zlatem ve výzkumné a poradenské společnosti pro trh s drahými kovy GFMS Timothy Greena se zlato těží déle než 6000 let.

Z dat WGC a GFCM (2017) vyplývá, že zlato se těží ve více jak 50-ti zemích světa. Místa těžby lze nalézt na všech kontinentech s výjimkou Antarktidy. Jedná se o globální obchod, jehož potenciál výrazně vzrostl v poválečném období společně s rozvojem průmyslu.

Studýnka a Struž (2014, s. 284) jako počátek získávání zlata uvádějí sběr volně ležících nuget či využívání metody založené na gravitačním principu rýžování. Jde o mechanický proces, kterým se oddělují za pomoci rýžovací pánve zlaté částičky (zlatinky) a valouny od jiných složek z naplavenin. V současné době jsou tato naleziště již téměř vyčerpána.

I přes to na světě existuje řada amatérských i profesionálních rýžovníků. Převážně se jedná o jednotlivce či menší skupiny. I v České republice je možné nalézt řadu míst, kde se stále rýžuje zlato. Čeští a slovenští zástupci se dokonce řadí mezi světové špičky v tomto oboru, o čemž svědčí i několik mistrovství v rýžování zlata, která se konala na území České republiky. Naposledy tomu bylo v roce 2010 v rámci World Gold Panning Championships v hornickém Stuskanzenu u Zlatých hor v Jeseníkách (WGA, 2010).

Pro velké korporace tato metoda získání zlata již není natolik zajímavá. Dnes je to převážně důlní těžba, která zajišťuje největší produkci zlatého kovu na planetě, a to převážně těžbou z povrchových dolů. Odtud pochází 60–70 % vytěženého zlata, zatímco zbytek se získává z hlubinných šachet (WGC, 2017).

Samotná těžba rudy je jen střípkem ve velice dlouhém a složitém procesu zpracování kovu, než je možné ho v konečné formě předat do rukou spotřebitele. Světová rada pro zlato (2017) charakterizuje jednotlivé etapy a časovou náročnost těžebního procesu. Průměrná příprava dolu k zahájení těžby rudy může trvat 10–20 let. Je to velice náročný proces, který vyžaduje mnoho času, finančních prostředků a odborné znalosti zejména v oblasti geologie, chemie, geografie a strojírenství. Samotný průzkum oblasti může trvat až 10 let a po celou dobu je zde velice nízká pravděpodobnost, že ložisko zlata bude obsahovat dostatečné množství kovu, aby byla těžba vůbec zahájena a pokryla více než vynaložené náklady. Pouze kolem 10 % zkoumaných ložisek je v konečné fázi klasifikovaných jako vhodné k zahájení těžby. V případě, kdy průzkum prokáže, že zkoumaná ložiska jsou dostatečně bohatá, je zapotřebí přistoupit k administrativním krokům a zajistit příslušná povolení a licence, aby mohla být zahájena výstavba dolu. Tento proces většinou trvá 1–5 let v závislosti na umístění a místních regulačních pravidlech. Jakmile je průzkum dokončen a jsou zajištěna nezbytná povolení, může započít samotný proces těžby.

Dle Heymanna (2017) moderní těžba klade velký důraz na vysokou úroveň ochrany zdraví a bezpečnosti s minimálním dopadem na životní prostředí. V okamžiku, kdy je ruda vyčerpána nebo se důl stává nerentabilní, dochází k jeho uzavření. Uzavřený důl se sleduje dlouho poté, co byl uzavřen a dochází k revitalizaci přírody.

### **3.1.2.1 Novodobé způsoby těžby**

V roce 1872 britský chemik Eduard Sonstadt způsobil rozruch mezi chemiky, oceánology a geology svým objevem zlata v mořské vodě (Pesha, 2013). Na základě vzorků mořské vody získaných u pobřeží ostrova Man Sonstadt zjistil, že v 1 tuně mořské vody

se vyskytuje přibližně jeden gram zlata (Stubbs, 2008, s. 5). Stubbs (2008, s. 5) mimo jiné uvádí, že v roce 1894 toto zjištění potvrdil profesor chemie Archibald Liversidge z University of Sydney, kde ze vzorku u pobřeží Nového Jižního Walesu prokázal, že mořská voda obsahuje 0,5–1 gram zlata na jednu tunu. Pro srovnání s nejvýnosnějšími pozemními doly se pohybuje míra vytěžení okolo 3–6 gramů na jednu tunu zlatonosné rudy. I přes řadu pokusů a objevů nových metod těžby neexistovala až do 21. století technologie taková, která by umožnila rentabilní získávání zlata z mořské vody.

Britský týdeník The Telegraph (2014) ve svém článku publikuje záměr kanadské společnosti Nautilus, která plánuje spustit v roce 2018 první podmořskou těžbu nedaleko pobřeží ostrova Papua-Nová Guinea. Dle geologického průzkumu se v této oblasti odhaduje množství vytěženého zlata na 5–6 gramů na tunu. To jsou analogické hodnoty, jakých dosahují nejvýnosnější doly na souši. Prozatím není v plánu samotné těžení zlata z mořské vody, jak to zamýšlel Sonstadta, ale jedná se o první těžbu na mořském dně z okolí podmořských sopek. Vznik této nové technologie byl inspirován těžbou ropy na dně oceánu. Podstatou těžby je nejdříve obroušení mořského dna a po té přeprava nerostů výkonným odsavačem na loď, kde se od pevných částic odstraní voda. Nejedná se o jediné potenciální naleziště zlata. Své průzkumy již provádí také Čína, USA a Velká Británie (Feng, 2017).

## 3.2 Stručná historie zlata

Existencí zlata je protkána historie lidstva již od samých počátků. Ruku v ruce s vývojem člověka se mění podoba tohoto drahého kovu a velice těžko lze určit první moment střetu s člověkem. Nedostatek či spíše omezeně dostupné množství tohoto kovu a poznání fyzikálních vlastností jimiž disponuje, bylo historickým spouštěčem, který vedl k růstu jeho významnosti a upevnění svého místa ve společnosti.

### 3.2.1 Zlato a jeho první střet s člověkem

Dříve, v dobách pravěku, lidé používali zlato k výrobě nástrojů (Morteani, Northhover, 1993, s. 412). To ale vzhledem ke svým vlastnostem, zejména k měkkosti tohoto kovu, nebylo vhodné. Postupem času lidé objevovali nové přednosti a využití tohoto materiálu. Pozornost se přesunula především k další z vlastností zlata – k zářivosti. Uplatnění si našlo ve formě osobní prezentace významných mocností své doby, jako symbol bohatství a moci. Vzhledem ke svému častému přirovnávání ke slunci bylo zlato označováno jako zdroj života a nositel zlatých šperků a doplňků tím odkazoval na svou nesmrtelnost, nezničitelnost a náklonnost bohů (Klemm, 2012, s. 21).

Další nárůst významnosti zlata lze zaznamenat především v dobách biblických a v období Starověkého Egypta a Mezopotámie. Důkazem je samotná Bible, jenž obsahuje více jak 400 odkazů na zlato a jeho využití (Bernstein, 2004, s. 26). Za zmínku stojí Archa úmluvy, kde Mojžíš obdržel pokyn od Boha, jak má být archa zhotovena. Tato truhla měla být obložena ryzím zlatem z vnější i vnitřní strany. Dalším příkladem jsou zdobené stěny Šalamounova chrámu. Sám král Šalamoun žil ostentativním způsobem. Zlato miloval a rád se jím chlubil.

Dle Studýnky a Struže (2014, s. 92–93) bylo v Egyptě používání zlata výsadou pouze faraónů, kteří si tak upevňovali svou moc. Svědčí o tom nálezy, které byly objeveny v hrobech mrtvých vládců. Zlato mělo své místo jak za života vládce, tak i po jeho smrti. Výroba zlatých šperků, masek, nádob a zlacení nábytku se stala uznávaným řemeslem a uměním. Významným dokladem zlatnictví staroegyptských mistrů je velice zachovalý nále z Tutanchamonovy hrobky ze 14. století př. n. l.

Klemm (2012, s. 15.) uvádí, že Staroegyptěané vzácný kov získávali těžbou především v oblasti Núbie (*nub* je staroegyptské označení pro zlato), převážně na území Vavat. Do objevení Ameriky byly núbijské doly jedny z největších nalezišť. Egyptěané té doby ovládaly řemeslo metalurgie a zlatotepectví. Z jednoho valounu o velikosti hrášku dokázali

vytepat plát o ploše 30 m<sup>2</sup>, který se pak používal převážně k pozlacení nábytku a soch (Studýnka, Struž, 2014, s. 92).

Národy i kultury Předního orientu měly významný podíl na historii zlata. Mezopotámie je známa svým kladným postojem ke všemu, co je spojeno se zlatem a zlatnictví zde patřilo mezi jedno z úctyhodných a žádaných řemesel. Dle Studýnky a Struže (2014, s. 107–113) mezi nejstaršími dochovanými předměty přibližně ze 4. tisíciletí př. n. l. lze nalézt především zlaté šperky – spony, čelenky, náušnice či zlaté diadémy. Paradoxem je skutečnost, že sama oblast mezi řekou Eufrat a Tigris nalezišti zlata příliš neoplývá, a proto musel být kov dovážen z více bohatých oblastí, jako je pohoří Zagros, a až následně zpracováván místními řemeslníky.

### **3.2.2 Zlato jako prostředek směny**

Černohorský a Teplý (2011, s. 31) popisují, že rozvojem civilizace došlo i k rozvoji dělby práce. Z počátku se jednotlivci snažili uspokojovat své potřeby vlastními silami. Postupem času si však uvědomili, že s ohledem na své dovednosti a materiální možnosti není výhodné si vše vyrábět sami a zjistili, že mnohem efektivnější je si pořídit případný statek nebo službu od někoho, kdo je v dané oblasti zručnější, má více praktických zkušeností a stráví výrobou statku či služby výrazně kratší dobu. Vytvořil se tak prostor pro směnu. Prostředkem směny byly statky, které dokázaly uspokojit vzájemnou potřebu. Zpočátku se spíše jednalo o naturální tzv. barterovou směnu, kde se jeden druh statku zaměňoval za jiný (Jurečka a kol., 2013, s. 43). Úskalím této formy obchodu byla neustálá snaha hledat protějšek s odpovídajícím množstvím a druhem poptávaného statku či služby, tak aby došlo k uspokojení potřeb obou zúčastněných stran.

K vyřešení tohoto problému lidé hledali všeobecný nástroj, který by směnu usnadnil. Zlaté šperky, zlaté nádoby či zdobené předměty zlatem nebyly vhodným nástrojem pro směnu. Zlatý pektorál či pozlacený trůn faraona měl nedozírnou hodnotu, ale hodnota sama o sobě nemohla stačit. Základním předpokladem tohoto prostředku musela být všeobecná uznatelnost a akceptovatelnost oběma stranami bez ohledu na oboustranný soulad potřeb. Existovalo nespočetné množství věcí, které vyjadřovaly vysokou hodnotu, přesto jako všeobecné platidlo sloužit nemohly. Výsledkem byl vznik první formy peněz, tzv. komoditní peníze (Jurečka a kol., 2013, s. 43). Dle období a území se jednalo o různé druhy předmětů, jako například obilí, kožešiny, koření, vzácné látky, anebo také dobytek

(Palouček a kol., 2009, s. 45). Latinský výraz pro dobytek zní *pecus* a od něho je dovozeno slovo *pecunia*, tedy peníze (Jílek, 2013, s. 18).

Postupně si lidé začali uvědomovat význam a hodnotu drahých kovů a jejich využitelnost jako směnného prostředku. Do popředí se dostalo především zlato a stříbro. Nikoliv však v podobě šperků, ale zejména v podobě mincí, které lépe charakterizovaly drahé kovy jako platidlo (Palouček, 2013, s. 52). Vzhledem k jejich vlastnostem se dá říci, že byly pro směnu jako stvořeny. Tyto kovy jsou velice dobře tvárné, dělitelné, s měřitelnou ryzostí, neztrácejí hodnotu v návaznosti na zpracování a v jejich relativně malém množství lze přenášet velkou hodnotu. Emitentem mincí z drahých kovů byli historicky výhradně panovníci a jednalo se o tzv. emisní monopol (Jílek, 2013, s. 18).

Dle dochovaných poznámek historiků to byl, s největší pravděpodobností, právě starověký Egypt, kde se zlato začalo používat ke směně poprvé. Egypt byl jednou z nejvyspělejších civilizací starověku, pevně organizovaný a s největším nalezištěm zlata té doby (Selin, 1997, s. 727). Ke zprostředkování obchodu používali Egypťané jako platidlo zlaté pruty s vyraženým jménem faraona Menese a zlaté ingoty o hmotnosti 1 g (Bernstein, Volcker, 2012, s. 25).

Mimo jiné o použití zlatých předmětů plnicích funkcí peněz svědčí dochované dokumenty ze 16. století př. n. l., jež byly nalezeny v chrámu faraona Thutmose III. v Karnaku (Studýnka, Struž, 2014, s. 231).

Také z prozaického díla Historie od antického historika Hérodota, jež žil kolem let 484–425 př. n. l., jsou dochovány zmínky o prvních plnohodnotných ražených mincích ze stříbra a zlata z oblasti Lýdské říše (dnešní území Turecka) z období 7. století př. n. l. Sardy, tehdejší hlavní město, leželo na bohatém nalezišti zlata (Adams, 2005, s. 26). Z těchto zlatonosných ložisek se těžilo elektrum, přezdívané bílé zlato, ze kterého se vyráběly mince v podobě malých hrudek o hmotnosti 14,5 gramů nazývaných dumpy (Bernstein, Volcker, 2012, s. 31). Jednalo se o přírodní slitinu zlata a stříbra v poměru 2:1. Vzniká zde první mincovní systém, kde emise plnohodnotných mincí byla omezena zásobami drahých kovů (Revenda, 2013, s. 56).

Postupně, napříč historií, došlo k rozvoji mincovních systémů a státních pokladen. Vznikaly zejména stříbrné a zlaté mince, taktéž mince z platiny a paládia.

Zlato, jako měnový kov, hrál velice klíčovou roli. Ať se jedná o zlaté ingoty, zlatý prach nebo v pozdějším období o zlaté mince, vždy jejich vnitřní hodnota, tedy samotný materiál mince, se rovnal jejich kupní síle (Černohorský, Teplý, 2011, s. 33).

Jílek (2013, s. 19–22) uvádí, že s rozvojem obchodu, směny a peněžních systému, zásoby drahých kovů začaly být nedostačující. Dokonce ze strany panovníků docházelo k jejich záměrnému poškozování příměsí levnějšího materiálu, který snižoval váhu obsahu drahých kovů v minci. Tím se zvýšilo i množství ražených mincí, které začaly narušovat hospodářství země. Panovníci, vládci a hlavy států postupně přešli k ražbě neplnohodnotných kovových mincí, následně papírových bankovek a dnes jsou využívány účetní neboli elektronické peníze.

### 3.2.3 Peněžní standard

V následující Tabulce 3 jsou chronologicky zachyceny systémy krytí emitovaných bankovek (mincí), hromadně též označované jako peněžní standardy.

Tabulka 3 Peněžní standardy

Zlatý Standard (Standard zlaté mince)	peněžní systém, v jehož oběhu jsou především plnohodnotné či neplnohodnotné mince ze zlata nebo bankovky plně kryté zlatem
Standard zlatého slitku	směna bankovek v oběhu za zlaté mince či slitky až od stanoveného spodního limitu
Standard zlaté rezervy	zrušení povinné směnitelnosti za zlato. Objem emise bankovek je v závislém vztahu k poměru zásob zlata emitenta.
Standard zlaté devizy	možnost konverze měny nesměnitelné za zlato za jinou měnu, jenž směnitelná je
Standard zlaté měny (Zlatý dolarový Standard)	směnitelnost za zlato je možná omezeně a již pouze u amerického dolaru. Národní měny téměř fixně napojeny na americký dolar
Nařízený standard	existence peněz s nulovou vazbou na měnové zlato

Zdroj: vlastní úprava, Revenda (2015)

Podle Neumanna (2010, s. 132) nedostatečná nabídka zlata, jež by umožňovala udržení plného krytí papírových peněz v oběhu, vedla k opuštění zlatého standardu a nastavení nových pravidel pro emitenty a směňování vlastních peněz za zlato. Byly nastaveny spodní limity, pod které nebylo umožněno nárokovat zpětnou výměnu za zlato. Výše minimálního limitu byla v nepřímo úměrném vztahu vůči emitovanému množství peněz v oběhu, což vedlo ke snížení procenta krytí peněz zlatem. Standard zlatého slitku přinesl jako první možnost vyššího množství peněz v oběhu, než odpovídalo výši zlatých zásob (Revenda, 2011, s. 90).

S rozvojem výroby, průmyslu a obchodu rostla i nadále potřeba peněz a dosavadní peněžní standard prošel proměnou s ohledem na výši spodního limitu zlatých zásob emitentů



(Černohorský, Teplý, 2011, s. 40). Standard Zlaté rezervy přinesl změny v podobě nepovinné směnitelnosti bankovek za zlato a možnosti dalšího navyšování peněz v oběhu formou stanovení absolutního limitu zlatem nekryté emise (Reveda, 2017, s. 31). Vše, co bylo vydáno mimo stanovený limit, bylo plně či částečně kryté. V praxi to znamenalo, že pokud byl například stanoven limit zlatých zásob ve výši 20 % a emitent vlastnil 20 kg zlata, emise bankovek nekrytých zlatem mohla být v maximální výši odpovídající v převodu na zlatý obsah 80 kg zlata.

Dle Revendy (2013, s. 91–92) existence národních měn s odlišnou směnitelností vedla ke vzniku dalšího peněžního standardu, tzv. Standardu zlaté devizy. Postupným opouštěním od povinného krytí peněz zlatem a volnosti národních centrálních bank v emisi s ohledem na nezhodnocení příslušné měny, přinášelo daným státům konkurenční výhodu oproti zemím, kde byly doposud garantovány určité vazby peněz na zlato a jejich zpětné výměny. Základním předpokladem fungování je existence národní měny jako zákonného platidla neboli povinně přijímané měny.

Černohorský a Teplý (2011, s. 39–40) zastávají názor, že proces demonetizace, neboli vytlačování zlata z peněžní funkce, dále pokračoval napojením národních měn na americký dolar, jenž jako jediný si udržel svou směnitelnost za zlato, i když omezeně. Z tohoto důvodu lze Standard zlaté měny označovat též Zlatým dolarovým standardem.

Posledním peněžním standardem je Nařízený standard, který představuje systém plně bez vazby na měnové zlato (Černohorský, Teplý, 2011, s. 41).

### 3.3 Cena zlata

Mezinárodní obchod se zlatem probíhá pouze na několika místech světa, ale jedná se o trh, který svým účastníkům nenechává prostor k zahálení. Nejvýznamnější světová obchodní centra se zlatem jsou soustředěna do velkých měst jako je Londýn, New York, Šanghaj, ale také i Curych, Paříž, Hong-kong, Tokio, Mumbai, Singapur a Dubaj (WGC, 2017). Vzhledem k rozmístění, časovým posunům jednotlivých zemí a otevíracím dobám lokálních burz je možné globálně obchodovat se zlatem bez přerušení 24 hodin denně, s výjimkou víkendů.

#### 3.3.1 Referenční cena zlata – Londýn

V Londýně 12. září roku 1919 v 11 hodin dopoledne pět významných obchodníků se zlatem stanovilo první fixing zlata (Ganz, 2011, s. 138). Byly jimi společnosti Mocatta & Goldsmid NM, Pixley & Abell, Rothschild & Sons, Samuel Montagu & Co. A Sharps Wilkin (Ganz, 2011, s. 138). Bott (2013, s. 30–32) uvádí, že cena zlata se tehdy po vzájemném dohadování zastavila na 4 librách, 18 šilincích a 9 pencí za jednu trojskou unci. Vznikl tak mechanismus, tzv. London Gold Fix, zkráceně též Gold Fix, pomocí kterého se začala referenčně stanovovat cena zlata. Tento způsob stanovení ceny se prováděl na základě telefonických dohod mezi klienty bank a zástupci výše uvedených korporací. Vybraní představitelé bank se tradičně scházeli v prostorách banky Nathan Mayer Rothschild Sons v Londýně. Významné postavení této banky umožnilo jejímu zástupci zaujímat předsednickou pozici v rámci celého procesu. V roce 2004 Rothschildova banka z důvodu ukončení obchodování se zlatem z členství vystoupila a její místo zaujala Barclays Capital, dnešní Barclays Investment Bank, která také předsedala dalším schůzkám.

Studýnka a Struž uvádí (2014, s. 259–260), že cena byla oznámena předsedajícím vždy v 10:30 a v 15:00 GMT a byla stanovena v rozmezí cen, za které se obchodovalo v posledním dni. Principem tohoto mechanismu bylo tzv. otevírací cenu prostřednictvím zástupců sdělit svým dealerům, kteří jí dále předali vlastním klientům. Dealer pak zpětně informoval na základě příkazů klienta, zda byla cena akceptována. Důležité bylo určit, kdo bude nakupovat a kdo prodávat. V případě, zda se rozhodli všichni prodávat, cena se snížila. Naopak při většinovém nákupu částka vzrostla. V okamžiku vyrovnání hodnoty mezi poptávkou a nabídkou byla cena zafixována. Výsledek fungoval jako benchmark, ze kterého následně vychází centrální banky, těžařské společnosti a akcie korporací, jenž se pohybují v odvětví, ale také i zlatníci, zprostředkovatelé prodeje fyzického zlata a další.

S vývojem moderních technologií odpadla povinnost osobního setkání v prostorách banky a v posledních letech byly schůzky pořádány formou zabezpečených konferenčních hovorů. Konkrétně od 20. března 2015 až do současnosti se cena stanovuje již pouze elektronicky, pomocí aukce (LBMA, 2017). Jak uvádí Seiz (2017), tradiční mechanismus byl nahrazen modernějšími přístupy a London Gold fix byl v cenotvorbě zlata vystřídán LBMA GP (London Bullion Market Association Gold Price), jenž je nezávisle spravován a provozován institucí ICE Benchmark Administration (IBA). IBA provozuje potřebnou cenovou platformu, pomocí které se zprostředkovává elektronická aukce. Cena je fixována v amerických dolarech v tradičních časech, tj. v 10:30 a 15:00 londýnského času. Rozrostl se i počet přímých (akreditovaných) účastníků a v současnosti se jedná o následující subjekty (LBMA, 2017):

- Bank of China;
- Bank of Communications;
- China Construction Bank;
- Goldman Sachs International;
- HSBC Bank USA NA;
- Industrial and Commercial Bank of China (ICBC);
- INTL FCStone HO Morgan;
- JPMorgan Chase Bank, N.A. London Branch;
- Jane Street Global Trading, LLC;
- Morgan Stanley;
- Société Générale;
- Standard Chartered;
- The Bank of Nova Scotia – ScotiaMocatta;
- Toronto-Dominion Bank;
- UBS.

### **3.3.2 Tendence  ny st t se hlavní křiřovatkou sv tov ho obchodu se zlatem**

Je v seobecn  zn mo, ře nejlidnat jř  zem  světa v posledních letech usiluje o to, zaujmout pozici státu, kter y bude hlavní křiřovatkou světového obchodu se zlatem. SGE (Shanghai Gold Exchange), řanghajsk  burza zlata, v roce 2015 začala obchodovat p rmo s fyzick m zlatem (Manly, 2015). V současnosti je největř m obchodním m stem s fyzick m zlatem na světě a společn  s London OTC a burzou Comex v New Yorku pat r k největř m

světovým trhům se zlatem vůbec (WGC, 2017). Dle dokumentu Shanghai Gold Benchmark Price (2016, s. 5–9) SGE 19. dubna 2016 zahájila fixaci ceny zlata tzv. Shanghai Gold Benchmark Price, neboli SGE Gold Fix (SHAU). Jedná se o centralizovaný cenový proces, kde se prostřednictvím aukce hledá rovnováha mezi nabídkou a poptávkou. Cena se obdobně jako u LBMA GP stanovuje dvakrát denně. Vždy v 10:15 a 14:15 čínského času. Aukce se provádí prostřednictvím platformy SGE pro 1 kg fyzického zlata o ryzosti 999/1000, kde konečná cena je vyjádřena v RMB za gram.

V Tabulce 4 jsou definovány hlavní rozdíly mezi referenční cenou v Londýně a v Šanghaji.

Tabulka 4 Hlavní rozdíly mezi LBMA GP a SGE Gold Fix

	<b>LBMA GP</b>	<b>SGE Gold Fix</b>
Burza	Intercontinental Exchange (ICE)	Shanghai Gold Exchange (SGE)
Označení	LBMA GP	SHAU
Měna a jednotka	USD/ trojskou unci	RMB/g
Platforma aukce	IBA	SGE
Minimální cena	0,01 USD/ trojskou unci	0,01 RMB/g
Maximální cena	bez limitu	bez limitu
Minimální vel. nabídky	1 lot	1 lot
Maximální nabídka	100 000 lotů	30 000 lotů
Fixace ceny	10:30 a 15:00 (londýnského času)	10:15 a 14:15 (čínského času)
Dodání	400 zlatých ingotů po 1 trojské unci s minimální ryzostí 995/1000 (nepřiděluje se)	zlatý ingot s hmotností 1 kg a ryzostí 999/1000 a více

Zdroj: vlastní zpracování, SGE (2017), LBMA (2017)

S ohledem na nabídkové jednotky, podkladová aktiva, dodací místa a časová pásma se SHAU a LBMA GP spíše doplňují, než vytváří konkurenční prostředí.

Jedním z hlavních důvodů zavedení referenční ceny zlata v Šanghaji je snaha o zlepšení rozvoje finančního trhu Číny. Dle SGE (2016) Číně chyběla autoritativní a spravedlivá cena zlata vyjádřená v čínském juanu, která by usnadnila vývoj čínského trhu se zlatem a finančních produktů vázaných na zlato.

### **3.4 Investice do zlata**

Investici lze všeobecně vnímat jako činnost, kdy investor vynaloží část finančních prostředků do určitých aktiv za účelem jejich zhodnocení. Investor tedy očekává získání vyšší hodnoty, než byla původní vložená část. Toho lze dosáhnout zejména dvěma způsoby. Dosažením zisku na základě investic do podnikatelské činnosti nebo za pomoci nákupu investičních produktů, jejich držby a následného prodeje při očekávaném výnosu (Rejnuš, 2014, s. 52).

Růčková a Roubíčková (2012, s. 18) rozdělují investice na investice reálné a investice finanční. V případě reálných investic lze hovořit o vložení finančních prostředků například do technologie, nemovitostí, licencí, patentů, know-how a mnoho dalšího. Za účelem zisku v podnikatelské sféře zejména v oblasti obchodu a služeb, nebo též investicí do skupiny hmotných aktiv – movitých, nemovitých a komodit za účelem zhodnocení svého portfolia. Druhou možností jsou investice finanční, kde se spíše jedná o spojení peněžních vlastností, dluhových instrumentů a majetkových aktiv. Běžně se jedná o finanční operace mezi dvěma subjekty, majetkové povahy a obvykle zaznamenané v listinné podobě (formou právně akceptovatelného dokumentu), kde jsou zaznamenány podmínky transakce. Řadí se sem zejména peněžní vklady, úvěry a půjčky, nákup obchodovatelných cenných papírů a další finanční investiční instrumenty, které jsou obchodovány na regulovaných a organizovaných trzích.

Investice do zlata spadá do obou výše uvedených kategorií (Polach a kol., 2012, s. 130). Například nákupem zlatých slitků, mincí či šperků se investor pohybuje na poli reálných investic, kdežto nákupem akcií těžařských společností nebo spekulací na vývoji ceny zlata se dostává na pole investic finančních (prostřednictvím burzy).

#### **3.4.1 Světová burza**

Rejnuš (2014, s. 123–125) označuje burzu jako regulovaný plně organizovaný trh, jejímiž členy jsou finanční instituce vlastníci potřebné oprávnění (licenci). Její činnost se podílí na tvorbě tržních cen. Za pomoci investičních nástrojů (formou aukce), dochází k agregaci nabídky a poptávky. Burzy lze dělit podle předmětu činnosti na burzy devizové, cenných papírů a komoditní.

Není tomu tak dávno, kdy investoři, kteří chtěli provést obchodní transakci na burze, museli zvednout telefon a přes svého makléře zadat příkaz k nákupu či prodeji

na komoditních trzích. Dle Garnera (2014, s. 11) to byla ještě 90. léta minulého století, kdy veškeré výpisy a příkazy byly mimo jiné prováděny pouze v papírové podobě. Pro makléřské společnosti vůbec nebylo snadné udržet si při tak vysokém shonu přehled stavu obchodních účtů. Spekulace tak byla velice riziková a vhodná spíše pro investory s vysokým kapitálem. Situace dnes je naprosto odlišná. Stačí pouze počítač, chytrý telefon či tablet a obchodní platformu. Může tak téměř každý investor již s „pár“ dolary na svém obchodním účtu obchodovat na komoditních trzích. Burza tedy dnes již není pouze pro velké hráče, ale i pro drobné investory, kteří mohou mít velký vliv na světové trhy, a tedy i na cenu zlata.

Graf 1 Denní graf ceny zlata (v USD/1oz) v období 10/2009–11/2012 (vliv drobných investorů)



Zdroj: vlastní zpracování, WGC (2017), Garner (2017)

V roce 2011 byl celý svět svědkem toho, kdy příliv drobných investorů zahýbal s komoditními trhy a cena zlata se z původní kapitálové hodnoty 1 490 USD za trojskou unci během krátkého časového horizontu vyhoupla až na rekordní cenu přes 1 900 USD za trojskou unci.

### 3.4.2 Investiční instrumenty do zlata

Po staletí vykonávalo zlato funkci měnového kovu. Od prvních ražených mincí ze 7. stol. př. n. l. z oblasti Malé Asie až do roku 1971, kdy byla trvale zrušena vnější

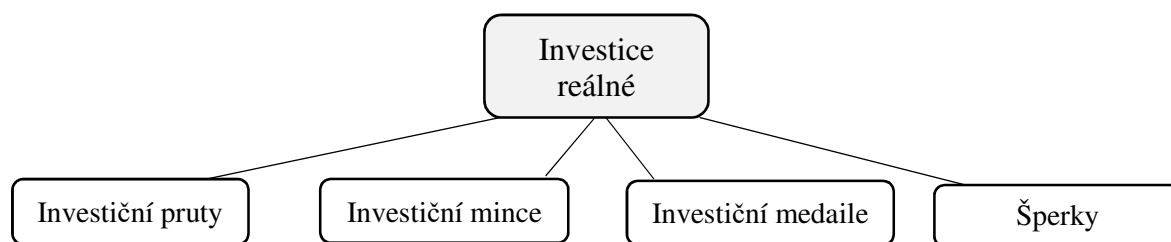
omezená konvertibilita dolaru za zlato a byl tak dokončen proces demonetizace žlutého kovu (Veselá, 2011, s. 297). Výsledkem byla ztráta měnového významu, nicméně stále zlato zůstává ikonou bohatství, významnou složkou devizových rezerv, podstatnou surovinou v mnoha oblastí průmyslové výroby a mj. součástí investičního portfolia nejen velkých hráčů na burzovním poli, ale i drobných střadatelů (Veselá, 2011, s. 297–298).

### 3.4.2.1 Investice reálné

Umístění fyzického zlata v portfoliu investora sehrává velice důležitou úlohu. Pro svého vlastníka představuje skutečnou vnitřní hodnotu a je charakteristické pro svou vysokou likviditu, a to i v době, kdy ostatní aktiva ztrácejí na své významnosti.

Následující schéma zobrazuje základní dělení přímých investic do zlata.

Obrázek 1 Formy reálných investic



Zdroj: vlastní úprava, Veselá (2011), Polacha a kol. (2012)

#### Investiční pruty

Obchodování s investičními pruty, někdy též nazývanými jako zlaté slitky či cihly, patří k investičním formám přímého investování s dlouholetou tradicí (Veselá, 2011, s. 298). Na mezinárodní úrovni se s těmito instrumenty obchoduje převážně v Londýně, New Yorku, Curychu, Singapuru, Šanghaji, Hongkongu, Tokiu, Paříži, Dubaji, Frankfurtu, Lucembursku a Bruselu. Jedná se o tzv. promptní a termínované obchody (Rejnuš, 2014, s. 476).

Podle Revendy (2015, s. 74) u promptních (spotových) operací probíhá nákup a prodej fyzického zlata s dodávkou do dvou dnů. Objem nakoupeného drahého kovu lze fyzicky převzít, případně uložit v bance, kde si investor převezme certifikát prokazující jeho vlastnictví. Obchodovaný artikl má standardizovanou velikost odpovídající hmotnosti 12,44 kg (400 trojských uncí) a specifický tvar kvádrů, pod označením Bar (Veselá, 2011, s. 298).

Veselá (2011, s. 299) mimo jiné uvádí, že prostřednictvím OTC trhu probíhají termínované operace s fyzickým zlatem, tedy kontrakty s pevně stanoveným datem

vypořádání. Hlavními aktéry jsou centrální banky, producenti, dealeri a zpracovatelé zlata. Obchody probíhají ve formě zlatých swapů, půjček a forwardů.

Centrální a obchodní banky patří mezi významné držitelé fyzického zlata. Jedním z hlavních cílů centrální banky je zajistit finanční stabilitu své země. Proto je zapotřebí držet takové aktivum, které by v době politické nestability a nečekaných ekonomických výkyvů zaručilo dostatečnou finanční rovnováhu (Rejnuš, 2014, s. 474). Zlato je tak neopomenutelnou součástí devizových rezerv (Černohorský, Teplý, 2011, s. 167).

Obchodní banky vzhledem ke své povinnosti udržovat dostatečnou likviditu a kapitálový poměr, který musí zohledňovat objem a rizikovost obchodů, drží ve svém majetku taková aktiva, která zajišťují požadovaný poměr čistého stabilního financování (Palouček a kol. 2013, s. 292). Basilejský výbor pro bankovní dohled dne 14. dubna 2014 vydal regulační standard Basel III, jehož obsahem je mimo jiné zařazení fyzického zlata mezi aktiva, která mají statut 85 % RFS (BIS, 2014, s. 11). Fyzické zlato tak patří mezi vysoce likvidní aktivum obchodních bank sloužící jako jistá záruka s velice nízkým rizikovým a úvěrovým faktorem.

Dle Rejnuše (2014, s. 473) mají investoři (kromě jiného) možnost investovat do zlatých slitků o váze 1 g až 1 kg a ryzosti 999,9. Jedná se převážně o doménu středních a drobných investorů. Poptávaný artikl lze zakoupit na místních trzích u obchodníků se zlatem. Každý ze slitků musí obsahovat certifikát pravosti a ryzosti. U zlatých prutů vážících 1–100 g je požadované osvědčení standardně zataveno společně se slitkem ve fólii, která se nesmí poškodit. Účelem je zachování důvěryhodnosti pro případný následný prodej. Vyšší gramáž, až po hranici jednoho kilogramu, většinou nedisponuje ochranou folií. Certifikáty jsou dodávány odděleně. Příklady zlatých prutů a certifikátů pravosti jsou uvedeny na Obrázku 3 (viz příloha).

Rejnuš (2014, s. 473) také dodává, že každý prut musí mít tyto náležitosti: logo slévárenské společnosti, označení váhy a ryzosti, punc a unikátní výrobní číslo. Stejně informace jsou následně obsaženy i v certifikátu. Rafinerie zlata je povinna mít osvědčení o výrobě zlatých slitku od LBMA. K 6. 8. 2017 LBMA eviduje 70 akreditovaných rafinerií se zlatem na světovém trhu.

Eberhardt (2010, s. 160) ve své publikaci zdůrazňuje, že nákupní neboli tržní cena slitků se odvíjí od aktuální spotové ceny zlata na trhu. Ta je dále upravena o takzvané Premium neboli navýšena o výrobní a distribuční náklady a o marži rafinerie a prodejce. Mimo



Premium je zapotřebí také počítat s cenovým spreadem, jež prezentuje rozdíl mezi prodejní a výkupní cenou.

Tabulka 5 Velikosti běžně dostupných zlatých slitků

Hmotnost (v gramech)	Ryzost	VALCAMBI (v mm) D x Š x V	Argor-Heraeus (v mm) D x Š x V
1	999,9/1000	15 x 8,5 x 0,55	15 x 8,9 x 0,5
2	999,9/1000	-	19 x 11,5 x 0,6
2,5	999,9/1000	19 x 11,5 x 0,8	-
5	999,9/1000	23,05 x 13,85 x 1	23 x 14 x 1
10	999,9/1000	25,3 x 15,2 x 1,6	31,5 x 18,5 x 1
20	999,9/1000	31 x 18 x 2,2	40,4 x 23,3 x 1,3
31,1	999,9/1000	38 x 22 x 2,3	40,4x 23,3x 1,75
50	999,9/1000	47 x 27x 2,4	49,7 x 28,5 x 2
100	999,9/1000	47 x 27 x 4,5	49,7x 28,5x 3,9
250	999,9/1000	59 x 34 x 7	50 x 30,5 x 9
400	999,9/1000	90 x 40 x 7,85	-
500	999,9/1000	--	91 x 41 x 7,6
1000	999,9/1000	117 x 53 x 8,7	116,5 x 51 x 9,5

Zdroj: vlastní zpracování, VALCAMBI SA (2017), Argor-Heraeus SA (2017)

V Tabulce 5 jsou zaznamenány standardně dostupné formy zlatých slitků s ohledem na svou hmotnost. Pro prezentaci jejich rozměrů byly použity produkty Valcambi SA a Argor-Heraeus SA. Jednotlivé poměry stran se mohou u ostatních rafinerií drobně lišit.

### Investiční mince

Jako další forma přímého investování jsou zařazeny investice do zlatých mincí. Na trhu s fyzickým zlatem se lze setkat s pamětními mincemi a tezauračními mincemi (Veselá, 2011, s. 299).

Pamětní mince vydává stát, a to vždy v omezeném množství se stanovenou nominální hodnotou (Palouček a kol, 2013, s. 155). Většinou jsou vydávány v souvislosti s oslavou výročí historické události, slavné osobnosti či jiného významného mezníku (Rejnuš, 2014, s. 474). Často vynikají precizním zpracováním a originalitou. V České republice se ražba a emise řídí zákonem č. 136/2011 Sb., o oběhu bankovek a mincí, ze dne 27. dubna 2011 a o změně zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. Vzhledem k omezené emisi tohoto artiklu se cena odvíjí od poptávky sběratelů. Tyto mince většinou často několikanásobně převyšují hodnotu obsaženého zlata. Nejvýhodnější dobou pro pořízení pamětní mince bývá nejčastěji okamžik po jejím vydání.

Podle Jílka (2013, s. 633) jsou mince, které nemají žádnou historickou ani uměleckou hodnotu, označovány jako tzv. tezaurační (investiční). Emitovaný počet kusů je značně kolísavý, dá se říci, že může být takřka neomezený. Cena se určuje stejně jako v případě investičních slitků. Mezi nejznámější světové investiční mince patří jihoafrický Krügerrand, australský Kangaroo, rakouský Wiener Philharmoniker, kanadský Maple Leaf, americký Eagle a čínská Yuan Panda.

Zlaté pamětní a tezaurační mince musí obsahovat údaj o ryzosti, váhu a rok ražby. Oproti investičním slitkům neobsahují označení výrobce a výrobní (pořadové) číslo (Mahler, 1999).

Ať už se jedná o pamětní nebo investiční mince, jsou nejčastěji raženy o hmotnosti 1/10 oz, 1/4 oz, 1/2 oz a 1 oz (Polach a kol. 2012, s.131).

### **Investiční medaile**

Zajímavým investičním artiklem přímých investic do zlata mohou být mimo jiné investiční medaile. Dle Puncovního úřadu (2017) je počet emisních kusů omezen a předem stanoven. Oproti pamětním mincím je mohou vydávat soukromé osoby, organizace a municipality. Často jsou tematicky zaměřeny a vydávány ke konkrétním příležitostem. Rozdíl oproti předchozím instrumentům představuje daňové zatížení, neboť tato forma investičního zlata podléhá dani z přidané hodnoty. S přihlédnutím k nižšímu emisnímu nákladu je tento artikl pro sběratele žádanější v porovnání s pamětními mincemi.

Na kvalitu a ryzost dohlíží Puncovní úřad. Každá medaile po kontrole musí být označena puncem.

### **Investiční šperky**

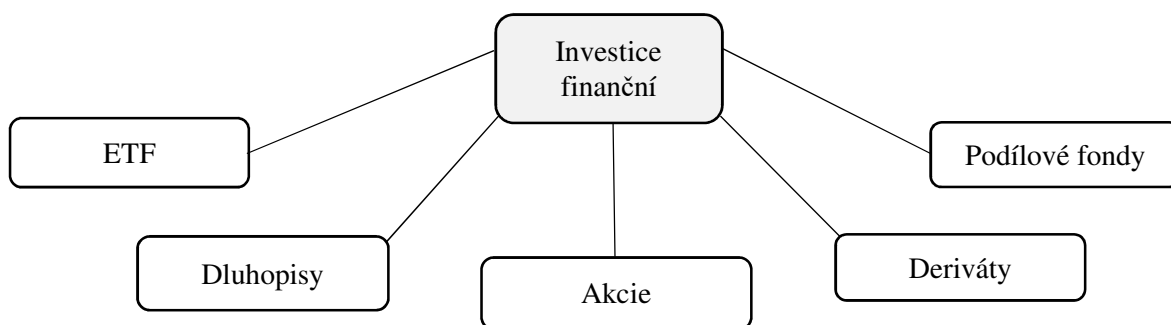
V určitém slova smyslu lze zlaté šperky označit jako alternativu investičního zlata. Bohužel tržní hodnota takového šperku je často velice variabilní. Na stanovení ceny působí hned několik faktorů. A sice množství obsaženého zlata ve šperku, způsob výroby (ruční či strojová práce), jméno zhotovitele (umělecká prestiž), stáří (historická hodnota) a obsah drahých kamenů (pokud jimi disponuje) aj. Záleží, zda se jedná o běžně dostupný šperk či předmět, který s sebou nese i další přidanou hodnotu, než je samotný obsah zlata. Dle Jílka (2013, s. 425) v případě běžně dostupných šperků lze těžko hovořit o investičním zlatu. Důvodem je nízký obsah zlata, nízká likvidita a také míra individuální preference ve výběru

konkrétního žadatele. Často jsou tyto běžné šperky vykupovány zlatníky jako zlatý šrot a následně opětovně zpracovány do další výroby nového prvku.

### 3.4.2.2 Investice finanční

Investice do fyzického zlatého kovu nemusí být atraktivní pro všechny typy investorů. Důvod lze hledat ve vyšší pořizovací ceně, případně ve strachu z krádeže při držení kovu v domácnosti s ohledem na neochotu či nedůvěru ke komerčním úschovnam. V současné době existuje mnoho investičních nástrojů, které dovolují vkládat finanční prostředky svých investorů do aktiv, jenž umožňují investici do zlata, aniž by investoři zlato museli fyzicky držet. Takové finanční produkty lze souhrnně označit jako investice finanční (papírové). Níže je znázorněn základní přehled forem, kterých mohou nabývat.

Obrázek 2 Formy finančních investic



Zdroj: vlastní úprava, Veselá (2011), Polacha a kol. (2012)

#### ETF

Exchange Traded Funds, neboli burzovně obchodovatelné fondy, jsou fondy, které vydávají své vlastní akcie (Abner, 2013, s. 32). Aktuálně mají své zastoupení na 38 burzách s cennými papíry po celém světě (ETFs, 2017). Vlastníci těchto cenných papírů však držením nezískávají žádný vliv ani jiný podíl na subjektech, které jsou součástí sledovaného podkladového fondu.

Veselá (2011, s. 270) charakterizuje jako ETF mající standardně povahu indexovaných investičních fondů, které jsou charakteristické tím, že předmětem investice jsou definované indexy či koše. Cílem burzovně obchodovatelných fondů je tak co nejtěsněji replikovat daný index. Díky způsobu ocenění ETF, které probíhá v průběhu obchodního dne, jsou ETF oproti indexovaným fondům velice atraktivní pro investora. Nákup a prodej probíhá bez zpoždění. Mimo kopírování indexových fondů lze v portfoliu těchto fondů nalézt i ETF, které sledují

podkladová aktiva komodit, nemovitostí aj. Výběr a složení aktiv zabezpečují manažeři fondu.

Vznikají ve dvou právních formách, kterými jsou investiční trusty nebo investiční fondy. Dle Rejnuše (2014, s. 612) se jednotlivé podoby od sebe obvykle odlišují způsobem nakládání s dividendami. V případě trustu dochází k vyplacení dividend jednou za kvartál. Do doby vyplacení jsou dividendy drženy na účtu, který nenese úrok. Naopak u fondů se dividendy na pokyn svých manažerů zpětně reinvestují do ETF za účelem zvýšení zisků.

ETF, jako investiční produkt, byl poprvé uveden na trh v roce 1993 na americké burze cenných papírů AMEX (Veselá, 2011, s. 270). Jednalo se o SPDR (Standard & Poor's Depository Receipts), který je navázán na index S&P 500. Dnes SPDR patří mezi největší ETFs na trhu s cennými papíry (Kuchta, 20. 3. 2017).

ETF, které investují do těžařských společností nebo přímo do zlata, jsou často označovány za tzv. zlaté ETF.

### **Podílové fondy**

Podílové fondy jsou na rozdíl od burzovně obchodovatelných fondů nástrojem kolektivního investování (Surový a Tyl, 2014, s. 158). Představují soubor cenných papírů ve vlastnictví několika investorů. Jsou standardně zakládány investičními společnostmi, kde je majetek fondu striktně oddělen od investičního majetku instituce (Revenda a kol., 2015, s. 125). To znamená, že investor je pouze podílníkem vybraného fondu, nestává se prostředníkem podílového fondu ani vlastníkem akcií společnosti. Z právního hlediska podílové fondy nemají právní subjektivitu.

Podílníkem fondu se stává investor v okamžiku nákupu tzv. podílového listu (Rejnuš, 2014, s. 599). Jedná se o investiční certifikát, se kterým je sjato právo podílníka se podílet na výnosech vybraného fondu (Palouček a kol., 2009, s. 166).

Podílové fondy do zlata se na trhu objevují nejčastěji v podobě tzv. komoditních fondů (Tůma, 2014, s. 88). Obsahem těchto fondů však není pouze zlato. Součástí mohou být i jiné drahé kovy a komodity jako jsou zemědělské plodiny, druhy paliv, průmyslové kovy, dobytek a jiné (Tůma, 2014, s. 88).

## **Dluhopisy**

Dluhové cenné papíry slouží ekonomickým subjektům k získávání finančních prostředků, které nezbytně potřebují pro výkon své činnosti. Podle Rejnuše (2014, s. 396–397) mohou být emitentem korporace, banky, stát, ale i územně samosprávné celky. Dluhopis se vždy sjednává na dobu určitou se stanoveným datem splatnosti. Ta se může pohybovat od několika měsíců až do několika desítek let. Na trhu se vyskytují dlouhodobé dluhopisy se splatností i 30 let. Dluhopisy mají různou úroveň rizikovitosti, od čehož se následně odvíjí i výše úroku. Emitent má povinnost splatit majiteli dluhopisu jak dlužnou částku, tak i dohodnutý výnos. Investorovi je pak hodnota aktiva vyplácena jednorázově nebo ve stanových intervalech. Dluhopisy se obchodují jak na burzovním, tak i mimoburzovním trhu (Veselá, 2011, s. 247).

Investice do zlatých dluhopisů jsou nejčastěji emitovány těžebními společnostmi, aby tak získaly finanční prostředky pro krytí svých výdajů.

## **Akcie**

Akcie patří mezi nejrozšířenější finanční instrumenty na kapitálovém trhu. Palouček (2009, s. 152) charakterizuje akcii jako typ dlouhodobého cenného papíru bez definované doby splatnosti. Emitentem mohou být pouze akciové společnosti, které tímto způsobem získávají potřebný kapitál pro své podnikání.

Akcie, oproti podílovým fondům, představuje podíl na základním kapitálu emitující společnosti. Majitel, neboli akcionář, spolu s cenným papírem získává právo podílet se na řízení společnosti, rozdělování zisku a zůstatku v případě likvidace organizace, za předpokladu dodržení zákonných a společností stanovených pravidel (Radová a spol., 2013, s. 262).

Investor zakoupením akcií může participovat na zisku společnosti v podobě tzv. dividendy, pokud to společnost umožňuje. Na základě rozhodnutí valné hromady emitenta je eventuálně vyplácena dividenda akcionáři v rozhodný den, který je předem stanoven (Graham, 2007, s. 19).

Obdobně jako je tomu u dluhopisů, v případě investic do „zlatých“ akcií se převážně jedná o akcie těžářských společností.

## **Deriváty**

Poslední uvedenou formou finanční investice, se kterou se při investování do drahých kovů může investor setkat, jsou tzv. finanční deriváty. Hodnota těchto instrumentů je odvozena od aktuální ceny podkladového aktiva, kterými mohou být akcie, dluhopisy, komodity, měny, aj. (Palouček a kol., 2006, s. 182). Kontrakt derivátu je založen na vzájemné dohodě všech zúčastněných stran, která zafixuje cenu podkladového aktiva, za kterou se bude v budoucnu k určitému datu nakupovat či prodávat (Nývtová, Řezňáková, 2007, s. 181).

Mezi nejčastější formy finančních derivátů, jejichž podkladem je cena zlata, patří opce, forwardy a futures. Mimo jiné se lze také setkat s warranty, investičními certifikáty a contracts for difference (WGC, 2017).

Investiční certifikáty dle Rejnuše (2014, s. 635–636) se řadí do skupiny dluhových cenných papírů. Jsou vydávány převážně bankami ve snaze získat finanční prostředky, se kterými mohou jako emitenti následně disponovat. Podkladovými aktivy mohou být akciové indexy, akcie, komodity, měnové páry aj. Základním předpokladem jsou jasně stanovené parametry, dle kterých je definován finanční výnos. Pro tyto certifikáty je charakteristický předem známý termín splatnosti, ke kterému má jejich držitel právo na vyplacení. Nicméně lze se setkat i s časově neohrazenou verzí.

## **4 Vlastní práce**

Záměrem vlastní práce je pomocí získaných teoretických znalostí, jež jsou obsahem předchozí kapitoly, provést jednotlivé ukázky komparace vlastností a charakteristik investičních instrumentů dostupných investorovi na českém trhu. Pozornost je věnována především vzájemné rozdílnosti a rozmanitosti s ohledem na jejich výhody, nevýhody a rizika.

Samotné komparaci produktů v nabídce českého trhu předchází zhodnocení trhu se zlatem jako světového celku se zaměřením na vývoj světové poptávky a nabídky.

Závěr vlastní práce je věnován komparaci 5 strategií v oblasti reálných investic vhodných pro drobného investora, které lze uplatnit na českém trhu, a jež jsou podrobně popsány v kapitole 2.2.

### **4.1 Zhodnocení trhu se zlatem**

Trh se zlatem, obdobně jako jiná tržní prostředí, je charakterizován vzájemným působením nabídky a poptávky jednotlivých subjektů po zlatém aktivu. V následujících dílčích kapitolách je věnována pozornost vývoji světové nabídky a poptávky po zlatém kovu v období od roku 2002 až do konce 3. kvartálu 2017.

#### **4.1.1 Celkové množství vytěženého zlata na světě**

Odhad vyčíslený ke konci roku 2016 historicky vytěženého zlata se pohybuje v závislosti na datech jednotlivých agentur v rozmezí 179 723 a 187 200 tun (Tabulka 6). Může se zdát, že se jedná o nepatrný rozdíl mezi uváděným množstvím, ale z pohledu vyčíslení finančních hodnot se jedná o 275 miliard dolarů v rozdílu.

Tabulka 6 Odhad celkové světové produkce zlata k 31. 12. 2016 dle USGS a GFMS

Světová produkce zlata dle USGS	
Celkový odhad vytěženého zlata (v tunách)	179 723
Celkový odhad vytěženého zlata (v uncích)	5 778 874 598,07
Spotová cena zlata k 30. 12. 2016	1 145,9 USD/unci
Celková hodnota zlata (v USD)	6 622 012 401 926,26
Celková hodnota zlata (v CZK při kurzu k 30. 12. 2016 25,639 CZK/USD)	169 781 775 973 064,3
Světová produkce zlata dle GFMS	
Celkový odhad vytěženého zlata (v tunách)	187 200
Celkový odhad vytěženého zlata (v uncích)	6 019 292 604,5
Spotová cena zlata k 30. 12. 2016	1 145,9 USD/unci
Celková hodnota zlata (v USD)	6 897 507 395 498,39
Celková hodnota zlata (v CZK při kurzu k 30. 12. 2016 25,639 CZK/USD)	176 845 192 113 183,3

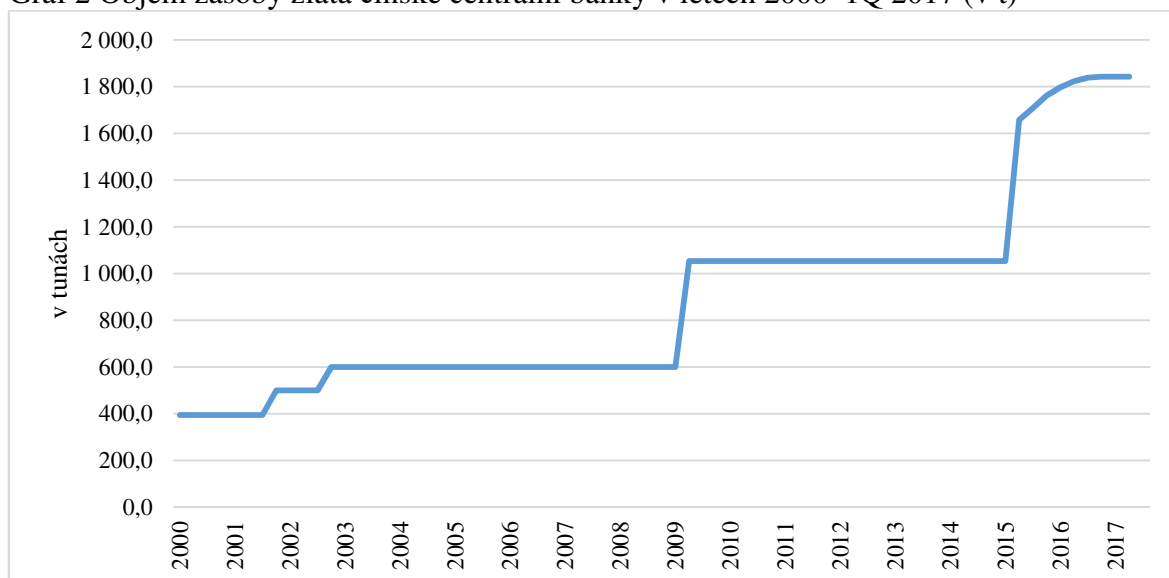
Zdroj: vlastní výpočty, USGS (2017), Thomson Reuters GFMS (2017), WGC (2017), ČNB (2017)

Důvodem vzniklých nesrovnalostí ve výsledcích jednotlivých agentur mohou být rozdíly v datové základně – zejména nesrovnalosti v seznamu zařazených zemí, anebo například odlišná metodologie výzkumu. Postupem času agentury své výsledky aktualizují a upřesňují. Změn v hodnotách si lze povšimnout ve vydaných zprávách o průzkumu zlata, jež jsou každoročně zveřejňovány. Vzhledem ke skutečnosti, že je často zlato považováno za strategický kov, především v době politického neklidu jsou data o držení a těžbě často cíleně zkreslovány danou zemí. Proto je pro agentury velice těžké dopátrat se ke správným hodnotám.

Jak vyplývá z Grafu 2, příkladem může být Čína, která od roku 2002 vykazovala ve svých rezervách 600 tun zlata. Zlom přišel v 2. kvartálu 2009, kdy doslova šokovala svět zprávou o držbě zlata v téměř dvojnásobné výši, konkrétně 1 054 tun. V dalších letech se údaje o stavu čínských rezerv pohybovaly na stejné hodnotě. Až o 6 let později, v červnu 2015, Čína opět upřesnila své údaje o držení zlatých rezerv, jež se navýšily o dalších více jak 500 tun. Dle posledních dostupných informací tak přesahují hranici 1 600 tun.



Graf 2 Objem zásoby zlata čínské centrální banky v letech 2000–1Q 2017 (v t)



Zdroj: vlastní zpracování, WGC (2017)

Dalším možným vysvětlením vzniklých hodnotových odchylek v datech jednotlivých společností může být skutečnost, že na počátku celého sledování se zdrojová data historiků výrazně odlišují. Vzniklé rozdíly jsou následně promítány v dalších letech. V neposlední řadě může dojít ke zkreslení údajů některých států při prvotním poskytnutí hodnot roční těžby zlata, kdy jsou čísla podhodnocena z důvodu opomenutí kovu, který vzniká jako sekundární produkce při těžbě jiných kovů.

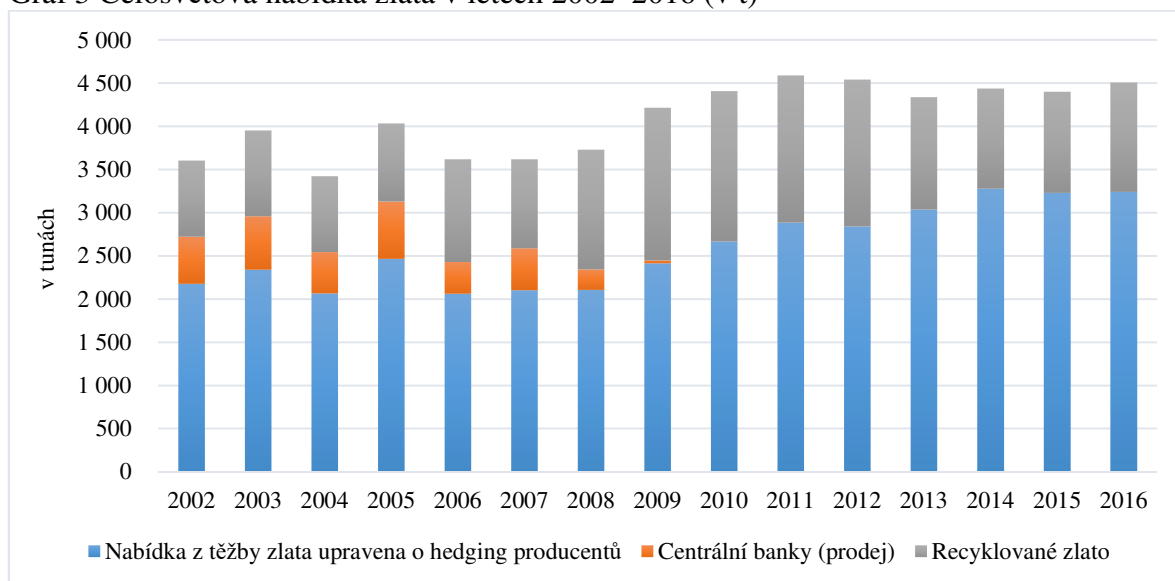
Je pravděpodobné, že vytěženého zlata na světě je mnohem více než ukazují hodnoty GFMS. Řada zemí, mezi něž lze zařadit například Kolumbii, je známá pro svou ilegální těžbu zlata. Takové hodnoty nejsou nikde evidovány.

#### 4.1.2 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016

Struktura světové nabídky zlata je převážně složena z produkce zlatých dolů, prodeje centrálními bankami a recyklovaného zlata ze zlatého šrotu, zejména ze šperků a elektroodpadu.

Na Grafu 3 je zobrazen vývoj světové nabídky zlata v letech 2002–2016. Celosvětově nabízené množství zlata v průběhu prvních 5 let je značně kolísavé. Od roku 2008 lze sledovat rostoucí trend dodávky zlata, který vrcholí v roce 2011. Zde se dostává celková roční nabídka zlata na historické maximum převyšující 4 590 tun. Ve zbývajících letech se dodávka zlata pohybuje s menšími výkyvy mezi hodnotami 4 340 a 4 550 tun ročně.

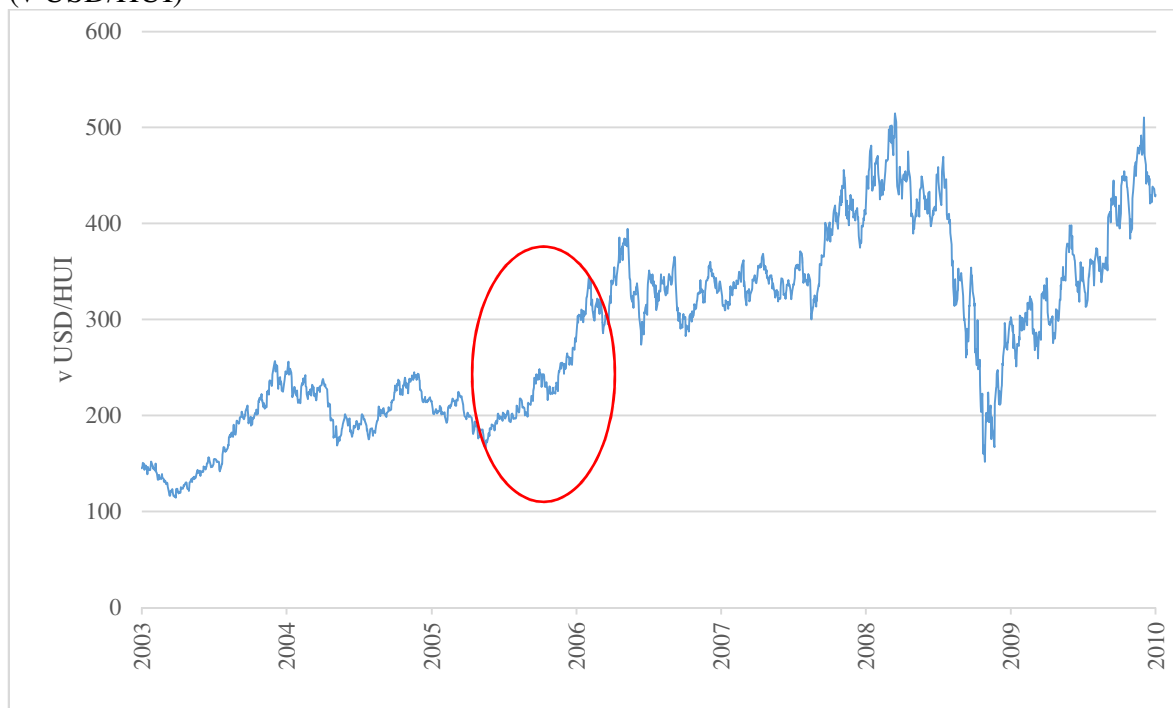
Graf 3 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016 (v t)



Zdroj: vlastní zpracování, GFMS (2017), WGC (2017)

Největší meziroční pokles byl zaznamenán v roce 2004 a to o 13,33 % na hodnotu 3 426 tun/rok. Naproti tomu v roce 2005 došlo k růstu světové dodávky zlata o 17,78 % v meziročním srovnání. Důvodem byl de-hedging producentů ze 438 tun na 92 tun vyvolaný zejména díky očekávanému růstu ceny zlata, stabilnímu finančnímu toku organizace a pozvolně stoupajícím cenám akcií těžařských společností v roce 2005, který velice dobře reprezentuje Index NYSE Arca Gold BUGS, též pod označením HUI (Graf 4). Kde od dubna 2005 do konce téhož roku došlo ke zhodnocení indexu o více jak 47,7 %.

Graf 4 Denní graf indexu NYSE Arca Gold BUGS (HUI) v letech 2003–2009  
(v USD/HUI)

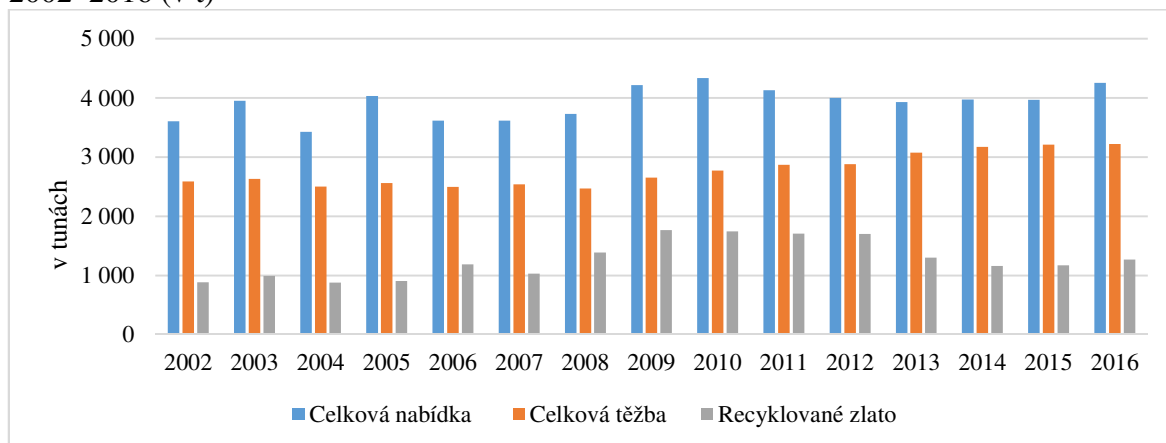


Zdroj: vlastní zpracování, Yahoo! Finance (2017)

Mimo jiné ve stejném období dochází k nárůstu prodeje zlata ze strany centrálních bank o více jak 38 %. Rok 2006 přinesl opětovný pokles celkové nabídky zlata, a to o téměř 11 %. Vliv na pokles měly v tomto případě stejné složky nabídky jako tomu bylo v roce 2005, ale s vlivem působení v opačném směru.

Zlomovým obdobím byl rok 2009, kdy nabídka zlata překonala čtyř tisícovou hranici a dosáhla hodnoty 4 216 tun. Významný podíl na tom mělo zlato získané z recyklovaného šrotu, které v rozmezí let 2002–2009 vzrostlo téměř o 100 % a dosáhlo rekordní hodnoty 1 765 tun (Graf 5). Tato hodnota doposud nebyla překonána. Recyklované zlato získalo prvenství i ve vztahu k celkové nabídce, kde zaujímá celých 41,89 %. Vzájemný poměr mezi těžbou a recyklací je graficky znázorněn na Grafu 5. Od roku 2014 recyklované zlato tvoří přibližně jednu třetinu z celkové dodávky zlata.

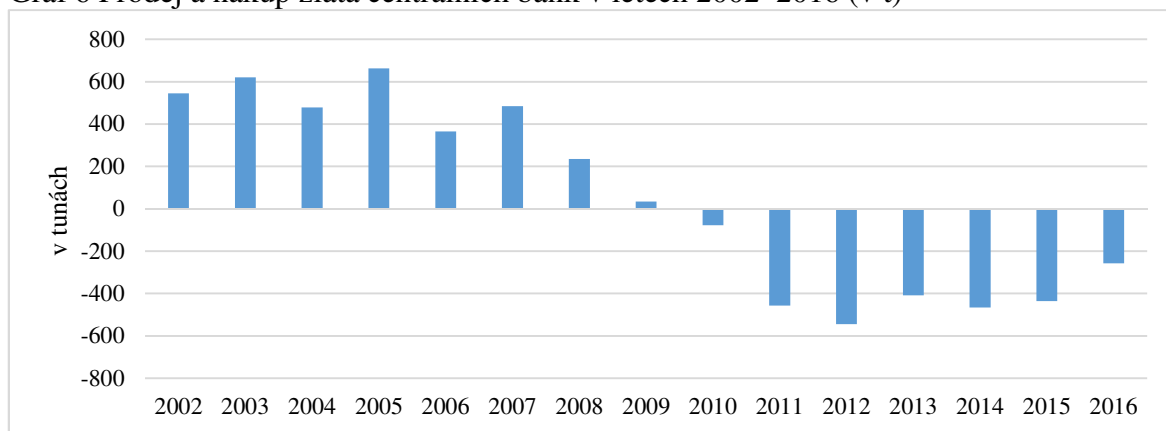
Graf 5 Celosvětová nabídka zlata, nově vytěžené zlato a objem recyklovaného zlata v letech 2002–2016 (v t)



Zdroj: vlastní zpracování, WGC (2017), GFMS (2017)

Až do druhého čtvrtletí roku 2009 byly centrální banky konzistentními dodavateli na trhu se zlatem. Následně došlo ke zvratu a přešly na stranu poptávky. Tento jev je zachycen na níže uvedeném Grafu 6, který ilustruje chování centrálních bank v oblasti obchodu se zlatem v patnáctiletém časovém horizontu.

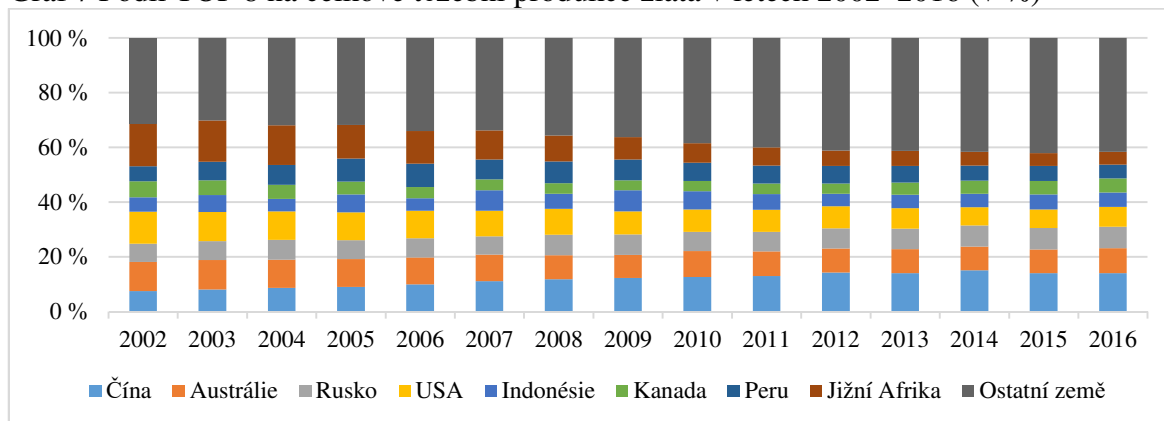
Graf 6 Prodej a nákup zlata centrálních bank v letech 2002–2016 (v t)



Zdroj: vlastní zpracování, GFMS (2017)

Na celosvětové těžbě zlata se podílí více jak 80 zemí ze všech světových kontinentů s výjimkou Antarktidy, avšak největší část tvoří pouze osm z nich. Jsou jimi Čína, Austrálie, Rusko, USA, Indonésie, Kanada, Peru a Jižní Afrika, dále jen pod označením „TOP 8“. Grafické zobrazení je obsahem následujícího Grafu 7, který ilustruje podíly výše uvedených zemí ke zbytku světové důlní produkce. Tento dodávkový trend má klesající charakter. V roce 2002 podíl TOP 8 dosahoval téměř 69 %, naproti tomu v roce 2016 činil pouze 58 %.

Graf 7 Podíl TOP 8 na celkové těžební produkce zlata v letech 2002–2016 (v %)



Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017)

Až do roku 2006 byla největším světový producentem zlata Jižní Afrika s průměrnou roční produkcí 354 tun. Toto prvenství v roce 2007 převzala Čína s průměrným objemem vytěženého zlata 384 tun/rok. Vrcholem byl pro Čínu rok 2014, kde roční dodávka z těžby činila více jak 478 tun zlata. Nejrychleji rostoucí trend je zaznamenám v případě Mexika, které za dobu sledovaného období znásobilo svou produkci zlata více jak šestkrát. Z původní hodnoty 20,4 tun až na neuvěřitelných 120,5 tun (viz příloha Tabulka 29).

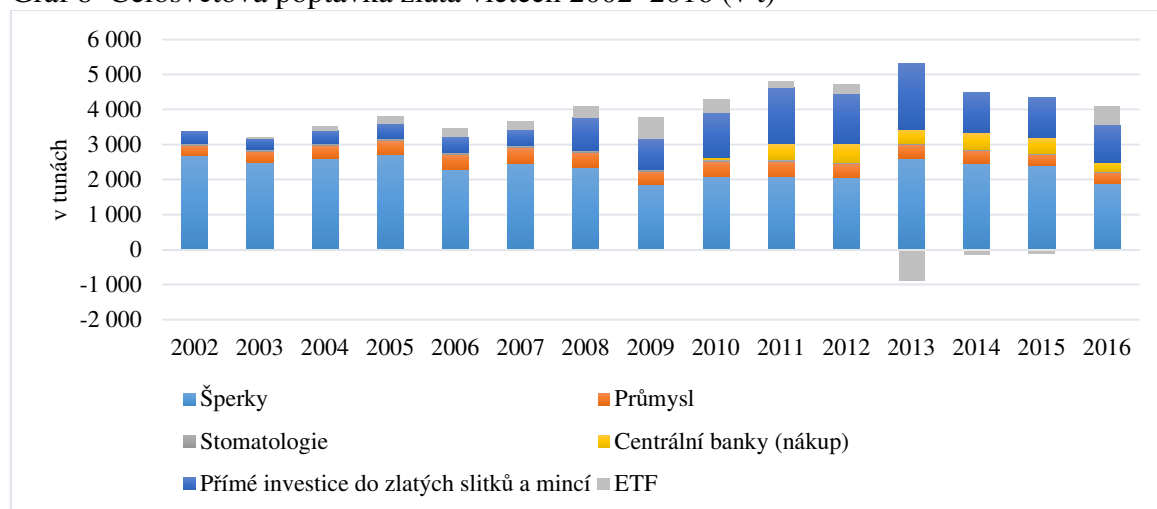
Meziroční tempo růstu celkové nabídky zlata dosahuje v průměru ve sledovaném období hodnoty 1,92 %. Souhrnně lze definovat nabídku zlata jako kolísající křivku s nejvyššími výkyvy v letech 2004–2006, kdy byl zaznamenán nejprve meziroční pokles o 13,33 %, následně nárůst o 17,78 % a opět propad o 10,31 % na hodnotu 3 619 t zlata, která se udržela beze změny i v navazujícím roce. Rok 2008 se vyznačoval pomalým nárůstem o 3,15 %, v absolutní hodnotě o 114 t zlata. Druhý výrazný vzestup byl zaznamenán v roce 2009 o celých 12,94 % oproti předchozímu roku. Meziroční srovnání celosvětové nabídky zlata v letech 2010–2016 již bylo značně stabilní s odchylkami nepřesahující rozmezí +/- 4,5 %.

### 4.1.3 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016

Již od dob starověku si zlato pro svoji krásu a trvalost získalo mnoho příznivců. Díky svým fyzikálním a chemickým vlastnostem se koncem 20. století zařadilo mezi základní průmyslové kovy. Žlutý kov zastává velice důležitou funkci v oblasti počítačového a komunikačního průmyslu, vývoji kosmických technologií, letectví, stomatologii, umění a mnoha dalších odvětví. Vzhledem ke své vnitřní hodnotě bylo zlato ještě donedávna považováno za monetární kov. V současné době je mimo jiné součástí devizových rezerv centrálních bank jako zdroj likvidity, devizových intervencí, případně může sloužit jako nástroj k zajištění finanční stability své země.

Do hlavní celosvětové poptávky po fyzickém kovu lze zařadit zejména zlaté šperky, technologický a zdravotní průmysl, přímé investice převážně do zlatých slitků a mincí a nákupy centrálních bank. Jednotlivé položky a jejich podíly na celkové poptávce po zlatu v období 2002–2016 jsou obsahem Grafu 8.

Graf 8 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016 (v t)

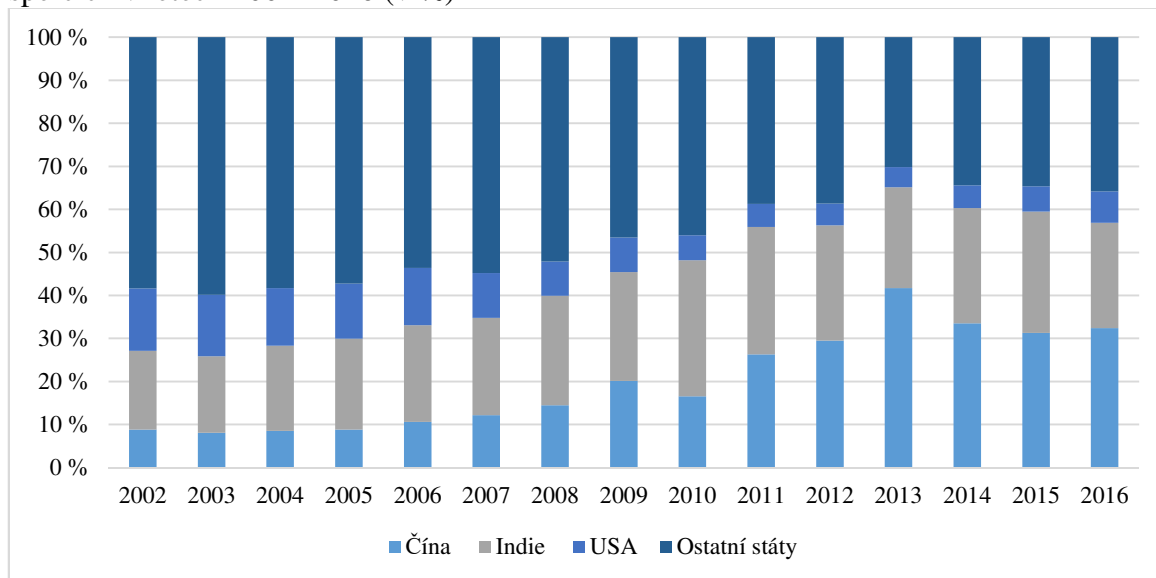


Zdroj: vlastní zpracování, GFMS (2017)

Největší zájem o tento drahý kov ze strany spotřebitelů je v podobě zlatých šperků. V roce 2002 tvoří podíl šperků na celkové poptávce téměř 80 %, tedy více jak 2 680 tun. Nejníže byla poptávka po špercích obsahujících zlato zaznamenána v roce 2011 a dosahovala úrovně necelých 44 % z celosvětové poptávky po zlatě. Absolutním lídrem v oblasti prodeje šperků byla v posledních letech sledovaného období Čína. Do roku 2011 toto prvenství zastávala dlouhodobě Indie. Na 3. místě se permanentně drží USA. Všechny

tři země tvoří stěžejní část poptávky po zlatých špercích, a to v průměru více jak 50 % (Graf 9).

Graf 9 Podíl 3 dominantních spotřebitelů zlatých šperků na celkové poptávce po zlatých špercích v letech 2002–2016 (v %)

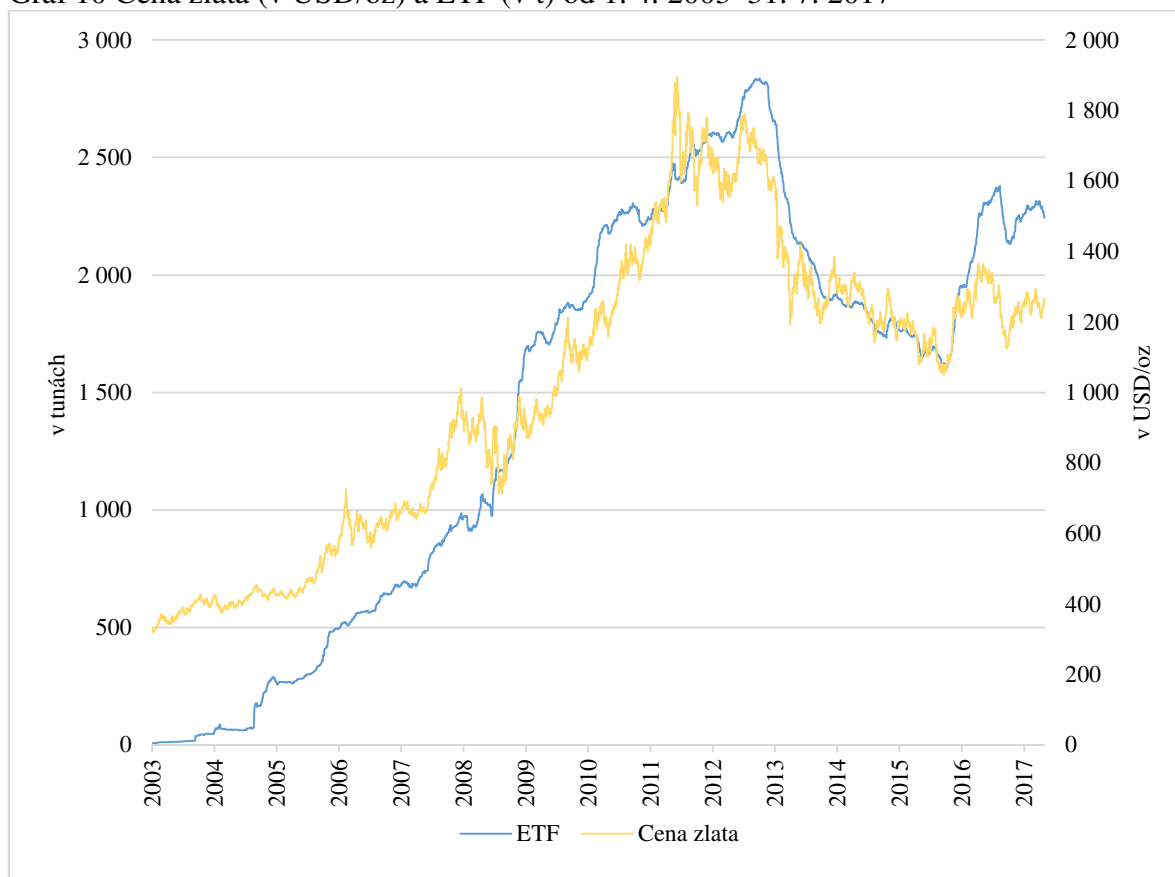


Zdroj: vlastní zpracování, GFMS (2017), WGC (2017)

V roce 2013 v Číně prudce vzrostla poptávka nejenom po špercích, ale i po investičním zlatu. Prodal se okolo 1 088 tun zlata obsaženého ve špercích a 1 873 tun zlatých slitků a mincí. Raketový vzestup zájmu po žlutém kovu v Číně byl způsoben poklesem ceny zlata, zvýšením zájmu rostoucí střední třídy o drahé kovy, možností využití zlata jako jistiny v případě získání relativně levných půjček a v neposlední řadě to bylo úsilí čínské vlády zajistit čínský jüan zlatem a zvýšit poměr zlatého krytí.

První ETF s vazbou na zlato vznikly v roce 2003. Od tohoto období zlatá ETF ovlivňují růst poptávky po žlutém kovu celou následující dekádu. V roce 2013 dochází k silnému odlivu zlata (880 tun), který byl způsoben především rušením taktických pozic „velkých hráčů“ na burze cenných papírů z důvodů poklesu ceny zlata. Šlo o více jak 24% propad v meziročním srovnání z hodnoty 1 657 USD/oz na 1 204,5 USD/oz. Nejvýraznější měsíční výběry investorů v roce 2013 byly převážně provedeny od 17. dubna po dvoudenním velmi silném poklesu ceny zlata o více jak 10 % (Graf 10). Za protipól nejenom v oblasti ETF lze považovat rok 2016. Vliv růstu geopolitické nejistoty vyústil v návrat investorů ke zlatým ETF. Důkazem je nákup zlata o hmotnosti 524 tun zlata k zajištění ETF, což je nejvíce od roku 2009.

Graf 10 Cena zlata (v USD/oz) a ETF (v t) od 1. 4. 2003–31. 7. 2017



Zdroj: vlastní zpracování, WGC (2017)

Relativně konstantní zůstává využití zlata v průmyslu s roční průměrnou spotřebou 377 tun. Konkrétně ve stomatologii má však poptávka klesající charakter. V roce 2002 se pohybovala okolo 69 tun ročně, kdežto v roce 2016 klesla o více jak polovinu na 30 tun ročně oproti roku 2002. Průměrný meziroční pokles činil 5,72 % v patnáctiletém časovém horizontu.

Průměrné meziroční tempo růstu celosvětové poptávky po zlatu dosahuje výše 1,65 %. Nejvyšších meziročních výkyvů směrem vzhůru oproti bezprostředně předcházejícímu období bylo dosaženo v letech 2008 (nárůst o 11,59 %), 2010 (nárůst o 13,33 %) a v roce 2011, kdy vzrostla poptávka o dalších 12,49 % se spotřebou v souhrnné výši 4 820 t zlatého kovu. Pokles v meziročním srovnání byl zaznamenán s nižší intenzitou oproti rostoucím tendencím, a to v maximální výši 8,56 % v roce 2006, tj. v absolutní změně o 325 t méně, nebo například v roce 2009, kdy došlo ke snížení poptávky o 7,6 % na hodnotu 3 781 t zlata.

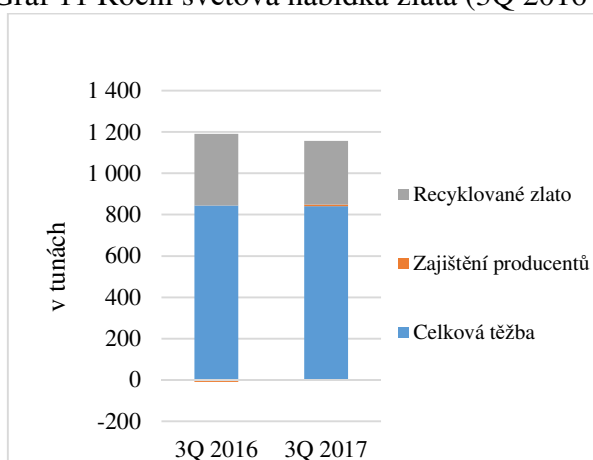


#### 4.1.4 Světová nabídka a poptávka zlata ve 3. kvartále 2017

V meziročním srovnání dochází ve 3. čtvrtletí 2017 (dále jen „3Q“) k mírnému poklesu obou sledovaných kritérií. Nabídka na straně dodavatelů zaznamenala snížení o 2,3 % a poptávka na straně investorů a spotřebitelů o 1,3 % oproti 3Q 2016.

Zatím co dodávka z produkce dolů byla téměř stabilní, úroveň recyklace zlatého šrotu po mírné expanzi v roce 2016 průběžně klesala. Do konce 3Q 2017 byl zaznamenán pokles o více jak 11 % na výslednou hodnotu 308 tun z původních 348 tun ve 3Q 2016.

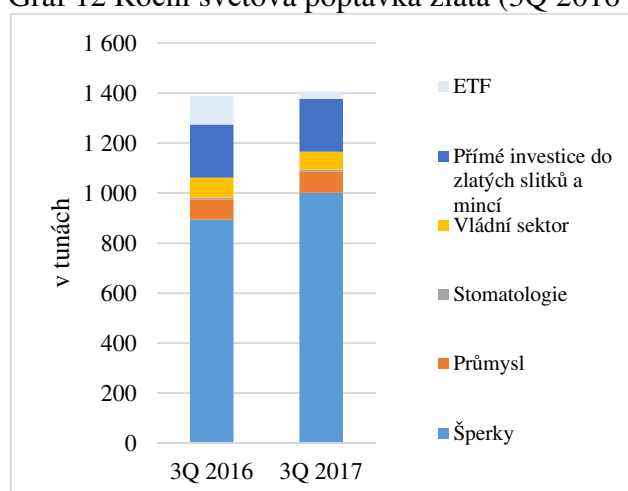
Graf 11 Roční světová nabídka zlata (3Q 2016–3Q 2017)



Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017)

Druhá polovina roku 2016 a první polovina 2017 byla pro těžařské firmy obdobím mírného uvolňování zajišťovacích pozic. Ve 4Q 2016 došlo k odúčtování 36 tun zlata. Po 9 měsících klesající trend otočil směr a ve 3Q 2017 hodnota hedgingu producentů dosáhla úrovně 8 tun zlata.

Graf 12 Roční světová poptávka zlata (3Q 2016–3Q 2017)



Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017)

Pomalý příliv ETF měl zásadní vliv na mírný pokles poptávky. Oproti rekordnímu tempu ETF v roce 2016 došlo ve 3Q 2017 k poklesu v meziročním srovnání o více jak 73 %. Naproti tomu rostoucí zájem o zlaté šperky zmírnil dramatické dopady na celkovou poptávku, které by zapříčinily odliv investorů u burzovně obchodovatelných fondů. Poptávka po špercích posílila především díky indickým spotřebitelům, kteří se v roce 2017 postupně vzpamatovali z extrémně nízkého zájmu v předchozím roce. Celková poptávka po zlatých špercích ve 3Q 2017 dosahovala hodnoty 1 002 tun oproti hodnotě 894 tun ve 3Q 2016.

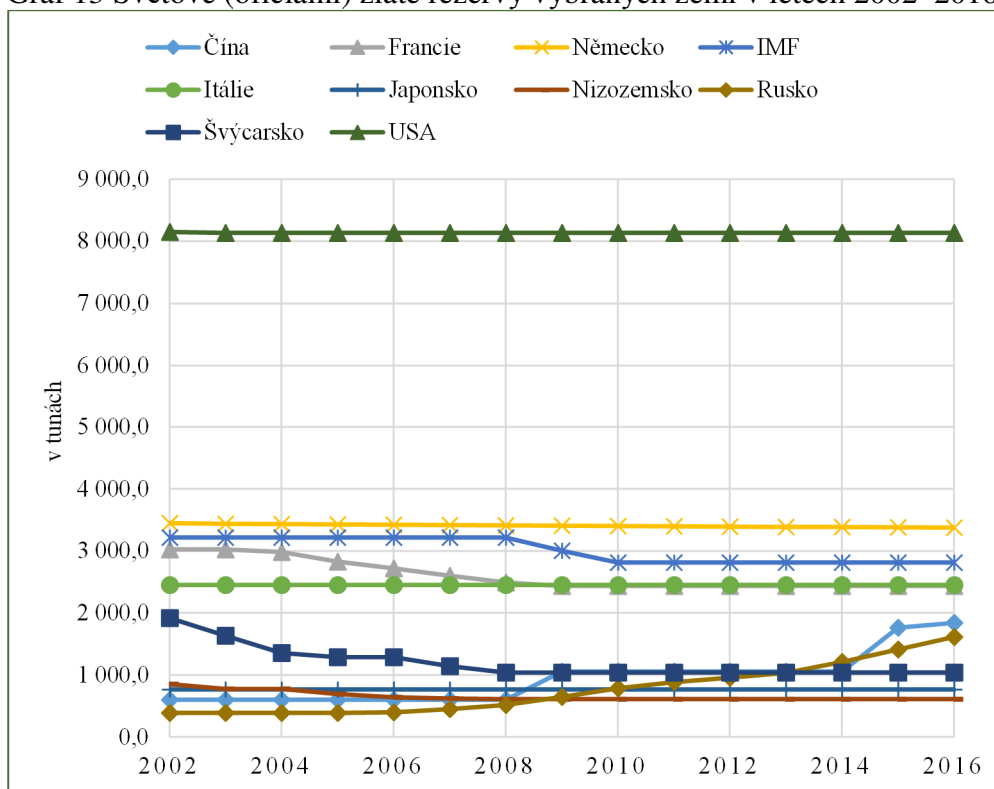
V oblasti investic do zlatých mincí a slitků, stomatologii, průmyslu a zlatých rezerv centrálních bank je situace v roce 2017 s ohledem na roční časový horizont téměř neměnná.

#### 4.1.5 Zhodnocení devizových rezerv zlata CB v letech 2002–2016

Devizové rezervy v různých zemích tvoří zahraniční aktiva, tedy depozita centrálních bank a finančních institucí v zahraniční měně. Smyslem držení a provádění změn požadovaných aktiv je snaha centrálních bank vyrovnávat platební bilanci. Mimo jiné se jedná o nástroj vhodný k udržení rovnováhy mezi nabídkou a poptávkou po domácí měně při fixním měnovém kurzu.

Ve většině zemí lze nalézt drahé kovy, zejména zlato, jako důležitou součást devizových rezerv.

Graf 13 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí v letech 2002–2016 (v t)



Zdroj: Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017)

Graf 13 ilustruje vývoj držení zlatých aktiv v letech 2002–2016 v rámci devizových rezerv zemí, kde množství drženého zlata přesahuje hranici 700 tun.

Již na první pohled je zřejmé, že v průběhu let se pořadí jednotlivých zemí zásadně nemění. Federální rezervní systém USA drží ve svém depozitu největší množství fyzického zlata (více jak 8 000 tun) v rámci světového centrálního bankovníctví. Následuje Německo s průměrnou hodnotou 3 408 tun, Mezinárodní měnový fond (3 010 tun), Francie (2 610 tun) a Itálie (2 452 tun). Výraznější pokles byl zaznamenán u Švýcarské centrální banky, která v období let 2002 až 2008 prodala více jak 54 % svých zlatých zásob. Naopak rostoucí zájem o držení zlata projevilo Rusko a Čína. Rusko navýšilo za posledních 11 let sledovaného období zlaté rezervy o více jak 400 %. Čína pak o více jak 300 %.

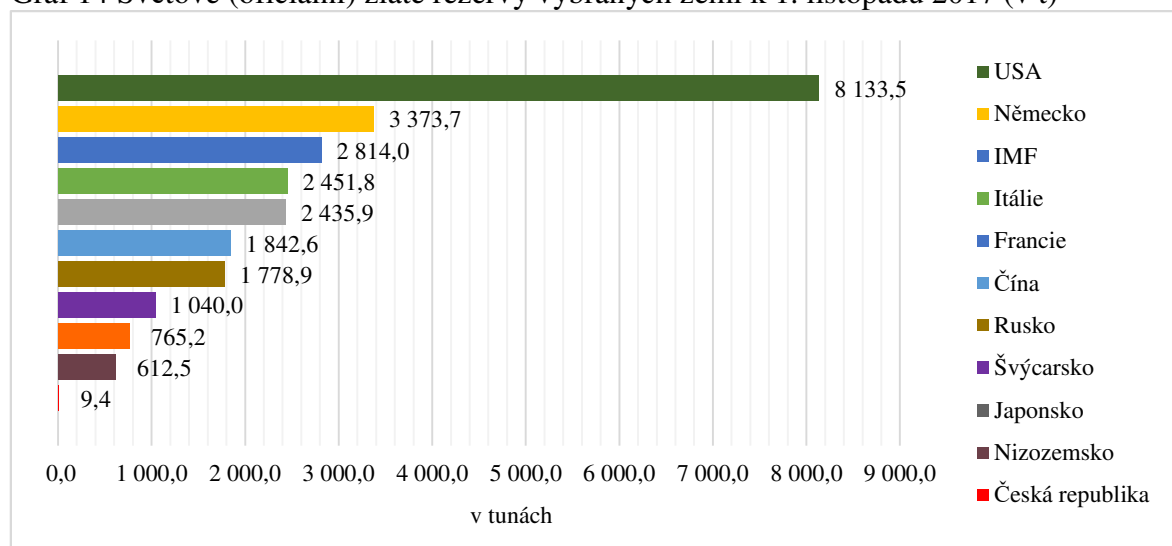
Jak už bylo podotknuto v části 4.1.1 této diplomové práce, zlato je často považováno za strategický kov, proto výše uvedená data mohou být zástupci jednotlivých států cíleně zkreslována.

#### 4.1.6 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017

Pro srovnání jsou v Grafu 14 níže mimo výše uvedených zemí ilustrovány data České republiky. Česká národní banka v letech 2002–2016 prodala přibližně 3,9 tun zlata.

K 1. listopadu 2017 tak tvoří zásoby zlata 9,4 tun, což odpovídá pouze 0,3% podílu na celkových devizových rezervách. ČR se tak drží na 69. pozici z pohledu celkové světové držby zlata centrálních bank.

Graf 14 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017 (v t)



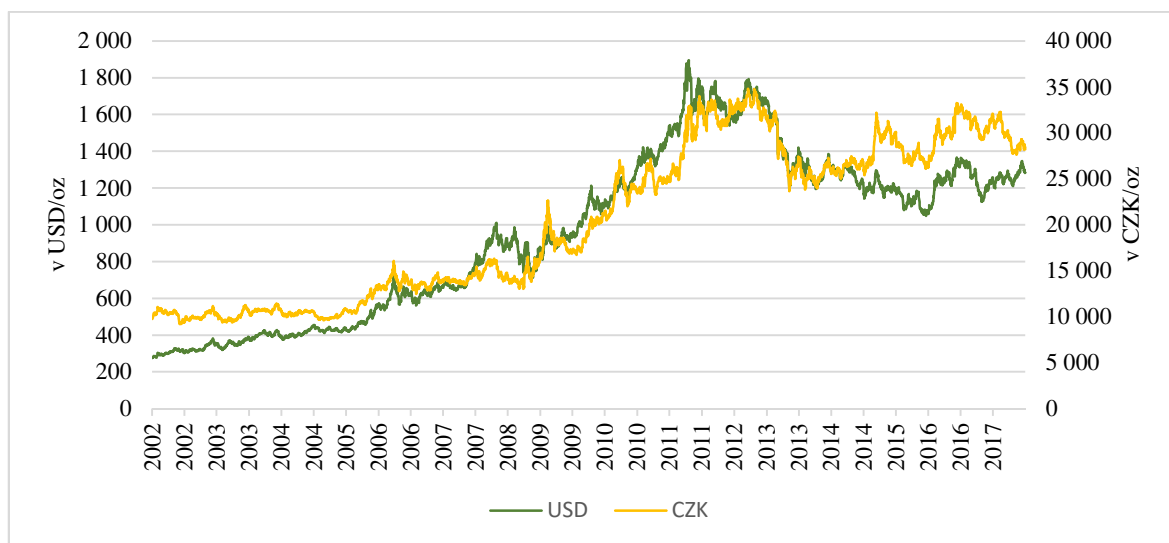
Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017)

Největší podíl zlatých rezerv na celkovém objemu devizových rezerv k 1. listopadu 2017 mají Spojené státy americké s hodnotou 74,7 %. Následuje Německo, Mezinárodní měnový fond, Itálie a další. První desítku co do podílu na celkovém objemu zlata uzavírá Nizozemí. V případě tohoto státu zásoba zlata představuje 66 % devizových rezerv. Výrazným opakem je Čína, která má zlato zastoupené v devizových rezervách pouze ve výši 2,5 % i přes skutečnost, že je ve 3Q 2017 6. největším držitelem zásob zlata z řad monetárních autorit.

#### 4.1.7 Cena zlata v CZK a USD v letech 2002 do konce 3Q 2017

V první sledované dekádě lze zaznamenat rostoucí tendenci ceny zlata. V květnu 2006, po několikadenním rychlém růstu, cena zlata dosáhla úrovně (725 USD/oz), čímž byla překonána hodnota z ledna roku 1980. Konkrétně se tak stalo 12. května 2006. Následně docházelo k postupnému mírnému poklesu a s počátkem roku 2008 se prosazuje býčí trend, kdy v srpnu 2011 cena zlata dosahuje historického maxima a překonává hranici 1 900 dolarů za trojskou unci. Bylo to způsobeno přílivem velkého množství investorů s převážným důsledkem rozmáhající se nejistoty v souvislosti s propukající americkou hypoteční krizí v roce 2007, která se postupně transformovala v celosvětovou finanční krizi. Po uklidnění trhů a jejich stabilizaci dochází k propadu cen zlata na úroveň, která byla zaznamenána v roce 2010 a počátkem roku 2011.

Graf 15 Cena zlata za 1 oz v USD a CZK (2002–3Q 2017)



Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, WGC (2017), ČNB (2017)

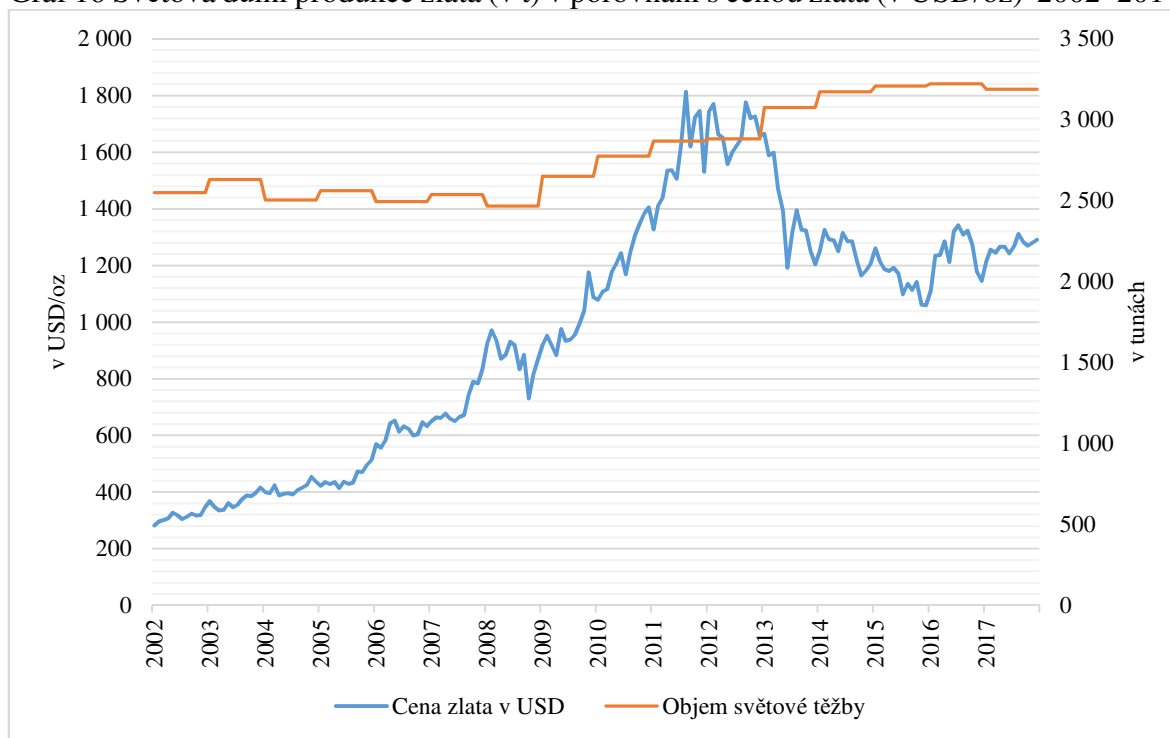
Z pohledu českých investorů hraje nepochybně významnou roli při rozhodování o investování do drahých kovů postavení domácí měny, české koruny, na měnovém trhu.

Graf 15 ilustruje rozdíly úrovní ceny zlata vyjádřené v CZK a v USD. Například zatímco v polovině roku 2014 setrvává klesající trend pro investory obchodující v dolarech, tak vlivem posilování české koruny je trh se zlatem v české měně pro držitele zlata daleko příznivější.

#### 4.1.7.1 Vliv ceny zlata na důlní produkci zlata

Graf 16 znázorňuje růst světové těžby zlata a cenu zlata vyjádřenou v dolarech za jednu unci. Účelem je porovnat, zdali a do jaké míry ovlivňují změny v ceně zlata dodávku důlní těžby. Celosvětová důlní těžba v letech 2002 až 2008 byla relativně plochá. Složená roční míra růstu (CAGR) se pohybovala v záporné hodnotě -0,6 % ve srovnání s růstem ceny zlata v americké dolarové měně. Ta vzrostla z původní hodnoty 276,5 USD (31. 12. 2001) na 869,75 USD (31. 12. 2008) za 1 unci zlata, což odpovídá hodnotě CAGR ve výši 21 %. Růst produkce dolů byl nastartován teprve v roce 2009 a setrval až do konce roku 2017. Ukazatel CAGR za období růstu těžební produkce je 3,4 %. V případě ceny zlata nabývá výše 3,5 %. U těchto hodnot se může jevit, že těžební produkce a cena zlata vzájemně korelují, ale není tomu tak. Ke zkreslení dochází z důvodu, že CAGR zahrnuje pouze počáteční a konečnou hodnotu sledovaného období. Výpočet tedy nebere v úvahu nárůst ceny zlata v době světové finanční krize, která nejvíce zasáhla svět v roce 2008 a 2009 a vyvolala tak nejistotu jak na ekonomické, tak i politické scéně. Dalším důsledkem bylo zvýšení poptávky po investicích do drahých kovů.

Graf 16 Světová důlní produkce zlata (v t) v porovnání s cenou zlata (v USD/oz) 2002–2017



Zdroj: vlastní úprava, GFMS (2017), Kitco Metals Inc. (2017)

Z Grafu 16 je zřejmé, že cena zlata nemá přímý vliv na roční objem důlní produkce. Otevření a provoz zlatého dolu je velice složitý a nákladný proces, a proto jednotliví producenti nejsou schopni dostatečně pružně reagovat na výkyvy v ceně zlata. Komplikace nastávají tehdy, pokud cena zlata klesne pod těžební náklady jednotlivých producentů. Tyto náklady se mohou výrazně lišit a je velice složité je vyčíslit. Působí zde mnoho faktorů, na kterých závisí životaschopnost jednotlivých těžebních společností. Mezi ty hlavní, jež ovlivňují důlní produkci, lze zařadit především: stabilitu peněžního toku, použité technologie, charakteristiku terénu, regulace a poplatky země, ve které těžba probíhá a další.

## 4.2 Komparace forem investičních nástrojů z pohledu českého investora

Zlato často v povědomí investorů vystupuje jako bezpečný přístav v dobách politické a ekonomické nejistoty. V takovém období roste napětí, lidé očekávají změny a důsledkem je prostředí plné potenciálně hrozících krizí. Investoři se snaží před těmito vlivy svůj majetek chránit a rozložit riziko svého portfolia. Právě investiční instrumenty do zlata mohou z dlouhodobého hlediska být jednou z možností ochrany. U krátkodobých investic se pak převážně jedná o spekulaci, kde hlavním předmětem investování jsou spekulace na volatilitu zlatého podkladu, ať už komodity jako takové nebo akcií těžařských společností.

Poptávka investora by měla být determinována třemi důležitými kritérii, kterými jsou výnos, riziko a likvidita. Přičemž riziko je chápáno jako určitá odchylka od vlastního očekávání. Cílem každé volby je skloubit jednotlivá kritéria tak, aby bylo dosaženo nejvyššího výnosu při co nejnižším riziku, a pokud možno, aby bylo aktivum co nejlikvidnější. Obecně však platí, čím větší riziko, tím vyšší potenciální výnos. Proto značně záleží na znalostech, zkušenostech a preferencích konkrétního investora jaký poměr výše uvedených měřítek zvolí.

### 4.2.1 Investice do zlatých slitků, mincí a medailí

Na české trhu lze zakoupit investiční zlato z řad soukromých obchodníků a bankovních domů. Podle ekonomické zprávy ČTK z 10. ledna 2016 je v Česku více jak 2 000 fyzických osob a přibližně 200 právnických osob, ale pouze zlomek je registrován u ČNB. Velká část těchto subjektů prodává výrobky od stejných rafinérií. V ČR neexistuje rafinérie zlata, která by splňovala zákonné podmínky pro výrobu a distribuci investičních slitků. Je nezbytné, aby se dováželo ze zahraničí.

Bankovní instituce nabízí zlato většinou privátní klientele za individuálních podmínek. Patří mezi ně například Československá obchodní banka, a.s. a UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia, a.s. Tyto peněžní ústavy nabízejí svým klientům zlaté cihly o vyšší gramáži, často o 1 000 gramech. Při spotové ceně zlata 1 242,5 USD/oz a kurzu 22,347 USD/CZK k datu 21. 6. 2017 hodnota 1 kg zlaté cihly činila 892 802 CZK + Premium. S přihlédnutím k výši takové jednorázové investice se jedná o variantu, která je vhodná pro movitější klientelu. Dostupnou alternativou pro střední a drobné investory pak může být J&T Banka, a.s. a Komerční banka, a.s., které mimo 1 kilogramové cihly nabízí i 100 gramový slitek. Největší variabilitu ve výběru z bankovního sektoru nabízí Česká spořitelna a.s., čímž se stává velkým konkurentem



především nebankovním subjektům. Její nabídkové portfolio obsahuje uzanční slitky o váze 10 g, 31,1 g, 50 g a 100 g jak pro retailovou tak i korporátní klientelu. Ceny jsou pravidelně aktualizovány a zveřejňovány prostřednictvím kurzovního lístku na webových stránkách České spořitelny, a.s. Na základě kurzového lístku banky ze dne 18. 8. 2017, spotové ceně zlata 1 295,8 USD/oz a kurzu 22,243 USD/CZK lze odvodit, že Premium banky u slitku o hmotnosti 31,1g se pohybuje okolo 7 % a spread přibližně 13,5 %.

Nebankovní prodejci investičního zlata nabízejí zlaté pruty o váze od 1 g až po 1 kg. V jejich produktové škále lze mimo jiné nalézt také pamětní a tezaurační mince a v neposlední řadě i investiční medaile.

V následující Tabulce 7 jsou uvedeny pro ukázkou ceny zlatých slitků, jež jsou součástí prodejní sestavy společnosti GOLDEN GATE CZ, a.s.

Tabulka 7 Ceny zlatých slitků k 24. 8. 2017 u společnosti GOLDEN GATE CZ, a.s.

Hmotnost (v g)	Ryzost	Prodejní cena (v CZK)	Prodejní cena za 1 gram (v CZK)	Výkupní cena (v CZK)	Cenový spread (v %)
1	999,9/1000	1 458	1 458	951	35
2	999,9/1000	2 577	1 289	1 780	31
5	999,9/1000	6 082	1 216	4 877	20
10	999,9/1000	11 207	1 121	9 336	17
20	999,9/1000	21 099	1 055	18 581	12
31,1	999,9/1000	31 456	1 011	28 638	9
50	999,9/1000	49 213	984	45 596	7
100	999,9/1000	98 401	984	92 231	6
250	999,9/1000	238 708	955	219 884	8

Zdroj: vlastní úprava a výpočty, GOLDEN GATE CZ (2017)

Z přehledu vyplývá, že s růstem velikosti (hmotnosti) zlatého slitku klesá průměrná cena za 1 gram. Cihly o váze 400 g, 500 g a 1 000 g společnost nenabízí. V případě 250 g slitku je názorně vidět, že se již velmi přibližuje ke spotové ceně, která činí ke stejnému datu 913 CZK/g. Všeobecně lze tedy říci, že v případě rostoucí tendence, kdy výkupní cena překoná pořizovací cenu zlata vč. hodnoty Premium, je 250 g slitek o téměř 53 % ziskovější oproti 250 ks slitků s hmotností 1 g. Avšak za nejlepší poměr mezi likviditou a cenou se obecně považuje slitek o váze 1 oz. Je to dáno i rozdílným spreadem u jednotlivých vah slitků. Kde poměr mezi výší spreadu a investovanou částkou je nejzajímavější. Mimo jiné to potvrzují i data z GOLDEN GATE CZ, kde dle slov generálního ředitele Pavla Kupky je tato gramáž v jejich společnosti nejprodávanější

a zároveň nejvíce vykupovaná. V přednášce na veletrhu Investor 2016 v Praze stejnou informaci potvrzuje i Martin Kopáček vedoucí prodeje a analytik společnosti SILVERUM s.r.o., jen s tím rozdílem, že se nejedná o zlaté slitky, ale o investiční mince.

U investičních mincí a medailí obecně platí, že čím vyšší emisní náklad, tím vyšší likvidita. U nižšího počtu vydaných mincí je pak složitější hledat protistranu, která minci odkoupí. Většina dealerů v ČR s tímto prodejem pomůže, avšak je nutné počítat s dodatečným nákladem v podobě provize ze zprostředkování.

Tabulka 8 Ceny a ryzost vybraných investičních mincí a slitků u vybraných společností k 23. 8. 2017

23. 08. 2017		Mince Krugerrand 1 oz	Mince Kangaroo 1 oz	Mince Wiener Philharmoniker 1 oz	Mince Maple Leaf 1 oz	Mince American Eagle 1 oz	Mince Yuan Panda 1 oz	Zlatý slitek 1 oz
Zlatáky.cz - investiční zlato a numismatika s.r.o.	Prodejní cena (v CZK)	29 903	29 939	29 786	29 871	30 175	-	29 103
	Orientační výkupní cena (v CZK)	28 062	28 536	28 574	28 584	28 651	-	28 157
	Cenový spread (v %)	6,16	4,69	4,07	4,31	5,05	-	3,25
	Premium (v %)	4,94	5,06	4,53	4,82	5,89	-	2,13
Česká mincovna, a.s.	Prodejní cena (v CZK)	30 823	31 177	30 793	30 854	31 618	-	30 503
	Orientační výkupní cena (v CZK)	27 741	28 059	27 714	27 769	28 456	-	27 453
	Cenový spread (v %)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	-	10,00
	Premium (v %)	8,16	9,41	8,06	8,27	10,95	-	7,04
GOLDEN GATE CZ a.s.	Prodejní cena (v CZK)	-	-	31921	-	32681	-	31 631
	Orientační výkupní cena (v CZK)	-	-	28277	-	28854	-	28 784
	Cenový spread (v %)	-	-	11	-	12	-	9
	Premium (v %)	-	-	12	-	15	-	11
Cena zlata (v CZK)		28 496	28 496	28 496	28 496	28 496	28 496	28 496
Ryzost		916,7/1000	999,9/1000	999,9/1000	999,9/1000	917,0/1000	917,0/1000	999,9/1000
Celková hmotnost		33,9305 g	1 oz	1 oz	1 oz	33,9310 g	1 oz	1 oz
Obsah zlata		1 oz	1 oz	1 oz	1 oz	1 oz	1 oz	1 oz
Obsah mědi (v g)		2,826	-	-	-	1,81	-	-
Obsah Stříbra (v g)		-	-	-	-	1,02	-	-
Nominální hodnota		-	100 AUD	100 EUR	50 CAD	50 USD	500 CNY	-

Zdroj: vlastní zpracování a výpočty, GOLDEN GATE CZ a.s. (2017), Česká mincovna, a.s. (2017), Zlatáky.cz – investiční zlato a numismatika s.r.o. (2017)

Pomocí dat a výsledných hodnot uvedených v Tabulce 8 bylo zjištěno, že z pohledu investice do investičního zlata je zapotřebí sledovat výši Premium a spreadu. Výši spreadu z toho důvodu, že většina nebankovních subjektů v ČR nabízí zpětný odkup u produktů,

kteřé byly u nich zakoupeny. Několik mámo společností pak vykupuje zlato, které nepochází z jejich vlastního prodeje. V takovém případě je výkupní cena zpravidla nižší, tudíž méně výhodná pro svého prodejce. Nižší cena u výkupu je často odůvodněna náklady spojenými s kontrolou pravosti.

V rámci komparace byly použity data ze společností GOLDEN GATE CZ a.s., Česká mincovna, a.s., Zlatáky.cz – investiční zlato a numismatika s.r.o. Již na první pohled je zřetelné, že se sledované hodnoty u jednotlivých společností značně liší. Cenový spread GOLDEN GATE CZ se pohybuje mezi 9–12 %, zatím co u společnosti Zlatáky.cz mezi 3,1– 6,2 %. Česká mincovna nabízí produkty s rozdílem mezi nákupní a prodejní cenou ve výši 10 % bez ohledu na druh. V případě distribučních nákladů je na tom nejvýhodněji opět subjekt Zlatáky.cz, které se pohybují v cenovém koridoru 2–6 %. U České mincovny se Premium pohybuje okolo 7 % a 9 %, přičemž u mince American Eagle přesahuje hranici 10 %. V případě společnosti GOLDEN GATE CZ za stejnou minci pak investor zaplatí ještě o 5 % více.

V následujícím přehledu cen zlata v letech 2002–2016 (Tabulka 9) je zjevné, že v některých případech či spíše ve vhodně načasovaném okamžiku se může jednat i o krátkodobou investiční příležitost ve vztahu k volatilitě zlata a vhodnému výběru produktu. Rozpoznat takový okamžik a správně načasovat nákup a prodej však vyžaduje vyšší znalosti v problematice investic a orientaci na investičním trhu. Proto jsou pro tyto účely vhodnější investice finanční. Investiční zlato je tak spíše považováno za dlouhodobé aktivum díky vnitřní hodnotě samotného kovu.

Tabulka 9 Roční cena zlata (1 oz) v letech 2002–2016

Rok	Cena zlata (v CZK)	Meziroční změna (v %)
2002	10 465	-
2003	10 678	2,04
2004	9 742	-8,77
2005	12 614	29,47
2006	13 194	4,60
2007	15 073	14,24
2008	16 826	11,63
2009	19 975	18,71
2010	26 355	31,94
2011	30 528	15,84
2012	31 584	3,46
2013	23 962	-24,13
2014	27 538	14,92
2015	26 313	-4,45
2016	29 380	11,65

Zdroj: vlastní zpracování a výpočty, Kurzy.cz (2017), ČNB (2017)

Z vypočtených hodnot uvedených v Tabulce 8 je zřejmé, že neexistuje zásadní cenový rozdíl mezi investiční mincí a investičním slitkem. Příkladem je Česká mincovna, kde byly zaregistrovány jen menší rozdíly v oblasti Premium a stejné hodnoty u cenového spreadu a předpokladu minimálního zhodnocení. Proto někteří prodejci v posledních letech vybrané investiční slitky vůbec nenabízejí. Stále častěji se na trhu objevují falešné slitky, kde část zlata je nahrazena wolframem. Ten je svou hustotou i hmotností velice podobný zlatu. V minulosti se spíše jednalo o cihly s vyšší gramáží přesahující ¼ kg. Dle slov Martina Kopáčka ze společnosti SILVERUM s.r.o. (veletrh Investor 2016) jsou již evidovány i cihličky s nižší gramáží.

Každá rafinerie zveřejňuje přesnou hmotnost a rozměry slitků, které vyrábí. Tyto údaje slouží mimo jiné pro základní kontrolu pravosti. Kromě rozměrů a hmotnosti mezi základní prvky sloužící k ověření pravosti patří i zbarvení a zkouška magnetem. Zlato není magnetické.

V rámci základní bezpečnosti je důležité zvolit seriózního prodejce. Nejlépe s dlouholetou historií, registrovaného u ČNB a pokud možno s kamennou prodejnou. Zejména je zapotřebí vysoké obezřetnosti u dealerů, kteří chtějí peníze předem a doručení zlatého produktu pouze poštou. Podezřelost vzbuzují také neobvykle nízké ceny.

Na českém trhu lze nalézt několik období investování do zlata. Jednou z alternativních variant, jak si zakoupit investiční zlato, je prostřednictvím tzv. spoření do zlata. Základním principem spoření je nákup zlata za průměrnou cenu. Klient si nejprve zvolí výši cílové částky, následně konkrétní produkt a minimální výši měsíčního vkladu. Lze spořit do slitků, mincí i medailí. V podstatě záleží především na produktové nabídce dané společnosti. Rozdíly na trhu, kromě ceny za investiční zlato, lze nalézt zejména v poplatku za zřízení a vedení spořicího účtu a dále ve vazbě na měsíční spořicí částku a typ produktu. Například společnost GOLDEN GATE CZ nabízí hned několik variant spoření. Ty se zásadně liší například s ohledem na minimální výši měsíční spořicí částky, která je stanovena od 500 CZK do 3 500 CZK. Dále za uzavření smlouvy si společnost účtuje vstupní poplatek, který garantuje po celou dobu trvání věrnostní bonus v podobě gramů zlata. Klient si může vybrat u zlatého spoření ze tří způsobů úhrady vstupního poplatku. Jednorázově, ve výši 5 % z cílové částky, nebo průběžně, kde část poplatku je uhrazena jednorázově ve výši 1 % z cílové částky a následně 5 % z každé měsíční úložky až do okamžiku úplného splacení vstupního poplatku. Poslední možností je 6 % z cílové částky, přičemž bude vždy 40 % z měsíční úložky použito na zaplacení vstupního poplatku, do okamžiku dokud nebude celý splacen. Produkt i úložka je vázán na cílovou částku. Pokud se tedy klient rozhodne spořit do slitků o váze 1 oz, musí uzavřít smlouvu s minimální cílovou částkou 500 000 CZK a spořit 2 000 CZK/měsíc. To s sebou nese počáteční náklady 5 000 CZK nebo 25 000 CZK v závislosti na zvolené variantě poplatků. Za pravidelné splátky pak klient dostává 1x ročně bonusové gramy. Společnost garantuje nákup části slitku (vždy v obchodní den po připsání finanční sumy na účet) za odpovídající měsíční úložku při aktuální ceně, za kterou společnost slitků nabízí k danému okamžiku. Spoření lze kdykoliv bez poplatku přerušit či ukončit. V případě ukončení smlouvy není klientovi počáteční poplatek z cílové částky navrácen.

Konkurenční spořicí produkt nabízí také Česká mincovna, a.s., kde nejsou žádné poplatky za zřízení ani za vedení spořicího účtu. Minimální měsíční částka spoření je 200 CZK a není nikterak vázána na cílovou částku. Klient si pouze vybere slitků, mincí nebo medailí, do které by rád v budoucnu investoval. Po dobu spoření klient nenakupuje ani poměrnou část investičního zlata jako je tomu v případě GOLDEN GATE CZ, ale pouze ukládá finanční prostředky, dokud nedosáhne požadované hodnoty, za kterou lze celý produkt odkoupit. Klient má možnost volby nastavení, kdy ke koupi produktu může dojít automaticky v okamžiku naspoření požadované částky, nebo zvolit ruční zadání příkazu

z finančních prostředků připravených na zlatém spořicímu účtu s ohledem na výhodnost aktuálních nákupních podmínek. Odpadá tak časové prodlení spojené z převodem peněz mezi bankovními účty. Přínos tohoto typu spoření se projevuje především v případě ukládání vyšších částek. Konkrétně se jedná o vklady (produkty) od 30 000 CZK a výše, pro které nedochází k fixaci ceny. Klient je spořením motivován k pravidelnému vkládání adekvátní částky na zlatý účet, kdy v případě nastavení automatické koupě dochází v dlouhodobém časovém horizontu k průměrování nákupní ceny.

Výhodou pro fyzické osoby, které investují do zlatého kovu je, že investiční zlato ve tvaru uzančních slitků v podobě cihly nebo destičky a zlatých mincí jsou osvobozeny od DPH dle zákona č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty (§ 92, odst. 1 a, b.). Zlaté pamětní medaile zákonnou definicí nesplňují, a proto jsou předmětem daně z přidané hodnoty v základní sazbě 21 %. Specificky může být postupováno v případě osob, jež jsou osobami registrovanými k dani z přidané hodnoty či plátcí DPH (§92, odst. 4).

Analogicky se postupuje v případě daně z příjmu při prodeji zlata jako fyzického drahého kovu. Dle platné legislativy je pro fyzické osoby takový příjem osvobozen a zdanění nepodléhá. Odlišně je postupováno u osob, jež evidovaly fyzické zlato ve svém obchodním majetku. V takovém případě je nutno provést časový test. Pokud bylo zlato v držení více jak 5 let, je příjem osvobozen. V případě kratší doby je nutno daň z příjmu odvést.

Přidanou hodnotou některých investičních mincí je i jejich nominální hodnota. Tyto mince jsou zákonným rezervním platidlem emitující země. V praxi to znamená, že bez ohledu na cenu zlata, jsou tyto mince směnitelné za hodnotu, která je uvedena na minci. Tuto transakci mají za povinnost provést centrální banky emitujících zemí a některé obchodní banky.

Investiční zlato nenese žádný úrok ani dividendu jako tomu je u jiných finančních investic zaměřených na zlatý podklad. Dosažený výnos je jen v případě příznivého vývoje ceny zlata.

Mezi nemalé riziko patří také forma úschovy. Vzhledem k povaze investice jako hmotného majetku je zapotřebí zvolit vyhovující formu úschovy. Investor má na výběr mezi bezpečnostní schránkou v bance, nebankovním trezorem, úschovou u prodejce či případným uložením do domácí úschovy. Každá z výše uvedených forem s sebou nese náklady, se kterými je potřeba počítat. Jejich výše se obvykle odvíjí od velikosti, hmotnosti a hodnoty úložky. Například Česká spořitelna, a.s. si v roce 2017 za základní velikost úložky do 5 000 cm<sup>3</sup> účtuje 726–1 452 CZK za rok. U Komerční banky, a.s. je pak cenovým

kritériem hodnota úločky. Sazba za uložení zlata činí 0,3 % p.a. z tržní hodnoty. Bankovní bezpečností schránky jsou považovány za nejbezpečnější, a to i v případě hypotetického úpadku banky.

Nebankovní trezory často nabízejí subjekty, které se přímo specializují na úschovu cenností. Jako jejich velkou přednost lze označit neomezený přístup do schránky klienta, neboť většinou jsou úschovny otevřené 24 hodin denně. Jejich ceny se pohybují od 1 000 CZK za rok v závislosti na velikosti schránky. Například společnost Anji, s.r.o., která vystupuje pod označení 24SAFE, nabízí bezpečností schránku od 195 CZK za měsíc. Tyto společnosti mimo jiné i zajišťují anonymitu vůči ČNB, úřadům a policii. Tyto instituce mívají schránky i budovy pojištěné proti krádeži a poškození formou přírodních katastrof. Standardní pojištění obsahu schránky se vztahuje obvykle do výše 300 000 CZK, ale individuálně lze zabezpečit cennosti až do výše několika stovek milionů korun.

Služba úschovy u samotného prodejce je možná jen u několika málo společností. Zde je zapotřebí zvýšené opatrnosti, především s ohledem na možný bankrot společnosti a nemožnost získat produkt do svého vlastnictví. Je vhodné věnovat pozornost úrovni zabezpečení a pojištění, kterými prodejce disponuje. Úložka zde bývá z pravidla levnější než u dvou výše zmíněných forem. Cena této služby se většinou pohybuje od 0,5 % z aktuální tržní hodnoty zlata. V případě ponechání zlata v úschově například u České mincovny je klíčovým parametrem pro ocenění služby pouze hmotnost uloženého objektu. Zlatý sejf může být pořízen již od 150 CZK za schránku do 5 kg zlata. V případě zlatého spoření je zákazníkovi schránka poskytnuta zdarma.

Poslední možností a zároveň nejvíce využívanou z řad drobných příležitostných investorů je úschova v domácím prostředí. Jedná se o způsoby úschovy například formou zakopání či zazdění do stěn obývané jednotky, se kterými nejsou spojeny téměř žádné či minimální náklady. Popřípadě sofistikovanější řešení ve formě soukromého trezoru, malé bezpečností schránky či zavedení ochranného bezpečnostního systému. Se zvýšením zajištění je nutné počítat i s růstem nákladů, které se v daném případě mohou vyšplhat až do výše několika desítek až stovek tisíc korun. Obvykle se jedná o jednorázové výdaje vynaložené na počátku. Výhodou tohoto typu úschovy je neomezená dostupnost uložených cenností, a především nevědomost kohokoli dalšího o obsahu schránky. Naopak u předchozích forem úschovy externím provozovatelem může hrozit, že například v době ekonomických změn, politických nepokojů či dokonce při válečném stavu, obsahy schránek a uložené zlato nemusí být nikdy právoplatným vlastníkům vydáno.



Tabulka 10 Výhody, nevýhody a rizika investice do fyzického zlata

Výhody	Nevýhody	Rizika
vnitřní hodnota	náklady spojené s pořízením	neseriózní prodej
nulové riziko emitenta	investice dlouhodobého charakteru	možnost padělků
investiční mince a slitky jsou osvobozeny od DPH	poplatky spojené se spořením	riziko krachu instituce při spoření do zlata
možnost zpětného odkupu u prodejce	držení nenese úrok	riziko odcizení
vysoká likvidita investičních mincí s vysokou emisí	absence dividendy	riziko nevhodné úschovy
	omezená likvidita u některých gramáží slitků a mincí	riziko odmítnutí seriózního odkupu 3. osobou
	omezená likvidita u pamětních mincí a medailí	
	případné náklady spojené se skladováním a pojištěním	
	DPH v případě zlatých medailí	

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená Tabulka 10 sumarizuje hlavní výhody, nevýhody a možná rizika, která jsou spojena s přímou investicí do investičního zlata. I přes převahu nevýhod a rizik je oblíbeným nástrojem u všech typů investorů, kteří hledají hmatatelnou alternativu pro zajištění a diverzifikaci svého portfolia.

#### 4.2.2 Investice do ETFs

Počátky prvních burzovně obchodovatelných fondů sahají do roku 1993, kdy byly prvně představeny na americké burze cenných papírů AMEX. S prvním zlatým ETF (Gold ETF) se investor mohl setkat až o 10 let později.

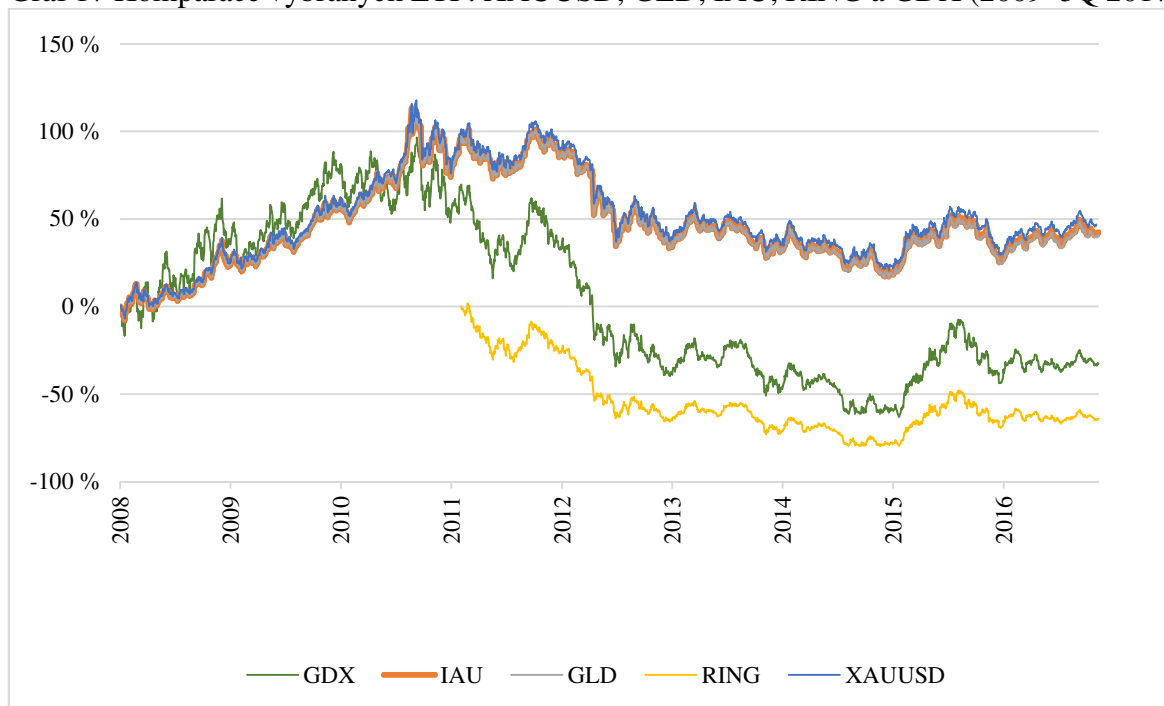
Dne 23. března 2003 se na australské burze poprvé zahájilo obchodování s ETF se zlatým podkladem od společnosti ETF Securities pod názvem ETFS Physical Gold (ASX:GOLD). Stalo se tak v reakci na mezeru na trhu s drahými kovy. Mnoho investorů v té době váhalo, zda cenný kov nakoupit či nikoliv s ohledem na vysoké marže a případné skladovací náklady u koupě fyzického zlata. V případě ETF tyto starosti odpadávají. Zatímco většina ETF sleduje podkladový index, tak podkladové aktivum od společnosti ETF Securities je uloženo v podobě zlatých prutů v trezorech v Curychu, Londýně a Singapuru. Investoři tak mají vlastní podíl na základním kapitálu tohoto fondu. Tato odlišnost zvyšuje likviditu a transparentnost daného fondu.

Investor se na burze může setkat se dvěma základními Gold ETF. S těmi, které sledují cenu zlata a jsou zajištěny zásobou fyzického zlata, jako například výše uvedený fond, či za zmínku stojí největší fond SPDR Gold Trust (GLD) či iShares Gold Trust (IAU) a další. Nebo druhou variantou burzovně obchodovatelných fondů jsou investiční fondy či trusty, které imitují výkonnost určitého indexu obsahujícího akcie těžařských společností s orientací na těžbu zlata, popřípadě společnosti, jejichž hlavním předmětem činnosti je zpracování zlata. Jednotlivé indexy se mohou lišit v závislosti na velikosti tržní kapitalizace těžařských firem. Mezi jeden z největších ETF tohoto typu lze zařadit iShares MSCI Global Gold Miners ETF (RING) kopírující efektivitu indexu MSCI ACWI Select Gold Miners Investable Market.

Za jednu z hlavních výhod investic do burzovně obchodovatelných fondů je často považována jejich vysoká likvidita. Ta by měla být zajištěna tvůrci trhu, tzv. Market makers, kteří prostřednictvím sekundárního trhu v rámci obchodních hodin vyhodnocují a následně vypisují ceny, za které se bude nakupovat či prodávat. Stejně jako je tomu u reálných investic, je vhodné sledovat kotaci, kde rozdíl mezi vypsanou nákupní a prodejní cenou tvoří spread, který do značné míry určuje samotnou likviditu investice. Ten se v průběhu času může měnit. Platí obecné pravidlo, že čím širší spread je, tím méně je likvidní ETF. Výše spreadu není závislá na brokerské společnosti, přes kterou investor obchoduje, jako je tomu v případě dealerů reálných investic. Likvidita je mimo jiné ovlivněna samotnou obchodovatelností titulů zastoupených uvnitř fondu, objemem obchodů a mírou odchylky od podkladového aktiva (Tracking Error a Tracking difference).

Výhodou může být výběr z velkého spektra burzovně obchodovatelných fondů. Avšak výběr vhodného ETF je velice složitý proces s ohledem na množství faktorů, které mohou ovlivnit vývoj podkladového aktiva zejména u akcií těžařských a rafinerských společností. Jako snazší volba může být případně spekulace na cenu zlata. Z pohledu výkonnosti se nemusí výrazně lišit.

Graf 17 Komparace vybraných ETF: XAUUSD, GLD, IAU, RING a GDX (2009–3Q 2017)



Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, Yahoo! Finance (2017)

Graf 17 zachycuje vývoj ceny zlata a hodnot 4 největších ETF (GLD, IAU, RING a GDX). Lze si povšimnout, že ETF, které jsou zajištěny reálným zlatem (IAU, GLD), takřka kopírují cenu zlata, jež je graficky vyobrazena modrou barvou (XAUUSD). Jejich nedostatečnou výkonnost lze připisovat poplatkové politice. Kdežto ETF imitující pohyb indexu těžařských firem (GDX, RING) jsou výrazně více volatilní a v posledních 6 letech hluboko pod úrovní ceny zlata.

Obchodování na burze cenných papírů sebou přináší tržní riziko. Dojde-li k výrazným výkyvům na trhu ovlivňující kopírovaný index či koš, změní se i hodnota ETF. Ta se může změnit tak zásadně, že to může mít pro investora fatální následky.

Vzhledem k tomu, že většina ETF se obchoduje v jiné měně, zejména v amerických dolarech, vzniká českému akcionáři tzv. měnové riziko. Kdy sama změna kurzu ovlivňuje hodnotu ETF, aniž by došlo ke změně podkladového aktiva. Měnové riziko však za využití vhodných investičních nástrojů lze z části či zcela eliminovat. Například pomocí spotových operací, opcí nebo forwardů.

Kladnou stránkou je nepochybně okamžitá diverzifikace. V situaci, kdy investor zvažuje zakoupit akcie několika těžařských firem, je vhodnější obzvláště pro začínajícího investora využít burzovně obchodovatelný fondy, tak aby došlo k optimalizaci diverzifikace.

Důležité je však neopomínat skutečnost, že se jedná o alokaci finančních zdrojů pouze do jednoho odvětví. Tedy rozložení rizika pouze u jednoho segmentu investičního portfolia.

Náklady spojené se zakoupením, držním a prodejem ETF mohou být oproti nákupu reálných investic podstatně nižší. Vše záleží na strategii, kterou investor preferuje. Pokud uvažuje o jednorázovém nákupu ve větším objemu, nejsou pro investora ani tak důležité náklady na transakci. V opačném případě při pravidelném investování, obzvláště po menších částkách, nemusí být ETF tou pravou volbou.

Vynaložené náklady na brokera za jeden kontrakt se pohybují v případě obchodování v USA okolo 5 USD a výše za předpokladu, že operace proběhne online přes obchodní platformu. Dojde-li k podání příkazu jinou formou, například po telefonu, musí si investor připlatit. Ke zvýšení nákladů může dojít v případě zakoupení většího množství kusů akcií. Například u Fio banky, a.s. investor zaplatí při zakoupení více než sto kusů akcií o dva dolary více. Mimo standardních transakčních poplatků si broker může účtovat sazbu spojenou s úřadem pro regulaci finančního odvětví (FINRA) a komisí pro cenné papíry (SEC), které jsou hrazeny u prodeje cenných papírů ve vlastnictví investora.

Tabulka 11 Poplatky u vybraných brokerů v ČR u ETF pro obchodování v USA

Broker	Fixní poplatek za nákup do 100 ks	Fixní poplatek za nákup nad 100 ks	Poplatek na akcii	FINRA	SEC
Fio banka	7,95 USD	9,95 USD	-	0,00009 USD/ks, max. 4,50 USD z každého samostatného prodeje	0,00231 % z objemu každého prodeje
STOX.CZ (Grant Capital)	5 USD	5 USD	0,005 USD	0,000119 USD/ks, max. 5,95 USD z každého samostatného prodeje	0,0000218 % z objemu každého prodeje
LYNX	5 USD	5 USD	-	-	-

Zdroj: vlastní úprava, Grant Capital a. s. (2017), LYNX B.V. (2017), Fio banka, a.s. (2017)

Poplatky vztahující se k samotné správě ETF jsou relativně nízké. Pohybují se v řádech několika desetin procenta s periodou jednoho roku. V prospektech ETF se nejčastěji objevují pod označením Expense Ratio, někdy také Total Expense Ratio (TER).

Tabulka 12 Total Expense Ratio u vybraných ETF

ETF	GLD	IAU	RING	GDX
TER (v %)	0,40	0,25	0,39	0,50

Zdroj: vlastní úprava, U. S. News (2017)

Oproti zakoupení fyzického kovu zde odpadají dodatečné náklady na skladování, což může být výhoda zejména pro krátkodobé spekulace. Na druhou stranu specifický typ investorů (zejména u dlouhodobého držení zlata) preferuje kov fyzicky vlastnit. Důvodem je samotné riziko, že fond nebude disponovat dostatečným množstvím zlata pro zajištění a může dojít k jeho uzavření, kdy akcionář bude nucen odprodat akcie daleko pod cenou zlata. Zejména pak v době nepříznivých politických či ekonomických událostí může akcionář přijít o veškeré své investice do ETF.

Individuální (drobný) investor relativně snadno může nakoupit akcie ETF. Nejsou zde pro investora vysoké vstupní bariéry a je možné otevřít svou obchodní pozici i s menším finančním obnosem. ETF umožňuje zakoupit akcie zajištěné jen určitou částí zlata, aniž by musel konkrétní subjekt zakoupit celý slitek. Například 1 akcii IAU lze pořídit okolo 12 USD. Na trhu s fyzickým zlatem existují podobné možnosti. Příkladem může být zlaté spoření umožňující nákup jen několika gramů z investovaného slitku. Nicméně takto zakoupený produkt má do určité doby nulovou likviditu. Tento dílek kovu nelze nikterak držet ani prodat do okamžiku, kdy investor naspoří na celý slitek, se kterým lze poté volně nakládat.

Nespornou výhodou ETF je zákonná transparentnost, kterou je povinen emitent zajistit. Neexistuje mnoho možností, které by mohl správce fondu ovlivnit a zmanipulovat vzhledem k tomu, že jsou jeho výběry vázány na index či komoditu.

Specifický typ představují Gold ETF s pákovým efektem (Leveraged Gold ETF). Poskytují investorovi efekt multiplikátoru, který je předem stanoven přímo emitentem. Pomocí pevné páky dochází k násobení výkonnosti podkladového aktiva (běžně 2:1 a 3:1). Výsledně může investor obchodovat s několikanásobným objemem ETF než činí jeho kapitál. Tento typ ETF je mimo jiné složen z finančních derivátů - nejčastěji futures. Patří mezi rizikovější variantu ETF vzhledem k možnosti ztrát, které jsou také několikrát multiplikovány.

V následující Tabulce 13 je seznam všech Leveraged Gold ETF obchodujících na burze v USA k 7. 11. 2017.

Tabulka 13 Leveraged Gold ETF obchodované v USA k 7. 11. 2017

Symbol	Název ETF	Pákový efekt
DGP	DB Gold Double Long ETN	2:1
UGLD	VelocityShares 3x Long Gold ETN	3:1
UGL	ProShares Ultra Gold	2:1
GLL	ProShares UltraShort Gold	2:1
DZZ	DB Gold Double Short ETN	2:1
DGLD	VelocityShares 3x Inverse Gold ETN	3:1

Zdroj: vlastní úprava, ETFdb (2017)

Výnosy z ETF v ČR podléhají dani z příjmu. Více bude tato problematika popsána hromadně s ostatními finančními investicemi v kapitole 4.2.6 „Zdanění výnosů z obchodu s cennými papíry“.

Tabulka 14 Výhody, nevýhody a rizika investice do Gold ETF

Výhody	Nevýhody	Rizika
vysoká likvidita	diverzifikace v rámci jednoho odvětví	tržní riziko
nízký spread	není vhodné pro pravidelné investování při nižších investičních částkách	měnové riziko
nezávislost velikosti spreadu na obchodníku s CP	u některých brokerů vložení vyšších finančních obnosů pro založení obchodního účtu.	Riziko nedostatečného zajištění
široké spektrum ETF	zpravidla vyšší poplatky u brokerů nabízející nulový účet. (bez vstupního vkladu)	riziko pákového efektu
možnost ochrany před měnovým rizikem	zdanění výnosů při krátkodobém až středně dobém držení aktiva	
možnost dividendy	potřeba hlubších znalostí v oblasti investování	
diverzifikace		
nízké poplatky za správu		
oproti ostatním investičním nástrojům relativně nízké poplatky brokera		
neexistence nákladů na skladování zlata		
možnost otevření obchodní pozice s relativně malým finančním obnosem		
vhodné pro drobné investory		
možnost zisku na býčích i medvědích trzích		
u ETF kopírující cenu zlata jsou výnosy srovnatelné s investicí do fyzického zlata		

Zdroj: vlastní zpracování

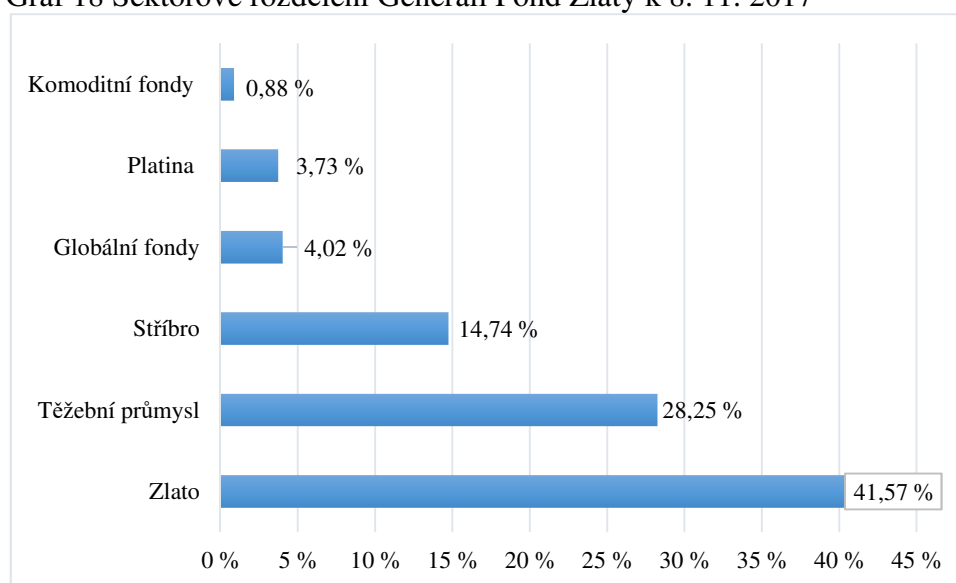
Výše uvedená Tabulka 14 sumarizuje hlavní výhody, nevýhody a možná rizika, která jsou spojena s investicemi do Gold ETF.

#### 4.2.3 Investice do podílových fondů

Podílové fondy jsou velice oblíbeným nástrojem mezi drobnými konzervativními investory. Představují relativně dostupnou formu uložení finančních prostředků a obchodují se v české měně. Ovšem pokud se investor rozhodne investovat do zlata formou kolektivního investování prostřednictvím podílového fondu, je jeho výběr velice omezený.

Nejvíce je využíván za tímto účel Generaly Fond Zlatý spravovaný společností Generali Investments CEE, dříve ČP Invest. Cílem tohoto smíšeného speciálního otevřeného podílového fondu je zhodnotit aktiva (akcie a dluhopisy zejména do drahých kovů) v dlouhodobém časovém horizontu. Pro efektivní správu fondu jsou aktivně využívány investiční nástroje, jako jsou měnové forwardy a swapy, ve snaze eliminovat působení měnového rizika. Účelem fondu není kopírovat indexy. Čistě portfolio manažer odpovídá za vhodný výběr aktiv do vlastnictví fondu. Sektorové rozdělení majetku fondu vyobrazuje Graf 18.

Graf 18 Sektorové rozdělení Generali Fond Zlatý k 8. 11. 2017



Zdroj: vlastní úprava, Generali Investments (2017)

Vstupní jednorázový poplatek u Generali Fond Zlatý je nastaven degresivně v závislosti na zvolené velikosti investičního programu. V případě nákupu do výše 99 999 CZK je účtován náklad ve výši 4 % k aktuální hodnotě podílového listu. Dále pak od 100 000 CZK do 499 999 CZK – 3,5 %, od 500 000 CZK do 999 999 CZK – 3 % a od jednoho milionu a výše se jedná o sazbu 2,5 %. V průběhu roku investorovi vznikají další správní náklady (na obhospodařování, administraci, veřejné nabídky a propagaci), které se odrážejí ve výkonnosti investic. Tato nákladovost za rok 2016 činila 3,18 %. Minimální investovaná částka je nastavena na 500 CZK.

Na českém finančním trhu jsou v nabídce i tzv. komoditní fondy, které mají ve svém portfoliu investice do zlata doslova v zanedbatelné hodnotě prostřednictvím nakoupených burzovně obchodovatelných fondů. Jedná se například o Komoditní fond ve správě



J&T Bank, jež investuje podílem 10,73 % do iShares S&P GSCI Commodity (GSG), který vlastní ve svém majetku 3,8 % zlata.

Obdobně jako je tomu u ETF dochází i zde k diverzifikaci portfolia. Dluhopisy a akcie se chovají na trhu s cennými papíry zcela odlišně, což je dobrý základ pro výchozí optimální diverzifikaci portfolia. Nepříznivá výkonnost jednoho aktiva neovlivní výkonnost aktiv jiných.

Podílové fondy disponují vysokou likviditou. Investiční společnost se zavazuje odkoupit podílové listy, a to kdykoliv se investor rozhodne je prodat. I přes standardní 30denní výpovědní lhůtu většina investičních společností převede finanční prostředky do 3 až 7 dnů jak uvádí Robert Buš, finanční a investiční poradce ze společnosti Finplus s.r.o.

Mezi klíčová rizika podílových fondů patří rizika kreditní, tržní, měnové, derivátů (úrokové míry nebo měnového kurzu), riziko vypořádání (v případě nesplnění závazků protistrany) a v neposlední řadě riziko koncentrace vyplývající z investic soustředěných na společný faktor (celkové selhání).

Tabulka 15 Výhody, nevýhody a rizika investice do podílových fondů

Výhody	Nevýhody	Rizika
relativně vysoká likvidita	vysoké poplatky	kreditní riziko
optimální diverzifikace	správní poplatky snižující potenciál výnosnosti	měnové riziko
snadno dostupné	potencionální zisky vyplývající z dlouhodobého investičního horizontu	tržní riziko
investice již od malých částkách	velice omezený výběr	riziko derivátů
jednoduchá administrace	nízká angažovanost zlata	riziko vypořádání
	zdanění výnosů	riziko koncentrace

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená Tabulka 15 sumarizuje hlavní výhody, nevýhody a možná rizika vztahující se k investicím do podílových fondů.

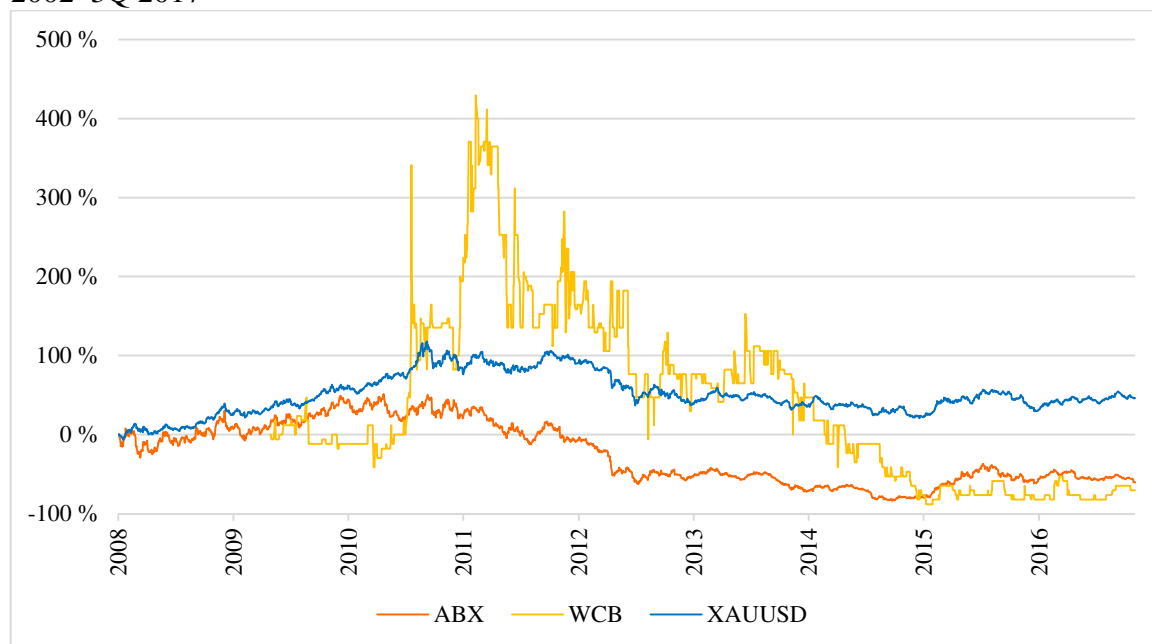
#### 4.2.4 Investice do akcií a dluhopisů

Akcie a dluhopisy představují další alternativní možnost, která umožňuje sestavit investiční portfolio s orientací na zlato. Řada společností se specializací na těžbu, zpracování

a distribuci tohoto drahého kovu veřejně obchoduje na burze cenných papírů za účelem získat potřebný kapitál na svůj rozvoj. Pro tyto účely emitují své akcie a dluhopisy.

Na trhu existují dva typy těžařských společností. Jsou jimi producenti (Seniors) a průzkumníci (Juniors). Producenti dodávají zlato na trh ve velkém měřítku. Jedná se o dobře zavedené firmy s vysokou tržní kapitalizací. Jimi vydané cenné papíry vykazují vysokou likviditu a projevuje se u nich výrazně nižší volatilita oproti totožným cenným papírům průzkumníků. Na druhou stranu Juniors mají poměrně menší tržní kapitalizaci zpravidla pod půl milion amerických dolarů. Jejich činnost je zaměřena na hledání nových ložisek drahých kovů. Cenné papíry, které jsou emitovány těmito subjekty, jsou často finančně dostupnější s vyšším potenciálním ziskem.

Graf 19 Komparace ETF: XAUUSD, ABX (Seniors) a WCB (Juniors) v období 2002–3Q 2017



Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, Yahoo! Finance (2017)

Na Grafu 19 lze názorně vidět, jak vypadá výkonnost akcií jednotlivých typů těžařských společností. U australské společnosti WCB Resources Ltd. (WCB:TSX.V) zabývající se průzkumem a vývojem nerostů došlo v letech 2011–2016 k nežádoucímu zakolísání ceny emitovaných akcií směrem dolů. Je to dáno především nákladnou prvotní fází průzkumu nalezišť a nejistým návratem investic v případě dosažení negativních výsledků explorační. Je zjevné, že se jedná o vysoce nestálý trh s vysokou mírou rizika. Naproti tomu akcie kanadské společnosti Barrick Gold Corp (TSE: ABX) jsou daleko stabilnější vzhledem k již dlouholeté těžařské praxi s pozitivními výsledky. Graf 19 mimo jiné opět potvrzuje

(obdobně jako v kapitole 4.1.7.1. této diplomové práce „Vliv ceny zlata na důlní produkci zlata“), že akcie těžařských firem přímo nekorelují s cenou zlata (XAUUSD), zejména ve fázi průzkumu, vzhledem k vysoce nákladnému procesu.

Výběr společnosti v oblasti produkce a zpracování zlata je velice obtížný a riskantní oproti volbě vhodného ETF a podílového fondu. Akcionář v případě krachu jedné společnosti může ztratit vše, co prvotně investoval. Kdežto v případě ETF a podílových fondů je riziko úpadku společnosti ošetřeno rozčleněním portfolia. Největší riziko je u těžařských společností vzhledem k vysokým vstupním a provozním nákladům a relativně nízké ziskové extenzitě.

Investice do akcií a dluhopisů těchto společností se nedoporučuje pro neznalé a nezkušené investory. Pro správnou volbu je vhodné znát především velikost tržní kapitalizace, obraty a výdaje společnosti, jejich závazky, zisky, hodnotu aktiv, strategické plány, osazenstvo top managementu, způsob a četnost výplat dividend akcionářům a mnoho dalších faktorů, které jsou obvykle dostupné na internetu. Popřípadě je možné osobně/telefonicky jednotlivé společnosti kontaktovat a potřebné informace získat. Nestačí však pouze data shromáždit, ale obzvláště být schopen jako investor získané hodnoty správně analyzovat a vyhodnotit. Neopomenutelným faktem je také seznámení investora s lokalitou, kde se naleziště a doly nachází a aspekty sociálního či politického charakteru vztahující se k této oblasti.

Analogicky jako u ETF lze zakoupit cenné papíry prostřednictvím brokera především přes obchodní platformu. Jako v případě jiných finančních investic jsou jednotlivé transakce zprostředkovatelem zpoplatněny. Výše jednotlivých poplatků je velice podobná, a dokonce u některých brokerských firem (např. Fio banka, a.s.) naprosto shodná jako v případě obchodování s akciemi ETF. Cena dluhopisů při obchodování v USA se pak pohybuje nejčastěji v rozmezí 0,1 % až 0,6 % z nominální hodnoty transakce. Často jsou také vymezeny individuálně. Několik brokerů na českém trhu nabízí zakoupení dluhopisů pouze po telefonu, faxu nebo přes makléře. U této varianty je spodní hranice poplatků nastavena na vyšší částky.

Zlaté dluhopisy jsou obvykle vydávány v jednotkách tisíců dolarů, případně ekvivalentem v jiné měně. Proto tato investice není vhodná pro drobného investora. U akcií tomu tak není. Například cena jedné akcie WCB Resources Ltd. ke dni 9. 11. 2017 činila 0,06 CAD a v případě Barrick Gold Corp 17,85 CAD.

Tabulka 16 Výhody, nevýhody a rizika investice do „zlatých“ akcií a dluhopisů

Výhody	Nevýhody	Rizika
relativně nízká cena akcií	různorodá likvidita v závislosti na společnosti a formě cenného papíru	kreditní riziko
potenciál vysokých zisků	dluhopisy nejsou vhodné pro drobného investora	měnové riziko
relativně nízké náklady	zdanění zisků	tržní riziko
možnost ochrany před měnových rizikem	nároky na odborné znalosti tradingu	úrokové riziko u dluhopisů
možnost dividendy	nutná orientace v oboru	riziko předčasného splacení u dluhopisů
u akcií možnost otevření obchodní pozice s relativně malým finančním obnosem	dlouhodobý investiční horizont u konzervativního investora	reinvestiční riziko do pevně úročených dluhopisů, zejména u korporátních investic
možnost zisku na býčích i medvědích trzích		

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená Tabulka 16 sumarizuje hlavní výhody, nevýhody a možná rizika, která jsou spojena s obchodováním formou akcií a dluhopisů v oblasti investice se zlatem.

#### 4.2.5 Investice do derivátů

Investování do derivátů vyžaduje hluboké znalosti z oblasti tradingu. Tento nástroj je vhodný především pro zkušené investory. Deriváty se obchodují jak na OTC trzích, tak na burzách cenných papírů. Mezi nejběžnější se řadí futures, forward a opce. Umožňují vypořádání jak ve finančních prostředcích, tak v naturáliích. Druhá z variant vyrovnání však pro běžného investora postrádá smysl.

Zkušený investor tyto investiční nástroje většinou využívá jako formu krátkodobého obchodování za účelem dosažení vyšších zisků pomocí finanční páky. Případně jsou využívány velkými společnostmi jako forma zajištění nebo ke zmírnění devizových, úrokových či cenových rizik (hedging). V případě těžařských společností je hedging často využíván pro uzamknutí ceny zlaté komodity.

Deriváty jsou obchodovány vždy s marží, kterou je zapotřebí zaplatit brokerovi, vyjádřené ve zlomku ceny podkladové smlouvy. Pomocí pákového efektu mohou investoři držet velké pozice za malou část reálných výdajů odpovídající skutečné pozici na akciovém nebo dluhopisovém trhu. Díky této skutečnosti finanční deriváty patří mezi vysoce rizikové

formy obchodování. Nejenom, že je zde vysoký potenciál výnosů, ale také obrovských ztrát, které můžou vést k rychlém krachu a následně i vymazání obchodního účtu investora. Eliminaci rizika pákového efektu lze provést pomocí snížení jeho poměru.

Deriváty napomáhají zvyšovat efektivitu podkladového trhu, vzhledem k tomu, že snižují nepředvídatelné náklady na nákup aktiv na přímo. Například je mnohem levnější a efektivnější držet futures kontrakt na určitý index než jej replikovat nákupem všech akcií.

Výhodou je velká flexibilita, která je zajištěna možností investora uzavírat krátkou (short – na pokles podkladu) i dlouhou (long – na růst podkladu) pozici. U spekulací tak investor může přijímat pozice dle očekávání trhu. U hedgingu pak deriváty poskytují možnost chránit své fyzické pozice například těžařských společností.

Možnost obchodovat s finančními deriváty lze například na amerických burzách s různými smlouvami na zlato. Jsou jimi COMEX a eCBOT.

Pro investory je velice atraktivní trh v USA. Trhy v USA jsou největší, probíhá zde objemově nejvíce obchodů. Vzhledem k počtu účastníků trhu patří mezi nejlikvidnější s velkou kupní silou. Tyto trhy jsou vyhledávány spekulanty také díky svým nízkým poplatkům, jež jsou zajištěné velkou konkurencí mezi trhy navzájem.

Tabulka 17 Výhody, nevýhody a rizika investice do derivátů

Výhody	Nevýhody	Rizika
široká nabídka kontraktů	nutný aktivní přístup investora	riziko pákového efektu
vysoká likvidita zejména u krátkých obchodů	hluboké znalosti tradingu	riziko krachu zprostředkovatele
nízké poplatky	nejsou vhodné pro dlouhodobé investice	měnové riziko
nízká marže brokera	vysoké nároky na margin	
vhodné pro zajištění devizových, úrokových a cenových rizik		
u českého brokera možnost obchodovat v CZK (měnové riziko odpadá)		
vysoká flexibilita		

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2.6 Zdanění výnosů z obchodu s cennými papíry

Prodejem cenných papírů obchodní transakce pro investora zdaleka nekončí. Výnosy z investic je nutné kromě připsání na účet také řádně zdanit. V případě definovaného investora, fyzické osoby nepodnikající, se může jednat o dva druhy příjmů – o příjmy

z kapitálového majetku dle § 8 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu (dále jen „ZDP“) nebo o skupinu tzv. ostatních příjmů dle § 10 téhož zákona, kam spadají právě příjmy plynoucí z prodeje držených cenných papírů. Obě výše uvedené skupiny mají společný znak v podobě totožné sazby daně z příjmu ve výši 15 %.

Investor musí rozlišovat, zdali se jedná o příjmy z držby cenných papírů jako jsou akcie, dluhopisy, podílové fondy a jiné, které spadají do příjmů z kapitálového majetku (§8 ZDP) nebo, jak je tomu ve sledovaném případě, se pojednává o výnosech plynoucích z prodeje těchto cenných papírů. Takový příjem je předmětem daně v podobě skupiny ostatních příjmů dle § 10 ZDP. Základem pro výpočet daně je rozdíl mezi příjmy z prodeje cenného papíru a pořizovacími náklady na jeho koupi. Zákon pro tento typ příjmů neumožňuje z daňového hlediska vznik ztráty, tudíž základem daně je vždy kladná hodnota větší nebo rovna nule. Pro drobné investory zákon nabízí možnost úplného osvobození příjmů z prodeje v podobě nastavení horní hranice dosažených příjmů z prodeje všech cenných papírů v rámci jednoho zdaňovacího období do výše 100 000 CZK. Nezáleží tedy na skutečně dosaženém zisku, ale na úhrnu příjmů z prodeje.

Druhá úleva zajišťující osvobození tohoto typu příjmů je podmíněna časovým testem držby cenných papírů. Do konce roku 2013 byla doba držení podmiňující osvobození výnosů z prodeje CP stanovena na 6 měsíců. Počínaje rokem 2014 je doba časového testu prodloužena, a to na celé 3 roky. Pokud tedy investor nakoupený cenný papír prodává po uplynutí doby časového testu, lze pro takový příjem z prodeje aplikovat osvobození dle § 4, odst. 1. x) ZDP, a výsledná daňová povinnost je nulová.

Pokud dochází k prodeji před uplynutím časového testu a úhrn příjmů z prodeje cenných papírů přesáhne hranici 100 000 CZK, je nutné postupovat dle zákonných pravidel a příjem nad rámec pořizovacích výdajů řádně zdanit výše uvedenou sazbou.

Dle pokynů Generálního finančního ředitelství D-22 ze dne 6. 2. 2015 nelze od roku 2015 tyto dvě osvobození vzájemně kombinovat. Záleží pouze na investorovi, kterou kombinací nároku na osvobození vzhledem k jeho konkrétní situaci upřednostní.

### 4.3 Investiční strategie drobného investora na českém trhu

Jak již bylo uvedeno výše, závěrečná část vlastní práce je zaměřena na prostředí českého trhu zlata a zabývá se provedením simulace definovaných investičních strategií ve třech časových horizontech 5, 10 a 15 let.

#### 4.3.1 Simulace investičních strategií do reálných investic v pětiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty

Investiční horizont za sledované období 5 let je simulován na reálné ceně zlata, aktuálně platných úrokových sazbách ING Konta a cen akcií ETF IAU v letech 2012–2016.

Tabulka 18 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů bez mimořádných vkladů (za období 2012–2016)

Investice	Způsob platby a výše poplatku	Výše jednorázového vstupního poplatku	Úhrn zaplacených poplatků z každé úločky	Úhrn všech poplatků	Celková finanční angažovanost bez mimořádného vkladu
STRATEGIE 1	jednorázově 5 %	25 000 CZK	-	25 000 CZK	145 000 CZK
STRATEGIE 2	jednorázově 1 % při uzavření smlouvy, následně 5 % z každé úločky do splacení vstupního poplatku	5 000 CZK	6 493 CZK	11 493 CZK	125 000 CZK
STRATEGIE 3	40 % z každé úločky do splacení vstupního poplatku (max. 6 % z cílové částky)	-	30 000 CZK	30 000 CZK	120 000 CZK
STRATEGIE 4	bez poplatků	-	-	-	120 000 CZK
STRATEGIE 5	bez poplatků	-	-	-	120 000 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka, a.s.	poplatek za transakci (nákup) 7,95 USD, poplatek za transakci (prodej) 9,95 USD, FINRA 0,00009 USD/ks z prodeje, SEC 0,00231 % z prodaného objemu, TER 0,25 %	-	477 USD (10 388,77 CZK)	ke 2. 1. 2017 487,10 USD (10 651,16 CZK) ke 2. 1. 2018 487,11 USD (10 602,16 CZK)	120 000 CZK
ING Konto	bez poplatků	-	-	-	120 000 CZK

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

Tabulka 18 zobrazuje základní strukturu finanční angažovanosti investora. Vychází z předpokladu, že v rozmezí 60 měsíčních vkladů investor naspoří částku 120 000 CZK. U druhé a třetí strategie je tato hodnota ponížena o vstupní poplatek, který je pravidelně odčítán z měsíční úložky. Investor v případě STRATEGIE 2 nakoupil fyzické zlato pouze za 113 507 CZK a při STRATEGII 3 pouze za  $\frac{3}{4}$ , tj. 90 000 CZK, z původní investované částky 120 000 CZK. Jednorázové poplatky zaplacené na počátku spoření nemají vliv na hodnotu úložky, která je zapotřebí k nákupu zlata. Tabulka 18 mimo jiné zobrazuje poplatky Fio banky spojené s kompletní správou ETF IAU. Cena za služby banky nikterak neovlivňuje celkově vynaložené finanční prostředky investora, vzhledem k tomu, že poplatky jsou strženy z pravidelné měsíční úložky, popřípadě při následném prodeji z objemu a hodnoty aktiva. Avšak dochází ke snížení vkladu, jenž slouží k nákupu akcií fondu, a to o necelých 10 389 CZK za celé sledované období.

Vzhledem k tomu, že první tři strategie neumožňují výběr přebývajících naspořené částky, která na konci spoření zůstane v podobě zlatých gramů, je zapotřebí provést jednorázový vklad do výše (zbytkové) hodnoty 1 oz slitku, který navyšuje celkovou finanční účast investora. Výši jednorázových vkladů demonstruje následující Tabulka 19.

Tabulka 19 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora upravena o mimořádné splátky u jednotlivých strategiích (2012–2016)

Investice	Počet nakoupených 1 oz zlatých slitků	Zůstatkové gramy	Mimořádný vklad k 15. 12. 2016	Čistý celkový vklad pro nákup zlata	Celková finanční angažovanost po započtení mimořádného vkladu
STRATEGIE 1	3 ks	27,04 g	3 816,26 CZK	123 816,26 CZK	148 816,26 CZK
STRATEGIE 2	3 ks	21,15 g	9 853,94 CZK	123 361,24 CZK	134 853,94 CZK
STRATEGIE 3	2 ks	28,38 g	2 555,28 CZK	92 555,28 CZK	122 555,28 CZK
STRATEGIE 4	4 ks	-	-	120 000 CZK	120 000 CZK
STRATEGIE 5	4 ks	-	-	120 000 CZK	120 000 CZK

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

Ke dni 15. 12. 2016 společně s poslední úložkou je investor v rámci STRATEGIE 1 nucen jednorázově dokoupit 4,06 g zlata v hodnotě 3 817 CZK. Jeho finanční angažovanost se tím navýší na celkových 148 817 CZK při zakoupení 4 kusů zlatých slitků o váze 1 oz. U STRATEGIE 2 chybí k získání 4. slitku přesně 9,95 g. A v případě STRATEGIE 3



investor zakoupením 2,72 g je schopen pořídit pouze 3 slitky, avšak řádně ukončit spoření bez ztrát v podobě zůstatkových gramů.

V rámci STRATEGIE 2 je v mimořádné splátce zahrnuta i zbývající výše poplatku v hodnotě 5 % (v přepočtu 493 CZK), jelikož za dobu spoření se nepodaří celý vstupní poplatek splatit.

Na první pohled je zřejmé, že investor praktikující STRATEGII 1 musí v konečném důsledku vynaložit nejvíce finančních prostředků ve výši 148 816,26 CZK.

Tabulka 20 Kapitalizace nakoupeného aktiva (za období 2012–2016) v rámci jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017

Investice	Výkupní cena	Počet nakoupených 1 oz zlatých slitků	Počet nakoupených ETF	Finanční zůstatek	Kapitalizace nakoupeného aktiva
STRATEGIE 1	29 884,81 CZK	4 ks	-	-	119 539,24 CZK
STRATEGIE 2	29 884,81 CZK	4 ks	-	-	119 539,24 CZK
STRATEGIE 3	29 884,81 CZK	3 ks	-	-	89 654,43 CZK
STRATEGIE 4	28 624,45 CZK	4 ks	-	1 865,34 CZK	114 497,79 CZK
STRATEGIE 5	29 407,00 CZK	4 ks	-	6 040,05 CZK	117 627,99 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	11,07 USD	-	392 ks	184,98 CZK	112 833,38 CZK
ING Konto	-	-	-	122 065,18 CZK	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

Aktiva nakoupená během investičního období a zpeněžená ke dni 2. 1. 2017 dle aktuálně platné ceny zlata 1 145,90 USD/oz a kurzu 25,81 CZK/USD jsou pro investora ztrátová téměř ve všech případech investic. Jako výjimka se jeví pátá strategie, kde je inkasován zisk ve výši 3 668,04 CZK a spoření v rámci ING Konta, kde dochází ke zhodnocení úspor na částku 122 065,18 CZK po zdanění.

Tabulka 21 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 (za období 2012–2016)

Investice	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (nákup)	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (prodej)
STRATEGIE 1	-29 277,01 CZK	-19,67 %	1 196,27 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 2	-15 314,69 CZK	-11,36 %	1 084,03 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 3	-32 900,85 CZK	-26,85 %	1 313,56 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 4	-3 636,87 CZK	-3,03 %	949,64 CZK	920,40 CZK
STRATEGIE 5	3 668,04 CZK	3,06 %	916,08 CZK	945,56 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	-6 981,64 CZK	-5,82 %	305,65 CZK	287,37 CZK
ING Konto	2 065,18 CZK	1,72 %	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

Výše uvedená Tabulka 21 je zaměřena na porovnání ziskovosti jednotlivých investičních eventuality za předpokladu, že by došlo ke kapitalizaci všech nakoupených aktiv k datu 2. 1. 2017. Pro případ, že by se investor rozhodl svá aktiva držet další rok, výsledky porovnání by vypadaly následovně.

Tabulka 22 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2018 (za období 2012–2016)

Investice	Výkupní cena	Hodnota aktiva vč. finančního zůstatku	Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (nákup)	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (prodej)
STRATEGIE 1	28 003,63 CZK	112 014,50 CZK	-36 801,76 CZK	-24,73 %	1 196,27 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 2	28 003,63 CZK	112 014,50 CZK	-22 839,44 CZK	-16,94 %	1 084,03 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 3	28 003,63 CZK	84 010,88 CZK	-38 544,41 CZK	-31,45 %	1 313,56 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 4	26 822,60 CZK	109 155,74 CZK	-10 844,26 CZK	-9,04 %	949,64 CZK	862,46 CZK
STRATEGIE 5	27 555,89 CZK	116 263,61 CZK	-3 736,39 CZK	-3,11 %	916,08 CZK	886,04 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	12,59 USD	104 369,54 CZK	-15 630,46 CZK	-13,03 %	305,74 CZK	265,48 CZK
ING Konto	-	122 584,97 CZK	2 584,97 CZK	2,15 %	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2018), Fio banka, a.s. (2018), ING Bank N. V., WGC (2018)

Z předchozích Tabulek 20–22 je patrné, že reálné investice vzhledem k meziročnímu poklesu ceny zlata vyjádřené v české měně není vhodné držet do počátku roku 2018. I přesto, že dochází v roce 2017 k růstu referenční ceny zlata (LBMA Gold Price) o 14,5 %. Oslabení

amerického dolaru oproti české koruně má negativní dopad pro české investory v oblasti reálných i finančních investic. Kurzová ztráta při prodeji akcií ETF IAU ke dni 2. 1. 2018 způsobí investorovi více jak dvounásobnou ztrátu oproti kapitalizaci svých aktiv v předchozím roce. Naproti tomu ponecháním naspořené kapitálu na ING Kontu si investor přilepší o téměř 520 CZK po zdanění.

Nesporným faktem zůstává, že investice v rámci prvních třech strategií jsou vlivem koncentrace poplatků v počáteční fázi spoření a relativně vysoké hodnotě Prémium (v porovnání se STRATEGIÍ 5) výrazně ztrátové. Zároveň u těchto variant dochází k vyššímu zatížení domácího rozpočtu investora oproti jiným výše uvedeným formám investic.

#### 4.3.2 Simulace investičních strategií do reálných investic v desetiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty

Desetiletý investiční horizont je modelován na pravidelných úložkách v letech 2007 až 2016.

Totožně, jako v případě pětiletého časového horizontu, vychází investora nejnáročněji co do výše vynaložených finančních prostředků simulace STRATEGIE 1. A to i přes skutečnost, že nejvyšší nákladovou položkou v podobě přidružených poplatků odpovídající částce 30 000 CZK je zatížena STRATEGIE 3. Je to způsobeno tím, že poplatek v tomto případě je v souhrnu o procento z cílové částky vyšší než v případě STRATEGIE 1 a skutečnost, že je hrazen a vypočítáván průběžně z výše měsíční úložky výslednou hodnotu zatížení neovlivní.

V rámci STRATEGIE 1 po ukončení varianty zlatého spoření zbývá klientovi na zlatém účtu 1 g zlata, který není možné samostatně vybrat. Vystává tak otázka, jak s touto situací naložit. Zda zůstatek ponechat ve prospěch zprostředkovatele či jednorázově formou mimořádné splátky dokoupit zbylou část a odebrat si tak celý zlatý slitek. Pro zachování totožných podmínek u všech investičních období je i v tomto případě simulován nákup potřebných gramů. Investor získá při využití této strategie celkem 11 kusů slitků, které představují největší dosažené množství ze všech porovnávaných strategií.

Tabulka 23 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů vč. mimořádných vkladů (za období 2007–2016)

Investice	Celková finanční angažovanost	Vstupní poplatek na počátku	Vstupní poplatek, následné měsíční poplatky, u ETF souhrn všech poplatků	Počet nakoupených 1 oz zlatých slitků	Počet nakoupených ETF
STRATEGIE 1	293 247,34 CZK	25 000 CZK	-	11 ks	-
STRATEGIE 2	258 953,84 CZK	5 000 CZK	12 697,69 CZK	10 ks	-
STRATEGIE 3	260 746,09 CZK	-	30 000 CZK	9 ks	-
STRATEGIE 4	240 000 CZK	-	-	9 ks	-
STRATEGIE 5	240 000 CZK	-	-	10 ks	-
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	240 000 CZK	-	954,35 USD (19 285,84 CZK)	-	1 009 ks
ING Konto	240 000 CZK	-	-	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

V případě varianty ETF v rámci desetiletého období investor nakoupí celkem 1 009 kusů akcií IAU, což je téměř trojnásobné množství oproti počtu akcií v horizontu 5 let. Hlavním důvodem je levnější cena za 1 ks akcie v letech 2007–2009. V této době, kdy probíhá téměř polovina nákupů akcií, se prodejní cena pohybuje v rozmezí mezi 6 až 10 americkými dolary. Naproti tomu druhá polovina roku 2011 je charakterizována krátkodobým růstem ceny, kdy cena akcie v listopadu dosahuje své historické hodnoty (17,41 USD). Investor v tomto období nakupuje aktivum za téměř dvojnásobek, než je finální prodejní cena v prvním obchodním dni v roce 2017. Ve výsledku investor využitím burzovně obchodovatelných fondů inkasuje zisk ve výši 50 899,65 CZK oproti pětiletému investičnímu horizontu, kde je naopak dosažena ztráta 6 981,64 CZK.

Tabulka 24 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 a ke 2. 1. 2018 (za období 2007–2016)

Kapitalizace aktiv ke 2. 1. 2017					
Investice	Kapitalizace aktiva + finanční zůstatek	Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (nákup)	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (prodej)
STRATEGIE 1	328 732,92 CZK	35 485,58 CZK	12,10 %	857,20 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 2	298 848,11 CZK	39 894,27 CZK	15,41 %	832,65 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 3	268 963,30 CZK	8 217,20 CZK	3,15 %	931,57 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 4	284 591,17 CZK	44 591,17 CZK	18,58 %	761,09 CZK	920,40 CZK
STRATEGIE 5	301 006,39 CZK	61 006,39 CZK	25,42 %	749,40 CZK	945,56 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	290 899,65 CZK	50 899,65 CZK	21,21 %	237,59 CZK	287,77 CZK
ING Konto	253 553,37 CZK	13 553,37 CZK	5,65 %	-	-
Kapitalizace aktiv ke 2. 1. 2018					
Investice	Kapitalizace aktiva + finanční zůstatek	Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (nákup)	Průměrná cena za gram zlata nebo 1 ks ETF (prodej)
STRATEGIE 1	308 039,88 CZK	14 792,54 CZK	5,04 %	857,20 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 2	280 036,25 CZK	21 082,41 CZK	8,14 %	832,65 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 3	252 032,63 CZK	-8 713,47 CZK	-3,34 %	931,57 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 4	268 374,53 CZK	28 374,53 CZK	11,82 %	761,09 CZK	862,46 CZK
STRATEGIE 5	282 495,31 CZK	42 495,31 CZK	17,71 %	749,40 CZK	886,04 CZK
ETF iShares Gold Trust (IAU) Fio banka	268 639,12 CZK	28 639,12 CZK	11,93 %	237,64 CZK	265,81 CZK
ING Konto	254 633,07 CZK	14 633,07 CZK	6,10 %	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2018), Fio banka, a.s. (2018), ING Bank N. V., WGC (2018)

Tabulka 24 sumarizuje výsledky provedené simulace s možností prodeje nakoupených aktiv k prvnímu obchodnímu dni v roce 2017 (tj. 2. 1. 2017) a k datu 2. 1. 2018.

Za předpokladu prodeje v lednu 2018 se pohybuje investor v záporných hodnotách pouze u STRATEGIE 3, kde je zlato nakoupeno za průměrnou cenu 931,57 CZK/g, která v rámci tohoto srovnání představuje nejvyšší průměrnou cenu za gram zlatého kovu. Naproti tomu na prvním místě z pohledu výnosnosti (u obou termínů) je STRATEGIE 5 nákupu fyzického zlata s dosaženou průměrnou cenou ve výši 749,40 CZK/g a s čistým ziskem 25,42 % (2017) a 17,17 % (2018). Silnou konkurenci tvoří v tomto případě nákup cenných papírů od společnosti iShares s naměřeným čistým ziskem v hodnotě 21,21 % při kapitalizaci akcií v lednu 2017.

Ostatní strategie i přes zhoršené podmínky vlivem vyšších nákladů a zvýšeného zatížení rozpočtu investora se drží v kladných hodnotách.

ING Konto, jako jediný nástroj nesoucí úrok, má neustále rostoucí tendenci. V lednu 2018 dosahuje navýšení zisku o dalších 0,45 % v porovnání s předchozím sledovaným datem.

### 4.3.3 Simulace investičních strategií do reálných investic v patnáctiletém časovém horizontu v komparaci s vybranými finančními produkty

V rámci komparace jednotlivých strategií s pravidelnou měsíční úložkou 2 000 CZK v patnáctiletém investičním horizontu v letech 2002–2016 je vyjmuta investice do akcií IAU. Tento fond byl založen teprve 21. ledna 2005, tudíž nejsou k dispozici data nezbytná pro provedení modelace v delším časovém období.

Následující Tabulka 25 demonstruje počet zakoupených slítků při dané úrovni zatížení rozpočtu investora. V případě porovnání STRATEGIE 1 a 5, kde dochází ke stejnému počtu získaného aktiva (21 ks), je již na první pohled zjevné, že výhodnější je druhá zmíněná varianta. Zde stačilo investorovi pouze 360 000 CZK k nákupu totožného množství zlatých slítků, a ještě investor eviduje peněžní zůstatek ve výši 6 489,96 CZK. Naopak v případě první možnosti investor vynaloží o 34 677 CZK více a s nulovým zůstatkem peněžních prostředků.

Tabulka 25 Základní rozdělení finanční angažovanosti investora u jednotlivých strategií a vybraných finančních nástrojů vč. mimořádných vkladů (2002–2016)

Investice	Celková finanční angažovanost	Počet nakoupených 1 oz zlatých slítků	Peněžní zůstatek
STRATEGIE 1	394 677,41 CZK	21 ks	-
STRATEGIE 2	374 922,57 CZK	20 ks	-
STRATEGIE 3	360 042,65 CZK	18 ks	-
STRATEGIE 4	360 000 CZK	20 ks	2 152,43 CZK
STRATEGIE 5	360 000 CZK	21 ks	6 489,96 CZK
ING Konto	360 000 CZK	-	397 844,67 CZK

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2017), Fio banka, a.s. (2017), ING Bank N. V., WGC (2017)

Ať investor využije možnosti prodeje k prvnímu obchodnímu dni v roce 2017 či v roce 2018, tak u všech porovnávaných strategií bude v kladných hodnotách a při prodeji zlata inkasuje zisk. Nejvyšších hodnot je dosaženo v případě využití STRATEGIE 5, kde čistý zisk činí více jak 73 % při prodeji ke dni 2. 1. 2017. To je umožněno díky nulovým poplatkům a nejnižší průměrné hodnotě za nákup (541,28 CZK) a druhé nejvyšší průměrné hodnotě za prodej (945,56 CZK) aktiva. V případě STRATEGIE 3 investor pořídí zlato za průměrnou cenu 643,16 CZK (v lednu 2017), což je o téměř 19 % více oproti nejnižší průměrné ceně a stává se tak nejdražší variantou ze všech simulovaných strategií.

Tabulka 26 Zhodnocení výnosnosti investičních strategií a vybraných finančních nástrojů ke 2. 1. 2017 a ke 2. 1. 2018 (za období 2002–2016)

Kapitalizace aktiv ke 2. 1. 2017					
Investice	Kapitalizace aktiva + finanční zůstatek	Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	Průměrná cena za gram (nákup)	Průměrná cena za gram (prodej)
STRATEGIE 1	627 581,02 CZK	232 903,61 CZK	59,01 %	604,31 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 2	597 696,21 CZK	222 773,65 CZK	59,42 %	602,77 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 3	537 926,59 CZK	177 883,94 CZK	49,41 %	643,16 CZK	960,93 CZK
STRATEGIE 4	574 641,37 CZK	214 641,37 CZK	59,62 %	575,32 CZK	920,40 CZK
STRATEGIE 5	624 036,89 CZK	264 036,89 CZK	73,34 %	541,28 CZK	945,56 CZK
ING Konto	397 844,67 CZK	37 844,67 CZK	10,51 %	-	-
Kapitalizace aktiv ke 2. 1. 2018					
Investice	Kapitalizace aktiva + finanční zůstatek	Zisk/ztráta	Zisk/ztráta	Průměrná cena za gram (nákup)	Průměrná cena za gram (prodej)
STRATEGIE 1	588 076,13 CZK	193 398,72 CZK	49,00 %	604,31 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 2	560 072,50 CZK	185 149,93 CZK	49,38 %	602,77 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 3	504 065,25 CZK	144 022,60 CZK	40,00 %	643,16 CZK	900,44 CZK
STRATEGIE 4	538 604,40 CZK	178 604,40 CZK	49,61 %	575,32 CZK	862,46 CZK
STRATEGIE 5	585 163,62 CZK	225 163,62 CZK	62,55 %	541,28 CZK	886,04 CZK
ING Konto	399 683,03 CZK	39 683,03 CZK	11,02 %	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, iShares (2018), Fio banka, a.s. (2018), ING Bank N. V., WGC (2018)

Naopak nejnižšího zisku je dosaženo u spoření v rámci ING Konta, kdy za patnáctileté časové období lze očekávat zhodnocení vkladů pouze na 397 844,67 CZK (po zdanění) k 20. 1. 2017, případně na 399 683,03 CZK (po zdanění) v roce následujícím.



## 5 Zhodnotění výsledků

Zlato je považováno za spolehlivý zajišťovací prostředek zejména v době nepříznivých ekonomických událostí a politické nejistoty. Historicky v době působení negativních společenských vlivů došlo ke zvýšení poptávky po zlatě a navýšení ceny zlata. Agregátní poptávka po zlatě je bohatě strukturovaná. Největší podíl je tvořen poptávkou po zlatých špercích. Ačkoli v posledních letech zájem o tento artikl klesl, zaujímá stále více jak 50 % z celkové světové poptávky. Poslední dekáda současného století je charakterizována přesunem poptávky po tomto drahém kovu směrem na východ, na čemž má zásluhu dynamický rozvoj tamějších ekonomik. Mezi vlivné země lze zařadit především Indii a Čínu, které se výrazně podílejí na globální poptávce po zlatě.

Investiční poptávka v případě reálných investic zaznamenala počínaje rokem 2013 mírný pokles. Nicméně pro zkušené investory jsou stále reálné investice považovány za bezpečný přístav, který chrání výkonnost investičního portfolia. Zájem o investice do zlatých slitků a mincí tak od roku 2009 pravidelně překonává hranici 1 000 tun ročně.

Centrální banky, v reakci na ekonomické události z roku 2008, znovu pozvedly důležitost účasti zlata v devizových rezervách. Východní země, zejména Rusko a Čína, začaly navyšovat své zlaté rezervy a evropské státy přestaly prodávat. Výjimkou je Česká republika, jež svou činností jde proti proudu. Za posledních 15 let průběžně prodala téměř 4 tuny zlata. Česká národní banka na zlato pohlíží jako na součást devizových rezerv nejenom z hlediska současné a historické ceny, ale především z pohledu likvidity, flexibility a stability hmotných aktiv. ČNB vyhledává aktiva splňující výše uvedené vlastnosti a zároveň takové nástroje, jež přináší dodatečný prospěch v podobě úrokového výnosu. Zlato tuto poslední podmínku nesplňuje. Aktuálně dle vyjádření ČNB zastává zlato pouze 0,3 % na celkových devizových rezervách. Důležité je neopomínat, že údaje o držení zlata ve zlatých rezervách mohou být zkresleny. Důvodem je vnímání zlata jako strategického kovu, kdy zveřejňování statistik vlastněného množství není pro velké mocnosti žádoucí.

Díky příznivé ceně zlata, jež se drží nad hodnotou těžebních nákladů na získání kovu, představuje těžební dodávka zlata největší část celosvětové nabídky, a to z více jak 70 %. V rámci vlastní práce bylo zjištěno, že produkce ze zlatých dolů není korelována s cenou zlata. Příčinou je vysoce nákladný proces získávání zlata z dolů, díky kterému nelze pružně reagovat na výkyvy trhu.

I přes velké zastoupení důlní produkce nedostačuje nabídka nově vytěženého zlata na pokrytí roční světové poptávky. Chybějící poptávané množství je většinou dorovnáno nabídkou recyklovaného zlata z předchozího účelu užití. Podstatnou částí produkce je tak zpracování zlatého šrotu. I když tvoří přibližně třetinu roční hodnoty vytěženého zlata, má tato forma dodávky významný vliv na cenu zlata a ekonomické šoky. Je to dáno tím, že převážná většina takového zlata pochází z vyřazených zlatých šperků, které současně v podobě nově přepracovaných náhrdelníků, náušnic a dalších zlatých klenotů tvoří podstatnou část celosvětové poptávky. V průběhu sledovaného období byla křivka poptávky po zlatých špercích značně kolísavá, nicméně stále zaujímá téměř polovinu globální poptávky po zlatě.

Investor má možnost participovat na vývoji ceny zlata prostřednictvím řady investičních nástrojů. K dispozici jsou investice reálné nebo finanční. Obchodování s nimi je spojeno s řadou výhod, nicméně je nutné věnovat pozornost i rizikům a možným úskalím.

Na českém trhu investice do zlatých slitků, mincí a medailí nabízí více jak 2 200 subjektů, ale pouze malá část je registrována a podléhá doзору ze strany České národní banky. Právě nákup od neregistrovaného, neseriózního prodejce je jedním z velkých rizik v této oblasti. Díky zručnosti a moderním technologiím, které podvodní jedinci využívají k vytvoření padělku, je dnes pro laika náročné rozeznat falsifikát od originálu a bohužel v neprospěch investora o této skutečnosti je vlastník obeznámen až v momentě snahy o zpeněžení zlatého produktu.

Konkurenční prostředí mezi zprostředkovateli tkví zejména v nabídce rozdílné výše ukazatelů spread a Premium. Znalost a porozumění těmto hodnotám je nesmírně důležité pro zjištění základních nákladů spojených s pořízením a případným prodejem aktiva. Rozdíly jsou také patrné v nabídce konkrétní služby, jakou je produkt spoření do zlata, kterou nabízí na českém trhu hned několik společností. Nejběžnější koncepty této služby byly simulovány v poslední části diplomové práce.

Reálné investice jsou často považovány za vysoce likvidní investiční artikl. Citlivost likvidity je dána formou produktu, gramáží slitků a nabídkou zpětného odkupu ze strany zprostředkovatelské firmy. Za nejlikvidnější variantu je považován zlatý slitek o váze 1 trojské unce. Mezi nesporné výhody reálných investic patří fyzické vlastnictví kovu a jeho vnitřní hodnota. V neposlední řadě je to absence rizika emitenta a daňové zvýhodnění pro investora v podobě osvobození od daně z přidané hodnoty u investičních mincí a slitků. Fyzické zlato oproti některým finančním investicím nenese úrok. Se samotnou fyzickou

držbou produktu je spojeno hned několik rizik, a to zejména možnost odcizení, riziko nevhodné volby úschovy, případně krach instituce spravující spořicí zlatý účet.

Mezi investice formou cenných papírů se převážně řadí burzovně obchodovatelné fondy, podílové fondy, akcie především těžařských a rafinérských společností, dluhopisy těchto společností a finanční deriváty. Základní rizika tohoto typu investic vyplývají z rizik spojených s obchodováním nejenom na burze cenných papírů, ale také z obchodů na OTC trzích. Mezi největší se řadí riziko tržní, měnové, kreditní, úrokové, provozní, regulačně právní, riziko koncentrace, nových trhů a riziko možnosti ztráty celé investice.

Vhodnou alternativou pro případ neochoty fyzického držení drahého kovu je investice do ETF kopírující cenu zlata. Tyto fondy jsou zajištěné zásobou fyzického zlata. Mezi jedny z nejvíce obchodovaných se zařazují fondy SPDR Gold Trust (GLD) nebo iShares Gold Trust (IAU). Druhou variantu ETF tvoří fondy či trusty, které jsou spíše alternativou pro akcie a dluhopisy. Jsou jimi ETF kopírující index či koš společností s orientací na těžbu zlata nebo organizací zabývajících se zpracováním této suroviny. Výnosnost, likvidita a rizika jsou mimo jiné přímo odvozována od velikosti tržní kapitalizace vybraných firem. Kladnou stránkou burzovně obchodovatelných fondů je okamžitá diverzifikace, která v případě jednotlivě zakoupených akcií či dluhopisů chybí. Je však nutné mít na vědomí, že se jedná o optimální diverzifikaci pouze jednoho odvětví. Při snaze rozložení celkového rizika jsou vhodnější podílové fondy, které zpravidla pokrývají více oblastí. Každopádně ve sledovaném případě se jedná pouze o diverzifikaci finančních investic. Bohužel výběr podílových fondů s orientací na zlato, zejména na českém trhu, je velice omezený. Stávající podílové fondy na domácím trhu mají velice nízkou angažovanost zlata.

Investice do podílových fondů a burzovně obchodovatelných fondů jsou vhodné zejména pro začínající investory. Nejsou zde kladeny vysoké nároky na počáteční kapitál, margin, znalost trhu, problematiku tradingu a obsluhu obchodního účtu. Naopak v případě akcií a dluhopisů je jistá úroveň investičních znalostí vítána. Jedná se o výrazně rizikovější trhy s vyšším potenciálem výnosu než v případě fondů kolektivního investování a burzovně obchodovatelných fondů. Zlaté dluhopisy jsou převážně obchodovány ve velkých nominálních hodnotách. Pro drobné investory tak nejsou ani zpřístupněny. U akcií toto omezení neplatí. Cenné papíry v podobě dluhopisů patří k formám dlouhodobých investic.

Pro opravdu znalé a zkušené investory připadají jako vhodná alternativa i finanční deriváty. Mezi nejběžnější patří futures, forwardy a opce. Jsou často využívány velkými

společnostmi pro zmírnění úrokových, devizových a cenových rizik. Popřípadě u těžařských společností jako hedging za účelem uzamknutí ceny zlata.

Drobný investor se většinou snaží pomocí finanční páky v krátkodobém časovém horizontu dosáhnout co nejvyšších výnosů. Riziko pákového efektu může být pro nezkušeného investora doslova devastující. Mimo dosažení vysokých výnosů tak může dojít ke značným ztrátám. Pákový efekt lze mimo jiné využít také u ETF s tím rozdílem, že násobení výkonnosti podkladového aktiva je dáno přímo emitentem.

Dosažený zisk z investic do cenných papírů představuje předmět daně z příjmu a jako příjem z kapitálového majetku podléhá zdanění ve výši 15 %. Pro drobné investory existuje možnost osvobození od placení daně z příjmu v případě, že souhrn příjmů, nikoli dosažený zisk, ze všech prodejů cenných papírů v rámci jednoho zdaňovacího období nepřekročí hranici 100 000 CZK. Druhá příležitost pro osvobození od daňové povinnosti je podmíněna časovým testem držby cenných papírů vztahující se k okamžiku prodeje. Splnění stanovené hranice příjmu umožňuje investorovi vyhnout se provádění časového testu.

V poslední části vlastní práce je provedena komparace celkem 7 investičních příležitostí. Prvních 5 strategií vhodných pro drobného investora v oblasti reálných investic simuluje možnosti dostupné na českém finančním trhu. Dále je pro srovnání použito v souvislosti s uvedenými strategiemi burzovně obchodovatelný fond sledující podkladové zlaté aktivum. Zvolená varianta ETF je zajištěna fyzickým zlatem. Odráží tak alternativu reálných investic v případě, kdyby investor nechtěl fyzické zlato osobně vlastnit a řešit možná rizika spojená s ochranou a uskladněním. Z dat ČNB vyplývá, že české domácnosti nejvíce odkládají své volné finanční prostředky na běžné a spořicí účty (více jak 60 %). S ohledem na tyto výsledky je v rámci srovnání jako poslední investiční nástroj zvolen právě spořicí účet ING Konto od společnosti ING Bank N.V. Modelace je provedena ve třech investičních horizontech, konkrétně v časovém rozmezí 5, 10 a 15 let, s předpokládaným průběhem v letech 2002–2016 a kapitalizací aktiv ke dni 2. 1. 2017 a 2. 1. 2018.

Z výsledků simulace je patrné, že u strategií a produktů, které jsou zatíženy poplatky, kratší investiční období neprosívá. Je to způsobeno tím, že většina poplatků je soustředěna na počátku spoření do zlata. Investor tudíž ve výsledku nakoupí menší množství fyzického kovu. Mimo jiné je zvýšena finanční angažovanost, která se společně se vstupními náklady a vyššími hodnotami spreadu a Premium negativně propisuje do průměrné přepočtené hodnoty zlata o váze jeden gram.

Výsledky investic do ETF potvrzují, že se nejedná o vhodné investice pro pravidelné investování díky nemalým poplatkům za služby brokera. V pětiletém období investor z pravidelné měsíční úložky nakupuje nejčastěji 6 až 7 kusů ETF při průměrné hodnotě 13 USD. Poplatky na kontrakt činí 7,95 USD. Výše transakčních poplatků se tak pohybuje okolo 9 % z celkové investované částky. Výkonnost ceny zlata není dostačující, aby dorovнала stěžejní náklady spojené s ETF.

Překvapivým zjištěním je skutečnost, že v krátkém časovém úseku díky nízkým hodnotám spreadu a Premium dochází k mírnému výnosu v případě reálných investic. Kladný výsledek v horizontu 5 let reprezentuje STRATEGIE 5 při kapitalizaci aktiv na počátku roku 2017 s čistým ziskem 3,06 %.

V druhém testovaném období v letech 2007–2016 již reálné investice téměř ve všech případech dosahují kladných hodnot. Jedinou výjimku představuje třetí strategie s prodejem zlata ke 2. 1. 2018.

Z komparace je zjevné, že délka investičního horizontu nemusí vždy rozhodovat o míře zhodnocení investic. Vzhledem k tomu, že investice do zlata nenese žádný úrok, je potenciální výnos závislý pouze na výkonnosti investičního aktiva a kurzových rozdílů mezi obchodovanou a domácí měněnou investora. Výsledky simulace demonstrují dopady oslabení dolaru, které vedou k poklesu ceny zlata v české měně. Držení aktiva za těchto podmínek po dobu následujících 12 měsíců po ukončení vkladů způsobí, že při kapitalizaci k datu 2. 1. 2018 se investor v případě STRATEGIE 3 opět dostane do mínusových hodnot. V rozdílu se jedná o pokles více jak 6 % (2007–2016).

Investice do akcií burzovně obchodovatelných fondů se projevuje jako silný konkurent až v delším časovém období. Při pravidelných úložkách v letech 2007–2016 dosahuje ETF téměř shodného zhodnocení jako v případě reálných investic v porovnání se STRATEGIÍ 5. U kapitalizace aktiv k prvnímu obchodnímu dni v roce 2017 dosahují obě výše zmíněné alternativy čistý zisk více jak 21 %.

Patnáctileté investiční období generuje zisk ve všech případech modelovaných forem investic. V rámci této části je vyjmuta modelace investic do ETF z důvodu nemožnosti zajistit potřebná výchozí data vzhledem ke krátké existenci fondu.

Nejvýhodněji si v rámci všech modelací stojí STRATEGIE 5, která vždy generuje zisk. Výjimkou je pouze nejkratší sledované období, kde při zpeněžení aktiv ke 2. 1. 2018 je dosaženo ztráty 3 736,39 CZK (3,11 %). Při patnáctiletém horizontu tato strategie dosahuje velice zajímavého výnosu ve výši 264 036,89 CZK, tedy více jak 73 % (u prodeje

ke dni 2. 1. 2017). Mírný nedostatek lze shledat v povinnosti investora pravidelně sledovat vývoj ceny zlata a aktivně rozhodovat o nákupu.

STRATEGIE 4 se řadí dle výsledků simulace na druhé místo v oblasti reálných investic. Jako jediná strategie není řízena nákupem zlatého slitku k 15. dni v měsíci. Prodej probíhá automaticky vždy v okamžiku, kdy naspořená částka je stejná nebo vyšší, než cena zlata vč. hodnoty Premium ve výši 7,5 %. Tato anomálie se neprojevuje v simulaci jako zásadní jev ovlivňující zhodnocení investic. Naopak uvedená strategie dosahuje nižšího počtu zakoupených slitků v porovnání s ostatními. Důvodem umístění na druhém místě jsou zejména nulové poplatky.

Na třetí místo se v těsné blízkosti řadí STRATEGIE 2 a následně STRATEGIE 1. Nicméně rozdíly v ziskovosti STRATEGIE 1, 2 a 4 jsou v nejdelším sledovaném období téměř zanedbatelné. Dosažený zisk se pohybuje v rozsahu 59,01–59,62 % (2. 1. 2017).

Jako nejméně výhodná se jeví STRATEGIE 3, a to díky nejvyšší hodnotě vstupního poplatku. Konečný zisk je o více jak 22 % nižší oproti nejvýhodnější variantě reálných investic v obou obdobích kapitalizace aktiva při časovém horizontu 15 let.

V případě volby mezi první a druhou strategií je vhodnější varianta započtení poplatku v podobě rozložení splátek do úložek. Výnosnějších výsledků dosahuje v 5 letém, 10 letém i 15 letém horizontu, oproti STRATEGII 1 s uplatněním jednorázového poplatku na počátku spoření. Investiční úspora vzniká za předpokladu, že investor zvolí z těchto strategií takovou, kdy není povinen na počátku spoření zaplatit jednorázově 25 000 CZK, ale pouze pětinu této hodnoty i na úkor rozložení zbylé části poplatku do dílčích splátek.

Průměrování ceny pomocí pravidelného nákupu gramů zlata se díky nákladům a méně výhodné hodnotě Premium jeví jako nejméně vhodnou alternativou pro investice do fyzického zlata.

Naproti tomu nespornou výhodou u prvních 4 strategií je fakt, že vše funguje automaticky. Investor pouze zadá trvalý příkaz na svém běžném účtu a o nic víc se nemusí starat. Při dosažení požadované částky je vyzván zprostředkovatelem k vyzvednutí nakoupeného slitku.

ING Konto, vzhledem k tomu že obsahuje úrokové zhodnocení, vždy generuje zisk. Dokonce v testovacím období s kapitalizací ke dni 2. 1. 2018 se staví do popředí jako nejvýhodnější alternativa. V horizontu 10 let je stále výhodnější než očekávané výsledky STRATEGIE 3. Při patnácti letech dochází ke zhodnocení úspor pouze ve výši 11,2 % po zdanění (při ukončení konta ke 2. 1. 2018), kdy se však staví do pozice nejméně výnosné

varianty testovaných investičních nástrojů. Jako jediná z komparovaných možností není ovlivněna cenou zlata a hodnotou dolaru.

Závěrem lze konstatovat, že investice do fyzického zlata mají stále smysl. Nermalou pozornost je však nutné věnovat vhodnému výběru strategie. Je zapotřebí si uvědomit, že mnoho zprostředkovatelů má možnost v průběhu investičního horizontu měnit podmínky svých zlatých účtů a také cenovou politiku. V takových případech je nezbytný aktivní přístup investora.

Simulace v rámci této komparace probíhá pouze na základě dat předchozích 15 let. Pokud by byl ke srovnání například použit investiční horizont 15 let v období 1986–2000, došlo by naopak k nemalým ztrátám vlivem klesající tendence ceny zlata provázející téměř celé období. Ekonomické dění a politická situace ve světě může výrazně ovlivnit výnosnost celé investice.

Možné investice do cenných papírů s vazbou na zlato mohou být zajímavé pro investora, který nechce držet fyzický kov, ale pouze spekulovat na volatilitě investičního podkladu. To je však spojeno s vysokými riziky přidruženými k obchodování na trhu s cennými papíry, kde hrozí, zejména v případě investičních derivátů, že investor může přijít o veškeré své vklady.





## 6 Závě□

Zlato se vyznačuje svou univerzálností, nezávislostí a absencí národnosti. Je téměř nezničitelné. Již od svého objevení přitahovalo pozornost a díky svým vlastnostem se stalo oblíbeným artiklem v mnoha civilizacích.

Historicky byl zlatý kov zosobněním moci a bohatství, výsadou nadřazených vládnoucích skupin, náboženským nástrojem k vyjádření něčeho úctyhodného, nadlidského až božského. Zlato a jeho symbol moci ovlivnil a stále ovlivňuje mnoho kultur.

Neopomenutelnou roli zlato sehrálo v souvislosti s vývojem mezinárodního měnového systému - od ražby prvních zlatých mincí, přes zavedení papírových peněz s vazbou na zlato až do doby přijetí fiat měn.

Díky svým fyzikálním vlastnostem je zlato jako surovina často uplatňováno v průmyslu, kosmonautice, stomatologii, chirurgii, nanotechnologii a mnoha dalších oborech.

Zlato, jako komoditu, je možné nalézt jak v portfoliu individuálního investora, tak v majetku vyspělých zemích, kde se nejčastěji nachází v podobě podílu na devizových rezervách. V takovém případě představuje zlato nástroj, jenž pomáhá udržet finanční stabilitu dané země a vystupuje jako strategické aktivum pro případy nepříznivých politických a ekonomických událostí. Na konci roku 2017 světové zlaté rezervy centrálních bank činily 33 673 tun, což se rovná přibližně jedné pětině veškerého vytěženého zlata na světě. Z toho se lze domnívat, že většina centrálních bank mimo jiné považuje zlato za protikrizovou komoditu.

Tak jako monetární autority, tak i ostatní investoři často vkládají zlaté aktivum do svého portfolia, zejména v období, kdy panují obavy z nežádoucího vývoje finančních aktiv, které by mohly mít za následek negativní dopad na investiční majetek. Koupě fyzického zlata či ETF se zlatým podkladem jsou často realizovány za účelem krytí zbytku diverzifikovaného portfolia. Výjimku představují investoři – spekulanti, jejichž investování do zlata je soustředěno převážně do krátkého období s očekáváním změn hodnoty zlatého aktiva.

Všeobecně za uchovatele hodnoty lze považovat jakoukoli formu bohatství, která si zachovává vnitřní hodnotu (kupní sílu), aniž by muselo nezbytně v libovolném časovém horizontu dojít k jakémukoli zhodnocení. Hlavním účelem je uchovat majetek. Zlatý kov je komodita, která toto specifikum splňuje a stává se tak po tisíce let středobodem mnoha prominentních spotřebitelů, mezi nimiž lze nalézt např. aristokraty, ropné magnáty, centrální banky aj. Tito investoři věří, že zlato zachovává jejich bohatství po generace bez ohledu na

hodnotu vyjádřenou v současné měně, neboť rozumějí a vnímají dlouhodobou hodnotu zlata. O této skutečnosti svědčí i růst zájmu ze stran drobných investorů, kteří fyzické zlato postupně zahrnují do svého portfolia. Velkou měrou tomu napomáhá i zvýšená propagace zlatých investičních instrumentů, jejich dostupnost při nízkém jednorázovém finančním zatížení či koupě s možností postupného spoření a rostoucí obavy ze světového ekonomického vývoje.

## 7 Seznam použitých zdrojů

### Knižní publikace

ABNER, J. David, 2013. *Visual Guide to ETFs*. New Jersey: John Wiley & Sons. 256 s. ISBN 978-1-118-20465-8.

ADAMS, D. Mike, 2005. *Advances in Gold Ore Processing*. Amsterdam: Elsevier Science. 1076 s. ISBN: 978-0-444-51730-2.

BERNSTEIN, L. Petr, 2004. *Dějiny zlata*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 384 s. ISBN 80-247-0455-2.

BERNSTEIN, L. Petr., VOLCKER, A. Paul, 2012. *The Power of Gold: The History of an Obsession*. 2. vyd. Kanada: John Wiley & Sons, Inc. 448 s. ISBN 978-1-118-27010-3.

BOTT, Sandra, 2013. *Global gold market and international monetary system from the end of the 19th century to the present*. 1. vyd. Basingstoke: Palgrave Macmillan UK. 205 s. ISBN 978-1-137-30671-5.

ČERNOHORSKÝ, Jan, TEPLÝ, Petr, 2011. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.

EBERHARDT, Doug, 2010. *Buy Gold and Silver Safely*. 1. vyd. Doug Eberhardt. 284 s. ISBN 978-0-9825861-1-2.

GANZ, L. David, 2011. *The Essential Guide to Investing in Precious Metals: How to Begin, Build and Maintain a Properly Diversified Portfolio*. 1. vyd. Ford Collins: Krause Publications. 208 s. ISBN 978-1-4402-2369-3.

GARNER, Caclely, 2014. *Komodity*. 1. vyd. Brno: Albatros Media a.s. 296 s. ISBN 978-80-265-0019-3.

GRAHAM, Benjamin, 2007. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.

HORNYAK, L. Gabor, TIBBALS, H. F., DUTTA, Joydeep, MOORE, J. John, 2008. *Introduction to Nanoscience and Nanotechnology*. 1. vyd. CRC Press. 1640 s. ISBN 978-1-4200-4780-6.

- JÍLEK, Josef, 2004. *Peníze a měnová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 744 s. ISBN 80-247-0769-1.
- JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice I – Peníze a platební styk*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 744 s. ISBN 978-80-247-3893-2.
- JÍLEK, Josef, 2013. *Finance v globální ekonomice II – Měnová a kurzová politika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 560 s. ISBN 978-80-247-4516-9.
- JUREČKA, Václav a kolektiv, 2013. *Mikroekonomie*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 368 s. ISBN 978-80-247-4385-1.
- KLEMM, Rosemarie, KLEMM, Dietrich. 2012. *Gold and gold mining in ancient egypt and Nubia: geoarchaeology of the ancient gold mining sites in the Egyptian and Sudanese eastern deserts*. New York: Springer. 649 s. ISBN 978-3-642-22507-9.
- LEVY, Joel, 2012. *Chemie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 176 s. ISBN 978-80-247-4126-0.
- LOSOS, Ludvík, 2005. *Pozlacování a polychromie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 168 s. ISBN 80-247-0913-9.
- MORTEANY, Giulio, NORTHOVER, P. Jeremy, 1993. *Prehistoric Gold in Europe: Mines, Metallurgy and Manufacture*. 1. vyd. Lodon: Kluwer Academic Publshers. 617 s. ISBN 978-90-481-4500-3.
- NEUMANN, Pavel a kol., 2010. *Mezinárodní ekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 160 s. ISBN 978-80-247-3276-3.
- NÝVLTOVÁ, Romana, ŘEZŇÁKOVÁ, Mária, 2007. *Mezinárodní kapitálové trhy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
- PALOUČEK, Stanislav a kol., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 440 s. ISBN 978-80-7400-152-9.
- PALOUČEK, Stanislav a kol., 2013. *Bankovníctví*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 440 s. ISBN 978-80-7400-491-9.
- PESHA, Ronald, 2013. *The Great Gold Swindle of Lubec, Maine*. 1.vyd. Charleston: Arcadia Publishing. 208 s. ISBN 978-1-62619-008-5.

- POLÁCH, Jiří, DRÁBEK, Josef, MARKOVÁ, Martina, POLÁCH, Jiří jr., 2012. *Reálné a finanční investice*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 280 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
- RADOVÁ, Jarmila, DVOŘÁK, Petr, MÁLEK, Jiří, 2013. *Finanční matematika pro každého*. 8. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 304 s. ISBN 978-80-247-4831-3.
- REJNUŠ, Ondřej, 2014. *Finanční trhy*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- REVENDA, Zbyněk, 2013. *Peníze a zlato*. 2. vyd. Praha: Management Press s.r.o. 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4.
- REVENDA, Zbyněk, 2015. *Centrální bankovníctví*. 3. vyd. Praha: Management Press, s.r.o. 560 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- REVENDA, Zbyněk a kol., 2014. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha: Management Press s.r.o. 424 s. ISBN 978-80-7261-279-6.
- RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela, 2012. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SELIN, Helaine, 1997. *Encyclopaedia of the History of Science, Technology, and Medicine in Non-Western Cultures*. Berlín: Springer Science & Business Media. 1117 s. ISBN 978-94-017-1416-7.
- SLANINA, Ondřej, 2012. *Výkladový slovník exotických materiálů používaných v uměleckém řemesle*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 168 s. ISBN 978-80-247-3313-5.
- STUDÝNKA, Bohumil, STRUŽ Jan, 2014. *Zlato: příběh neobyčejného kovu*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 344 s. ISBN 978-80-247-5210-5.
- SYROVÝ, Petr, TYL, Tomáš, 2014. *Osobní finance*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 224 s. ISBN 978-80-247-4832-0.
- ŠOBA, Oldřich, ŠIRŮČEK, Martin, 2017. *Finanční matematika v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 336 s. ISBN 978-80-271-0250-1.
- TŮMA, Aleš, 2014. *Průvodce úspěšného investora*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing a.s. 224 s. ISBN 978-80-247-5133-7.

VESELÁ, Jitka, 2011. *Investování na kapitálových trzích*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, a. s. 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

### Internetové zdroje

ARGOR-HERAEUS SA, rafinerie drahých kovů. *Bars and coins* [online]. [cit. 2017-07-24]. Dostupné z WWW: <http://www.argor.com/index.php/eng/our-operations/bars-and-coins>

AURUM, Česká mincovna a.s., výrobce a prodejce pamětních mincí a medailí. *Kolik zlata je ve světě?* [online]. [cit. 2017-06-12]. Dostupné z WWW: [https://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/kolik-zlata-je-na-svete\\_752/](https://www.cm-aurum.cz/zpravodajsky-servis-1103/kolik-zlata-je-na-svete_752/)

AURUM, Česká mincovna a.s., výrobce a prodejce pamětních mincí a medailí. *Česká mincovna uvádí na trh investiční nástroj nové generace?* [online]. [cit. 2017-06-24]. Dostupné z WWW: [https://ceskamincovna.cz/tiskove-zpravy-341/ceska-mincovna-uvadi-na-trh-investicni-nastroj-nove-generace\\_29/](https://ceskamincovna.cz/tiskove-zpravy-341/ceska-mincovna-uvadi-na-trh-investicni-nastroj-nove-generace_29/)

AURUM, Česká mincovna a.s., výrobce a prodejce pamětních mincí a medailí. *Investiční zlato*. [online]. (PDF). [cit. 2017-08-22]. Dostupné z WWW: <https://ceskamincovna.cz/investicni-zlato-382-p/>

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, banka pro mezinárodní vypořádání. *Basel III: the net stable funding ratio* [online]. (PDF). [cit. 2017-07-24]. Dostupné z WWW: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>

BARRICK GOLD CORPORATION, těžařský společnost. *Barrick*. [online]. [cit. 2017-10-25]. Dostupné z WWW: <http://www.barrick.com/>

BUSINESS INSIDER, mediální společnost. *These giant robots will mine the ocean floor for gold, silver, and copper*. [online]. [cit. 2017-05-24]. Dostupné z WWW: <http://www.businessinsider.com/nautilus-minerals-seabed-mining-robots-2015-12>

CME GROUP, nejrozmanitější trh s deriváty. *COMEX, eCBOT*. [online]. [cit. 2017-10-28]. Dostupné z WWW: <http://www.cmegroup.com/company/comex.html>

Česká národní banka, centrální banka ČR. *Kurzy devizového trhu*. [online]. [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: [https://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/denni\\_kurz.jsp](https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp)

Česká národní banka, centrální banka ČR. *Smluvní partneři pro prodej sběratelského materiálu*. [online]. [cit. 2017-08-19]. Dostupné z WWW: [http://www.cnb.cz/cs/platidla/numismatika/prodej\\_sberatelskeho\\_materialu/smluvni\\_partn\\_eri.html](http://www.cnb.cz/cs/platidla/numismatika/prodej_sberatelskeho_materialu/smluvni_partn_eri.html)

ČESKÁ SPOŘITELNA, A.S., banka. *Kurzovní lístek investičního zlata*. [online]. [cit. 2017-08-28]. Dostupné z WWW: <https://www.csas.cz/cs/kurzovni-listek-investicniho-zlata/>

ČESKOSLOVENSKÁ OBCHODNÍ BANKA, A. S. banka. [online]. [cit. 2017-08-28]. *Investiční produkty*. Dostupné z WWW: <https://www.csob.cz/portal/lide/produkty/investicni-produkty>

ČTK, zpravodajská agentura. *Databáze*. [online]. 25. 2. 2016 [cit. 2017-08-29]. Dostupné z WWW: <http://www.ctk.cz/sluzby/databaze>

DOHNAL, Radomír. *Zlato se může objevit v jakékoli řece, říkají čeští zlatokopové*. [online]. 25. 2. 2016 [cit. 2017-06-21]. Dostupné z WWW: [https://xman.idnes.cz/zlatokopove-v-cesku-ryzovani-zlata-dbg-/xman-rozhovory.aspx?c=A160224\\_145904\\_xman-rozhovory\\_fro](https://xman.idnes.cz/zlatokopove-v-cesku-ryzovani-zlata-dbg-/xman-rozhovory.aspx?c=A160224_145904_xman-rozhovory_fro)

ETF DATABASE, vedoucí zdroj nejnovějšího vývoje ETF. *ETF Screener*. [online]. [cit. 2017-10-01]. Dostupné z WWW: [http://etfdb.com/screener/#page=1&asset\\_class=commodity&commodity\\_types=Gold](http://etfdb.com/screener/#page=1&asset_class=commodity&commodity_types=Gold)

ETF EXPRESS, mediální společnost zaměřená na ETF. *ETF Securities sole provider of precious metal ETFs for Schwab ETF OneSource*. [online]. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z WWW: <https://www.etfexpress.com/2013/02/11/180158/etf-securities-sole-provider-precious-metal-etfs-schwab-etf-onesource>

ETF SECURITIES, správcovská organizace zaměřená na burzovně obchodovatelné fondy. *ETFs Physical Gold*. [online]. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z WWW: <https://www.etfsecurities.com/retail/no/en-gb/products/product/etfs-physical-gold-phau-lse>

ETFs, odborný internetový portál věnující se investování do burzovně obchodovaných fondů. *Burzy a trhy*. [online]. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z WWW: ETF <http://etfs.cz/o-etf/burzy-a-trhy-etf/>

ETFs, odborný internetový portál věnující se investování do burzovně obchodovaných fondů. *ETF těžařů zlata. Které fondy mohou vydělat?* [online]. [cit. 2017-10-12]. Dostupné z WWW: <http://etfs.cz/etf-tezaru-zlata-ktere-fondy-mohou-vydelat/>

FENG, Emily. *China focuses on deep-sea mining to fuel rare metals 'gold rush'*. [online]. 20. 8. 2016 [cit. 2017-09-21]. Dostupné z WWW: <https://www.ft.com/content/be749ecc-3eb2-11e7-9d56-25f963e998b2>

FIO BANKA A.S., česká banka. *Poplatky, sazby, úroky*. [online]. [cit. 2017-08-11]. Dostupné z WWW: <https://www.fio.cz/o-nas/dokumenty-ceniky/ceniky-sazebniky>

GENERALI INVESTMENTS CEE, investiční společnost. *Generali Fond zlatý*. [online]. [cit. 2017-10-20]. Dostupné z WWW: <https://www.generali-investments.cz/produkty/investice-v-czk/fondy/generali-fond-zlaty.html>

GOLDEN GATE CZ, prodejce fyzického zlata a stříbra v ČR. *Klientská zóna*. [online]. [cit. 2017-08-19]. Dostupné z WWW: [https://moje.goldengate.cz/users/sign\\_in](https://moje.goldengate.cz/users/sign_in)

HEYMANN, Terry. *Responsible gold mining and value distribution*. [online]. 23. 10. 2014 [cit. 2017-06-29]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/research/gold-mining-economic-contribution-value-distribution>

INTERCONTINENTAL EXCHANGE, americká obchodní a finanční společnost. *LBMA Gold Price*. [online]. [cit. 2017-06-05]. Dostupné z WWW: <https://www.theice.com/iba/lbma-gold-price>

ISHARES BY BLACKROCK, dodavatel a správce ETF. *iShares Gold Trust*. [online]. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z WWW: <https://www.ishares.com/us/products/239561/ishares-gold-trust-fund>

ISHARES BY BLACKROCK, dodavatel a správce ETF. *iShares MSCI Global Gold Miners ETF*. [online]. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z WWW: <https://www.ishares.com/us/products/239654/ishares-msci-global-gold-miners-etf>

JOKL, Lukáš. *Česká mincovna uvádí na trh investiční nástroj nové generace*. [online]. 24. 11. 2011 [cit. 2017-06-29]. Dostupné z WWW: [https://ceskamincovna.cz/tiskove-zpravy-341/ceska-mincovna-uvadi-na-trh-investicni-nastroj-nove-generace\\_29/](https://ceskamincovna.cz/tiskove-zpravy-341/ceska-mincovna-uvadi-na-trh-investicni-nastroj-nove-generace_29/)



J&T BANKA, A.S., investiční banka. *Investiční zlato* [online]. [cit. 2017-08-28]. Dostupné z WWW: <https://www.jtbank.cz/produkty/investicni-zlato.html>

J&T BANKA, A.S., investiční banka. J&T KOMODITNÍ OPF [online]. [cit. 2017-09-14]. Dostupné z WWW: <https://www.jtbank.cz/produkty/fondy~fondy-komoditni.html?parentId=15227>

KITCO METALS INC, Mezinárodní zpravodajství pro trh s drahými kovy. *Historical Charts & Data – GOLD*. [online]. [cit. 2017-07-29]. Dostupné z WWW: <http://www.investicniweb.cz/serial-indexy-2-dil-s-p-500/>

KOMERČNÍ BANKA, A. S., banka. *Investiční zlato*. [online]. [cit. 2017-08-28]. Dostupné z WWW: <https://www.kb.cz/cs/sporeni-a-investovani/investice-a-fondy/investicni-zlato/>

KUCHTA, Daniel. *S&P 500: Šest křížků na krku pro hlavní americký index*. [online]. 2. 3. 2017 [cit. 2017-07-29]. Dostupné z WWW: <http://www.investicniweb.cz/serial-indexy-2-dil-s-p-500/>

KURZY.CZ, kurzy měn a on-line informace z investic. *Zlato zpět nad 1900 USD/unci*. [online]. [cit. 2017-06-21]. <http://www.kurzy.cz/zpravy/281001-zlato-zpet-nad-1900-usd-unci/>

KURZY.CZ, kurzy měn a on-line informace z investic. *Zlato - aktuální a historické ceny zlata*. [online]. [cit. 2017-09-02]. <http://www.kurzy.cz/komodity/zlato-graf-vyvoje-ceny>

LBMA, londýnská asociace trhu s drahými kovy. *Timothy Green and His Book Collection – An Appreciation* [online]. (PDF). [cit. 2017-06-05]. Dostupné z WWW: <http://www.lbma.org.uk/assets/alch70timothygreenbooks.pdf>

LBMA, londýnská asociace trhu s drahými kovy. *The Magazine of the World Gold Panning Association* [online]. (PDF). [cit. 2017-06-16]. Dostupné z WWW: [http://www.goldpanning.eu/storage/1285216794\\_sb\\_gt2010spring1mb.pdf](http://www.goldpanning.eu/storage/1285216794_sb_gt2010spring1mb.pdf)

LBMA, londýnská asociace trhu s drahými kovy. *ICE Benchmark Administration (IBA) operates the new LBMA Gold Price* [online]. [cit. 2017-06-16]. Dostupné z WWW: <http://www.lbma.org.uk/lbma-gold-price>

LYNX B.V., organizační složka, investiční služby. *Poplatky*. [online]. [cit. 2017-08-11]. Dostupné z WWW: <https://www.lynxbroker.cz/tarify/akcie/>

MAHLER, Marek. *Oceňování výrobků z drahých kovů*. [online]. 1999 (PDF). [cit. 2017-07-24]. Dostupné z WWW: [http://www.valentinum.cz/files/ocenovani\\_vyrobku\\_z\\_drahych\\_kovu\\_1.pdf](http://www.valentinum.cz/files/ocenovani_vyrobku_z_drahych_kovu_1.pdf)

MANLY, Ronan. *Shanghai Gold Benchmark Price – New Kid on the Block 2015*. [online]. 2015 [cit. 2017-09-22]. Dostupné z WWW: <https://www.bullionstar.com/blogs/ronan-manly/tag/sge-gold-fix/>

NASDAQ STOCK MARKET, burza cenných papírů. *AMEX Companies*. [online]. [cit. 2017-09-25]. Dostupné z WWW: <http://www.nasdaq.com/screening/companies-by-industry.aspx?exchange=AMEX>

PUNCOVNÍ ÚŘAD ČR, orgán státní správy vykonává státní správu na úseku puncovníctví a zkoušení drahých kovů. *Legislativa*. [online]. [cit. 2017-09-19]. Dostupné z WWW: <http://www.puncovniurad.cz/cz/legislativa.aspx>

SGE, šanghajská burza se zlatem. *Shanghai Gold Benchmark Price*. [online]. (PDF). [cit. 2017-06-21]. Dostupné z WWW: <http://www.en.sge.com.cn/upload/file/201703/24/QWVkBbWRqxCONGSK.pdf>

SILVERUM, S.R.O., prodejce investičního zlata a stříbra. *Investiční zlato*. [online]. [cit. 2017-08-29]. Dostupné z WWW: <https://www.silverum.cz/investicni-zlato-c-17.html?zenid=lbaub90f1qjrfnh3u57rs74p46>

SPDR GOLD SHARES, správcovská organizace ETF. *SPDR Gold Trust* [online]. [cit. 2017-09-29]. Dostupné z WWW: <https://www.spdrgoldshares.com/>

STOX.CZ, obchodník s cennými papíry. *Poplatky*. [online]. [cit. 2017-10-02]. Dostupné z WWW: <https://www.stox.cz/poplatky/>

STUBBS, j. Brett. *'Sunbeams from cucumbers': an early twentieth-century gold-from-seawater extraction scheme in northern New South Wales* .[online]. 2008. (PDF). [cit. 2017-02-16]. Dostupné z WWW: [http://www.asha.org.au/pdf/australasian\\_historical\\_archaeology/26\\_04\\_Stubbs.pdf](http://www.asha.org.au/pdf/australasian_historical_archaeology/26_04_Stubbs.pdf)

THE TELEGRAPH, britský deník. *Deep sea mining is the future in Papua New Guinea*. [online]. [cit. 2017-04-16]. Dostupné z WWW: <http://www.telegraph.co.uk/sponsored/business/business-reporter/11288285/papau-new-guinea-sea-mining.html>

THOMSON REUTERS GFMS, výzkumná a poradenská společnost pro trhy s drahými kovy. *GFMS Surveys and Updates*. [online]. (PDF) [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: <http://financial-risk-solutions.thomsonreuters.info/GFMS>

TRADINGVIEW, sociální síť pro obchodníky a investory. *Chart*. [online]. [cit. 2017-10-10]. Dostupné z WWW: <https://www.tradingview.com/chart/>

UNICREDIT GROUP, banka. *Drahé kovy* [online]. [cit. 2017-08-28]. Dostupné z WWW: <https://www.unicreditbank.cz/cs/private-banking/investice/ostatni-investice.html#drahekovy>

UNIVERSITY OF BRISTOL, univerzita ve Velké Británii. *Where does all the gold come from?*. [online]. [cit. 2017-06-12]. Dostupné z WWW: <http://www.bris.ac.uk/news/2011/7885.html>

U.S. NEWS & WORLD REPORT, americká mediální společnost. *ETFs Rankings*. [online]. [cit. 2017-10-10]. Dostupné z WWW: <https://money.usnews.com/funds/etfs>

USGS, americká vědeckovýzkumná vládní agentura. *Gold Statistics and Information*. [online]. [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: <https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/>

VALCAMBI S.A, rafinerie drahých kovů. *Minted Gold bar*. [online]. [cit. 2017-07-24]. Dostupné z WWW: <http://www.valcambi.com/products-and-metals/minted-bars/au/1-g/1-g-minted-gold-bar/>

WCB RESOURCES TLD., těžařská společnost. *WCB Resources*. [online]. [cit. 2017-10-24]. Dostupné z WWW: <http://www.wcbresources.com/>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Modern gold mining*. [online]. [cit. 2017-05-25]. Dostupné z WWW: <http://www.gold.org/gold-mining/modern-gold-mining>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Interactive gold market charting*. [online]. [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/data/gold-supply-and-demand/gold-market-chart>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *The Ups and Downs of Gold Recycling*. [online]. [cit. 2017-05-25]. Dostupné z WWW: Dostupné z WWW: <http://www.gold.org/supply-and-demand/ups-and-downs-gold-recycling>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold price in a range of currencies since 1978*. [online]. (XLSX) [cit. 2017-06-21]. Dostupné z WWW: Dostupné z WWW: <http://www.gold.org/research/download-the-gold-price-since-1978>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold Price*. . [online]. (XLSX) [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/data/gold-price>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold Demand Trends*. [online]. [cit. 2017-07-17]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/research/gold-demand-trends>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Major global trading hubs*. [online]. [cit. 2017-09-20]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/what-we-do/gold-market-structure/global-gold-market>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold derivatives: futures, forwards and options*. [online]. [cit. 2017-09-20]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/what-we-do/gold-investment/how-to-invest-in-gold/gold-derivatives-futures-forwards-and-options>

WORLD GOLD COUNCIL, světová rada pro zlato. *Gold-backed ETF data* [online]. [cit. 2018-02-20]. Dostupné z WWW: <https://www.gold.org/search/site/etf>

WORLD GOLD PANNING ASSOCIATION, světová asociace zlatokopů. *Golden Times 2/2007*. [online]. (PDF). [cit. 2017-06-20]. Dostupné z WWW: [http://www.goldpanning.eu/storage/1210950225\\_sb\\_gt2007a.pdf](http://www.goldpanning.eu/storage/1210950225_sb_gt2007a.pdf)

YAHOO! FINANCE, zpravodajství v oblasti financí. *Business Finance, Stock Market, Quotes, News* [online]. [cit. 2017-07-20]. Dostupné z WWW: Dostupné z WWW: <https://finance.yahoo.com/>

YOUTUBE, *Martin Kopáček na veletrhu Investor 2016* [online]. [cit. 2017-05-25]. Dostupné z <https://www.youtube.com/watch?v=fmRYng4P4YM&t=452s>

ZLATO.CZ, internetové zpravodajství a nakup, prodej fyzického investičního zlata. *Zlatá horečka na dně oceánů*. [online]. [cit. 2017-06-16]. Dostupné z WWW: <https://www.zlato.cz/uncategorized/zlata-horecka-na-dne-oceanu>

ZLAŤÁKY.CZ - INVESTIČNÍ ZLATO A NUMISMATIKA S.R.O., Prodej a výkup investičních kovů. *Investiční zlaté mince*. [online]. [cit. 2017-08-19]. Dostupné z WWW: <https://zlataky.cz/investicni-zlate-mince>

ZLAŤÁKY.CZ - INVESTIČNÍ ZLATO A NUMISMATIKA S.R.O., Prodej a výkup investičních kovů. *Investiční zlaté slitky*. [online]. [cit. 2017-08-19]. Dostupné z WWW: <https://zlataky.cz/investicni-zlate-slitky>

### **Právní předpisy**

Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu



## 8 Přílohy

Obrázek 3 Zlaté slitky v ochranných obalech vč. certifikátu společnosti VALCAMBI SA



Zdroj: vlastní úprava, VALCAMBI SA (2017)

Tabulka 27 Celosvětová nabídka zlata v letech 2002–2016 (v t, v %)

Rok	Celková těžba (v t)	Zajištění producentů (v t)	Nabídka z těžby zlata upravena o hedging producentů (v t)	Prodeje centrálních bank (v t)	Recyklované zlato (v t)	Celková nabídka (v t)	Meziroční změna (v %)
2002	2591	-412	2179	545	883	3607	x
2003	2631	-289	2342	620	991	3953	9,59
2004	2504	-438	2066	479	881	3426	-13,33
2005	2561	-92	2469	663	903	4035	17,78
2006	2497	-432	2065	365	1189	3619	-10,31
2007	2538	-432	2106	484	1029	3619	0,00
2008	2467	-357	2110	235	1388	3733	3,15
2009	2651	-234	2417	34	1765	4216	12,94
2010	2775	-106	2669	-	1743	4412	4,65
2011	2868	18	2886	-	1704	4590	4,03
2012	2883	-40	2843	-	1700	4543	-1,02
2013	3077	-39	3038	-	1303	4341	-4,45
2014	3172	108	3280	-	1158	4438	2,23
2015	3209	21	3230	-	1172	4402	-0,81
2016	3222	21	3243	-	1268	4511	2,48

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS, WGC (2017)

Tabulka 28 Produkce zlata TOP 8 v letech 2002–2016 (v t, v %)

Rok	Čína (v t)	Austrálie (v t)	Rusko (v t)	USA (v t)	Indonésie (v t)	Kanada (v t)	Peru (v t)	Jižní Afrika (v t)	Součet TOP 8 (v t)	Ostatní země (v t)	Celkem těžební produkce (v t)	Podíl TOP 8 na celkové produkci (v %)
2002	190,0	273,0	170,0	298,0	135,0	149,0	138,0	399,0	1752,0	798	2550,0	<b>68,71</b>
2003	210,6	283,4	182,4	280,8	163,7	140,5	178,3	398,3	1838,0	792,5	2630,5	<b>69,87</b>
2004	217,3	258,1	181,6	260,3	114,2	128,5	181,2	363,3	1704,5	799,4	2503,9	<b>68,07</b>
2005	229,8	262,2	175,4	262,3	167,0	119,5	217,8	315,1	1749,1	813,1	2562,2	<b>68,27</b>
2006	247,2	246,8	172,8	251,8	114,1	103,5	213,5	295,7	1645,4	850,3	2495,7	<b>65,93</b>
2007	280,5	247,4	169,0	238,0	189,5	102,2	183,6	269,9	1680,1	857,7	2537,8	<b>66,20</b>
2008	292,0	215,2	186,4	233,6	135,9	95,0	195,5	233,8	1587,4	879,1	2466,5	<b>64,36</b>
2009	324,0	223,5	200,9	221,4	204,5	96,0	201,4	219,5	1691,2	959,9	2651,1	<b>63,79</b>
2010	350,9	260,8	195,0	229,7	184,1	103,5	184,8	199,9	1708,7	1066,1	2774,8	<b>61,58</b>
2011	371,0	258,6	204,4	233,5	165,1	107,8	189,6	190,8	1720,8	1147,1	2867,9	<b>60,00</b>
2012	411,1	251,7	214,9	232,4	131,0	107,8	184,4	163,5	1696,8	1186,5	2883,3	<b>58,85</b>
2013	432,2	268,1	232,7	229,6	152,7	133,6	187,7	168,9	1805,5	1271,1	3076,6	<b>58,68</b>
2014	478,2	274,0	247,5	208,7	158,4	152,1	173,0	159,2	1851,1	1321,31	3172,4	<b>58,35</b>
2015	450,1	279,2	249,5	218,2	176,3	159,0	175,9	151,0	1859,2	1349,4	3208,6	<b>57,94</b>
2016	453,5	290,5	253,5	236,0	168,2	165,0	164,5	150,0	1881,2	1341	3222,2	<b>58,38</b>

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS, WGC (2017)



Tabulka 29 Celosvětová těžební produkce zlata 2002–2016 (v t)

Země	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čína	190	211	217	230	247	281	292	324	351	371	411	432	478	450	454
Austrálie	273	283	258	262	247	247	215	224	261	259	252	268	274	279	291
Rusko	170	182	182	175	173	169	186	201	195	204	215	233	248	250	254
USA	298	281	260	262	252	238	234	221	230	234	232	230	209	218	236
Indonésie	135	164	114	167	114	190	136	205	184	165	131	153	158	176	168
Kanada	149	141	129	120	104	102	95	96	104	108	108	134	152	159	165
Peru	138	178	181	218	214	184	196	201	185	190	184	188	173	176	165
Jižní Afrika	399	398	363	315	296	270	234	220	200	191	164	169	159	151	150
Mexiko	-	20	22	31	39	44	51	62	79	89	103	120	118	136	121
Ghana	-	69	58	63	70	77	80	90	92	91	96	107	107	95	95
Brazílie	-	43	43	45	49	58	59	65	68	67	67	80	83	82	83
Uzbekistán	-	80	84	76	74	73	72	71	71	71	73	77	81	83	83
Papua-Nová Guinea	-	70	76	71	62	62	70	71	70	64	57	62	56	57	60
Argentina	-	30	29	28	43	43	40	49	64	59	55	50	60	64	57
Mali	-	47	40	47	57	52	47	49	44	44	50	48	47	49	50
Tanzanie	-	45	48	49	45	40	36	41	45	50	49	47	46	47	49
Filipíny	-	34	32	33	36	39	36	37	41	37	41	40	43	47	49
Kolumbie	-	25	24	25	26	26	26	27	34	38	39	41	43	48	48
Kazachstán	-	13	15	19	22	23	22	23	30	37	40	43	46	48	48
Dem. Rep. Kongo	-	5	5	5	6	7	7	10	17	22	26	25	40	46	44
Čile	-	38	40	40	40	42	39	41	38	45	49	49	44	41	41
Burkina Faso	-	2	2	2	2	3	7	14	25	34	31	35	39	38	40
Dominikánská republika	-	0	0	0	0	0	0	0	1	1	4	27	36	31	38
Surinam	-	8	16	19	17	16	18	21	23	25	27	27	27	25	30
Venezuela	-	24	21	21	27	24	24	25	25	26	22	23	23	27	27
Turecko	-	6	5	5	8	10	11	15	17	24	30	34	31	28	26
Pobřeží slonoviny	-	4	3	3	3	3	5	9	7	13	14	14	18	22	23
Zimbabwe	-	21	24	20	17	14	9	10	16	19	20	20	19	22	22
Súdán	-	6	5	5	4	3	3	4	10	23	28	20	22	17	22
Guyana	-	16	15	10	8	10	11	12	13	14	14	14	14	16	21
Guinea	-	17	13	14	17	18	24	23	20	20	18	19	21	20	20
Mongolsko	-	11	19	18	19	18	17	14	14	12	13	18	31	31	21
Kyrgyzstán	-	23	22	17	11	11	18	17	19	20	11	20	19	18	20
Egypt	-	0	0	0	0	0	0	0	5	6	8	11	12	14	17
Ekvádor	-	9	11	12	14	14	14	14	17	18	18	17	18	18	15
Nový Zéland	-	9	10	11	11	11	13	13	14	12	10	12	11	12	9
Afrika (ostatní země)	-	17	19	26	25	27	35	41	45	61	62	56	52	56	56
Asie (ostatní země)	-	58	58	56	50	46	41	48	54	52	55	55	56	57	56
Jižní Amerika (ostatní země)	-	23	20	24	30	31	28	28	31	35	30	31	31	29	26
Evropa (ostatní země)	-	19	19	15	16	14	14	16	18	19	23	25	26	26	24
Oceánie	-	4	4	6	4	2	3	2	2	3	4	3	2	2	1
Ostatní	798	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní bez TOP 8	798	793	799	813	850	858	879	960	1066	1147	1187	1271	1321	1349	1341
Svět - celkem	2550	2631	2504	2562	2496	2538	2467	2651	2775	2868	2883	3077	3172	3209	3222

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS, WGC (2017)

Tabulka 30 Celosvětová poptávka zlata v letech 2002–2016 (v t, v %)

Rok	Šperky (v t)	Průmysl (v t)	Stomatologie (v t)	Nákup centrálních bank (v t)	Přímé investice do zlatých slitků a mincí (v t)	ETF (v t)	Celkem (v t)	Meziroční změna (v %)	Poměr šperků k celkové poptávce (v %)	Poměr investičního zlata k celkové poptávce (v %)
2002	2680	291	69	-	340	-	3380	-	79,29	10,06
2003	2484	319	67	-	314	39	3223	-4,64	77,07	9,74
2004	2619	350	68	-	361	133	3531	9,56	74,17	10,22
2005	2722	387	62	-	416	208	3795	7,48	71,73	10,96
2006	2302	419	61	-	428	260	3470	-8,56	66,34	12,33
2007	2474	434	58	-	448	253	3667	5,68	67,47	12,22
2008	2355	423	56	-	937	321	4092	11,59	57,55	22,90
2009	1866	373	53	-	866	623	3781	-7,60	49,35	22,90
2010	2083	432	48	77	1263	382	4285	13,33	48,61	29,47
2011	2091	428	43	457	1616	185	4820	12,49	43,38	33,53
2012	2061	390	39	544	1407	279	4720	-2,07	43,67	29,81
2013	2610	385	36	409	1873	-880	4433	-6,08	58,88	42,25
2014	2469	369	34	466	1163	-155	4346	-1,96	56,81	26,76
2015	2395	333	32	436	1162	-125	4233	-2,60	56,58	27,45
2016	1891	324	30	257	1057	524	4083	-3,54	46,31	25,89

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS, WGC (2017)

Tabulka 31 Celosvětová poptávka po špercích v letech 2002–2016 (v t)

Rok	Čína	Indie	USA	Ostatní státy	Celková poptávka po špercích
2002	236,7	490,2	388,0	1565,1	2680
2003	201	441,7	354,5	1486,8	2484
2004	224,1	517,2	350,5	1527,2	2619
2005	241,4	573,5	349	1558,1	2722
2006	244,7	516,4	306,1	1234,8	2302
2007	302,2	557,8	257,9	1356,1	2474
2008	340,6	599,8	188,1	1226,5	2355
2009	376,3	471,4	150,3	868	1866
2010	345,8	657,6	121,4	958,2	2083
2011	550,9	618,3	111,5	810,3	2091
2012	608,7	552	104,2	796,1	2061
2013	1088,4	612,7	122	786,9	2610
2014	827	662,1	131,1	848,8	2469
2015	750,3	674,5	140,5	829,7	2395
2016	612,5	463,1	138,2	677,2	1891

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS, WGC (2017)

Tabulka 32 Světová poptávka zlata v období 4Q 2015–3Q 2017 (v t)

Poptávka	4Q 2015	1Q 2016	2Q 2016	3Q 2016	Součet za poslední 4Q	4Q 2016	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	Součet za poslední 4Q
Šperky (spotřeba)	639	424	406	427	1896	600	453	499	475	2027
Šperky (výroba)	618	449	449	467	1983	540	533	534	527	2134
Průmysl	80	79	82	81	322	84	85	85	84	338
Stomatologie	8	7	7	8	30	7	7	7	8	29
Vládní sektor (nákup)	120	47	37	76	280	98	49	85	71	303
Přímé investice do zlatých slitků a mincí	319	245	233	212	1009	349	267	232	211	1059
ETF	-69	336	233	114	614	-158	109	36	30	17
<b>Celkem</b>	<b>1715</b>	<b>1587</b>	<b>1447</b>	<b>1385</b>	<b>6134</b>	<b>1520</b>	<b>1503</b>	<b>1478</b>	<b>1406</b>	<b>5907</b>

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS (2017)

Tabulka 33 Světová nabídka zlata v období 4Q 2015–3Q 2017 (v t)

Období	4Q 2015	1Q 2016	2Q 2016	3Q 2016	Součet za poslední 4Q	4Q 2016	1Q 2017	2Q 2017	3Q 2017	Součet za poslední 4Q
Celková těžba	820	757	794	844	3215	837	756	797	841	3231
Producer Hedging (zajištění producentů)	19	57	21	-10	87	-36	-17	-5	8	-50
Nabídka z těžby zlata upravena o hedging producentů	839	814	815	834	3302	801	739	792	849	3181
Vládní sektor (prodej)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recyklované zlato	293	346	321	347	1307	289	330	311	308	1238
Celková nabídka	1132	1160	1136	1181	4609	1090	1069	1103	1157	4419

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data GFMS (2017)

Tabulka 34 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí v letech 2002–2016 (v t, v %)

Země	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Čína (v t)	600,0	600,0	600,0	600,0	600,0	600,0	600,0	1 054,1	1 054,1	1 054,1	1 054,1	1 054,1	1 054,1	1 762,3	1 842,6
Čína - meziroční změna (v %)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	75,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	67,19	4,55
Česká republika (v t)	13,7	13,7	13,6	13,5	13,5	13,3	13,1	12,9	12,7	12,5	11,6	10,8	10,6	10,0	9,8
ČR - meziroční změna (v %)		0,00	-0,90	-0,68	-0,49	-0,89	-1,61	-1,66	-1,64	-1,95%	-7,02	-6,31	-2,42	-5,07	-2,82
Francie (v t)	3 024,7	3 024,7	2 985,3	2 825,8	2 719,8	2 603,1	2 492,1	2 435,4	2 435,4	2 435,4	2 435,4	2 435,4	2 435,4	2 435,6	2 435,8
Francie - meziroční změna (v %)		0,00	-1,30	-5,34	-3,75	-4,29	-4,26	-2,28	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
Německo (v t)	3 445,8	3 439,5	3 433,2	3 427,8	3 422,5	3 417,4	3 412,6	3 406,8	3 401,0	3 396,3	3 391,3	3 387,1	3 384,2	3 381,0	3 377,9
Německo – meziroční změna (v %)		-0,18	-0,18	-0,16	-0,15	-0,15	-0,14	-0,17	-0,17	-0,14%	-0,15	-0,12	-0,09	-0,09	-0,09
IMF (v t)	3 217,3	3 217,3	3 217,3	3 217,3	3 217,3	3 217,3	3 217,3	3 005,3	2 814,0	2 814,0	2 814,0	2 814,0	2 814,0	2 814,0	2 814,0
IMF - meziroční změna (v %)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-6,59	-6,36	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Itálie (v t)	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8	2 451,8
Itálie - meziroční změna		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Japonsko (v t)	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2	765,2
Japonsko – meziroční změna (v %)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nizozemsko (v t)	851,7	777,5	777,5	694,9	640,9	621,4	612,5	612,5	612,5	612,5	612,5	612,5	612,5	612,5	612,5
Nizozemsko - meziroční změna (v %)		-8,71	0,00	-10,61	-7,77	-3,04	-1,45	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rusko (v t)	387,7	390,2	387,0	386,9	401,5	450,3	519,6	649,0	788,6	883,0	957,8	1 035,2	1 208,2	1 414,5	1 615,2
Rusko - meziroční změna (v %)		0,65	-0,83	-0,02	3,78	12,17	15,37	24,91	21,51	11,96%	8,47	8,09	16,71	17,08	14,19
Švýcarsko (v t)	1 916,7	1 633,3	1 354,3	1 290,1	1 290,1	1 145,2	1 040,1	1 040,1	1 040,1	1 040,1	1 040,1	1 040,1	1 040,0	1 040,0	1 040,0
Švýcarsko - meziroční změna (v %)		-14,79	-17,08	-4,74	0,00	-11,23	-9,18	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00
USA (v t)	8 149,0	8 134,9	8 136,2	8 135,1	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5	8 133,5
USA - meziroční změna (v %)		-0,17	0,02	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC (2017)

Tabulka 35 Světové (oficiální) zlaté rezervy vybraných zemí k 1. listopadu 2017

Země	Zlaté rezervy v tunách	Podíl na zlata na devizových rezervách
USA	8 133,5	74,7%
Německo	3 373,7	69,5%
IMF	2 814,0	<sup>1)</sup>
Itálie	2 451,8	67,5%
Francie	2 435,9	63,3%
Čína	1 842,6	2,4%
Rusko	1 778,9	17,3%
Švýcarsko	1 040,0	5,4%
Japonsko	765,2	2,5%
Nizozemsko	612,5	66,0%
Česká republika	9,4	0,3%

1) Rozvahy BIS a MMF neumožňují výpočet procentního podílu.

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC (2017)

Tabulka 36 STRATEGIE 1 (2012–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35185,28	1,7357	3627,7102	0,0315
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36036,74	1,6954	3543,5143	0,0300
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33446,96	1,8242	3812,6571	0,0348
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33857,22	1,8025	3767,3280	0,0340
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33361,86	1,8288	3822,1962	0,0349
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35718,71	1,7103	3574,5011	0,0306
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35923,49	1,7007	3554,4874	0,0302
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35180,51	1,7360	3628,1932	0,0315
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35791,96	1,7068	3567,3164	0,0304
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36050,60	1,6948	3542,1762	0,0300
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	37069,69	1,6490	3446,4756	0,0284
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35339,00	1,7283	3612,2151	0,0312
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34873,59	1,7509	3659,5405	0,0320
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33127,60	1,8415	3848,7039	0,0354
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33652,45	1,8133	3789,8165	0,0344
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29693,20	2,0499	4284,3203	0,0439
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30700,36	1,9840	4146,6824	0,0411
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28941,33	2,1020	4393,1785	0,0462
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27610,26	2,2010	4600,0992	0,0506
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,88	2,1905	4578,1289	0,0501
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27469,39	2,2120	4623,1451	0,0511
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25881,09	2,3444	4899,9119	0,0574
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27908,80	2,1780	4552,0120	0,0496
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26536,67	2,2879	4781,7557	0,0547

15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26769,05	2,2685	4741,2286	0,0538
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28416,14	2,1399	4472,5587	0,0479
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29367,52	2,0721	4330,8041	0,0449
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27754,65	2,1898	4576,7149	0,0501
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27988,01	2,1719	4539,4210	0,0493
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,28	2,1905	4578,2251	0,0501
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28384,71	2,1423	4477,3998	0,0480
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29040,97	2,0949	4378,4354	0,0459
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28354,01	2,1445	4482,1387	0,0481
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28950,38	2,1013	4391,8353	0,0461
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27950,99	2,1748	4545,2976	0,0494
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28867,91	2,1072	4404,1053	0,0464
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32287,08	1,8884	3946,9198	0,0373
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32274,39	1,8892	3948,4408	0,0373
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,9001	3971,3682	0,0377
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,8294	3823,5120	0,0350
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,9156	4003,7485	0,0383
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,9681	4113,4667	0,0405
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,0041	4188,6811	0,0420
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,0905	4369,1187	0,0457
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,1373	4467,0179	0,0477
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,0166	4214,8352	0,0425
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,0825	4352,4052	0,0453
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,1681	4531,3281	0,0491
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,0883	4364,6772	0,0456
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,9354	4045,0102	0,0391
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,8851	3939,9844	0,0371
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,9242	4021,6240	0,0387
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,8760	3920,9551	0,0368



15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,8281	3820,7742	0,0349
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,7547	3667,4105	0,0322
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,7472	3651,8043	0,0319
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,7961	3754,0104	0,0337
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,8392	3844,0322	0,0354
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,8357	3836,5978	0,0352
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,9349	4043,9894	0,0391

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 37 STRATEGIE 1 (2012–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	117,9															
Úhrn bonusu (v g)	2,44															
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	120,34															
Počet zl. slitků (v oz)	3,87															
Počet čistých zl. slitků (v oz)	3															
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	27,04															
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	4,06															
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29															
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	25000	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)												
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	3816,26	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	4	148816,26												
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	4017,11	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)									
		Premium (v %)	10													
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	200,86	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	119539,24	-29277,01	-19,67									
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	120000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	112014,50	-36801,76	-24,73									

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 38 STRATEGIE 1 (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14148,89	4,2030	8784,4409	0,1846
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15092,54	3,9511	8257,8780	0,1631
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14482,29	4,1104	8590,8986	0,1766
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14829,20	4,0183	8398,3658	0,1687
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14699,84	4,0522	8469,1458	0,1716
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14772,11	4,0332	8429,4575	0,1700
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14411,83	4,1296	8631,0873	0,1782
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14558,70	4,0898	8547,7414	0,1748
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14988,35	3,9774	8312,8973	0,1653
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15500,45	3,8513	8049,3099	0,1550
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15230,16	3,9168	8186,3161	0,1603
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15156,66	3,9351	8224,3822	0,1618
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16819,80	3,5604	7441,4138	0,1325
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16607,47	3,6042	7532,9681	0,1358
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17108,74	3,5025	7320,3397	0,1282
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15385,31	3,8789	8107,1110	0,1572
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15033,52	3,9659	8288,9565	0,1644
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14377,27	4,1391	8650,9421	0,1790
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15203,60	3,9234	8200,0312	0,1609
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13729,66	4,3256	9040,5487	0,1955
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13984,87	4,2501	8882,8956	0,1888
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16275,26	3,6750	7680,8264	0,1411
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15796,64	3,7819	7904,3479	0,1495
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16938,68	3,5364	7391,1180	0,1307
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17936,26	3,3466	6994,4142	0,1170

13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22282,38	2,7123	5668,8405	0,0769
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20381,54	2,9575	6181,1919	0,0914
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19345,02	3,1108	6501,6189	0,1011
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19785,71	3,0437	6361,4140	0,0968
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19219,60	3,1304	6542,6569	0,1024
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18309,33	3,2807	6856,7842	0,1125
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18232,45	3,2941	6884,7011	0,1134
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18341,13	3,2752	6845,3008	0,1121
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19522,10	3,0835	6444,5441	0,0994
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20200,03	2,9832	6235,0019	0,0930
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21505,12	2,8075	5867,7170	0,0824
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21735,27	2,7786	5807,3896	0,0807
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22431,48	2,6948	5632,2209	0,0759
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21936,88	2,7538	5755,5533	0,0792
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22866,93	2,6449	5527,9315	0,0731
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27072,58	2,2437	4689,3187	0,0526
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27572,04	2,2040	4606,3290	0,0508
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25730,67	2,3578	4927,8513	0,0581
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25316,86	2,3954	5006,3817	0,0600
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25762,01	2,3550	4922,0035	0,0580
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25465,28	2,3817	4977,9278	0,0593
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26553,18	2,2865	4778,8531	0,0546
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28113,65	2,1625	4519,5931	0,0489
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26804,55	2,2656	4735,0978	0,0536
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26498,74	2,2911	4788,4359	0,0549
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26417,46	2,2980	4802,8143	0,0552
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26565,62	2,2855	4776,6693	0,0546
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27638,37	2,1988	4595,5274	0,0505
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27860,41	2,1817	4559,7381	0,0497

15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29568,07	2,0584	4302,0621	0,0443
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31855,91	1,9135	3999,2728	0,0383
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34188,63	1,7854	3731,4895	0,0333
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32421,20	1,8808	3930,9129	0,0370
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36750,75	1,6631	3475,8663	0,0289
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33318,34	1,8311	3827,0935	0,0350
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35185,28	1,7357	3627,7102	0,0315
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36036,74	1,6954	3543,5143	0,0300
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33446,96	1,8242	3812,6571	0,0348
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33857,22	1,8025	3767,3280	0,0340
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33361,86	1,8288	3822,1962	0,0349
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35718,71	1,7103	3574,5011	0,0306
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35923,49	1,7007	3554,4874	0,0302
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35180,51	1,7360	3628,1932	0,0315
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35791,96	1,7068	3567,3164	0,0304
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36050,60	1,6948	3542,1762	0,0300
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	37069,69	1,6490	3446,4756	0,0284
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35339,00	1,7283	3612,2151	0,0312
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34873,59	1,7509	3659,5405	0,0320
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33127,60	1,8415	3848,7039	0,0354
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33652,45	1,8133	3789,8165	0,0344
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29693,20	2,0499	4284,3203	0,0439
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30700,36	1,9840	4146,6824	0,0411
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28941,33	2,1020	4393,1785	0,0462
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27610,26	2,2010	4600,0992	0,0506
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,88	2,1905	4578,1289	0,0501
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27469,39	2,2120	4623,1451	0,0511
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25881,09	2,3444	4899,9119	0,0574
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27908,80	2,1780	4552,0120	0,0496

13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26536,67	2,2879	4781,7557	0,0547
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26769,05	2,2685	4741,2286	0,0538
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28416,14	2,1399	4472,5587	0,0479
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29367,52	2,0721	4330,8041	0,0449
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27754,65	2,1898	4576,7149	0,0501
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27988,01	2,1719	4539,4210	0,0493
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,28	2,1905	4578,2251	0,0501
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28384,71	2,1423	4477,3998	0,0480
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29040,97	2,0949	4378,4354	0,0459
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28354,01	2,1445	4482,1387	0,0481
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28950,38	2,1013	4391,8353	0,0461
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27950,99	2,1748	4545,2976	0,0494
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28867,91	2,1072	4404,1053	0,0464
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32287,08	1,8884	3946,9198	0,0373
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32274,39	1,8892	3948,4408	0,0373
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,9001	3971,3682	0,0377
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,8294	3823,5120	0,0350
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,9156	4003,7485	0,0383
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,9681	4113,4667	0,0405
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,0041	4188,6811	0,0420
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,0905	4369,1187	0,0457
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,1373	4467,0179	0,0477
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,0166	4214,8352	0,0425
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,0825	4352,4052	0,0453
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,1681	4531,3281	0,0491
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,0883	4364,6772	0,0456
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,9354	4045,0102	0,0391
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,8851	3939,9844	0,0371
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,9242	4021,6240	0,0387

13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,8760	3920,9551	0,0368
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,8281	3820,7742	0,0349
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,7547	3667,4105	0,0322
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,7472	3651,8043	0,0319
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,7961	3754,0104	0,0337
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,8392	3844,0322	0,0354
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,8357	3836,5978	0,0352
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,9349	4043,9894	0,0391

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 39 STRATEGIE 1 (2007–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	303,25																			
Úhrn bonusu (v g)	8,82																			
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	312,07																			
Počet zl. slítků (v oz)	10,03																			
Počet čistých zl. slítků (v oz)	10																			
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	1,07																			
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	30,03																			
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29																			
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	25000																	
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	28247,34	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slítků (ks)	11																	
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	29734,04	Cenový spread (v %)	9																	
		Premium (v %)	10																	
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	1486,70	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99																	
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	240000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62																	

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 40 STRATEGIE 1 (2002–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2002	284,20	36,26	10305,94	11336,54	1,1	113,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10686,54	5,49	11467,34	0,31
15.02.2002	299,85	36,37	10905,54	11996,10	1,1	119,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11346,10	5,19	10836,86	0,28
15.03.2002	290,30	35,62	10341,07	11375,17	1,1	113,75	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10725,17	5,47	11428,40	0,31
15.04.2002	300,10	34,15	10248,42	11273,26	1,1	112,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10623,26	5,52	11531,72	0,32
15.05.2002	308,30	33,58	10351,79	11386,97	1,1	113,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10736,97	5,46	11416,56	0,31
14.06.2002	322,10	32,06	10327,17	11359,89	1,1	113,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10709,89	5,48	11443,78	0,31
15.07.2002	319,00	29,29	9344,79	10279,26	1,1	102,79	2000	2000	0	31,1	0,311	650	9629,26	6,05	12646,82	0,38
15.08.2002	312,65	32,00	10004,80	11005,28	1,1	110,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10355,28	5,65	11812,51	0,33
13.09.2002	318,80	30,69	9782,38	10760,62	1,1	107,61	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10110,62	5,78	12081,09	0,35
15.10.2002	316,20	31,38	9923,30	10915,64	1,1	109,16	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10265,64	5,70	11909,52	0,34
15.11.2002	319,10	30,47	9721,70	10693,87	1,1	106,94	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10043,87	5,82	12156,50	0,35
13.12.2002	332,20	30,55	10147,71	11162,48	1,1	111,62	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10512,48	5,57	11646,15	0,32
15.01.2003	351,00	30,35	10652,15	11717,36	1,1	117,17	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11067,36	5,31	11094,65	0,29
14.02.2003	354,25	29,08	10300,53	11330,58	1,1	113,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10680,58	5,49	11473,38	0,31
14.03.2003	335,20	29,35	9836,78	10820,46	1,1	108,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10170,46	5,75	12014,28	0,35
15.04.2003	325,45	29,23	9513,88	10465,27	1,1	104,65	2000	2000	0	31,1	0,311	650	9815,27	5,94	12422,04	0,37
15.05.2003	354,25	27,40	9704,68	10675,15	1,1	106,75	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10025,15	5,83	12177,82	0,35
13.06.2003	353,05	26,58	9385,48	10324,03	1,1	103,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	9674,03	6,02	12591,98	0,38
15.07.2003	348,25	28,14	9798,01	10777,82	1,1	107,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10127,82	5,77	12061,81	0,35
15.08.2003	364,50	28,63	10434,18	11477,59	1,1	114,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10827,59	5,42	11326,41	0,31
15.09.2003	373,50	28,98	10824,78	11907,25	1,1	119,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11257,25	5,22	10917,71	0,29
15.10.2003	373,50	27,44	10248,47	11273,31	1,1	112,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10623,31	5,52	11531,66	0,32
14.11.2003	396,70	27,26	10812,85	11894,14	1,1	118,94	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11244,14	5,23	10929,75	0,29

15.12.2003	407,50	26,27	10705,03	11775,53	1,1	117,76	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11125,53	5,28	11039,85	0,29
15.01.2004	412,50	25,82	10648,69	11713,56	1,1	117,14	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11063,56	5,31	11098,25	0,29
13.02.2004	416,00	25,44	10583,46	11641,80	1,1	116,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10991,80	5,34	11166,66	0,30
15.03.2004	398,10	27,01	10753,88	11829,26	1,1	118,29	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11179,26	5,26	10989,70	0,29
15.04.2004	398,25	27,00	10751,56	11826,71	1,1	118,27	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11176,71	5,26	10992,07	0,29
14.05.2004	376,50	27,08	10194,49	11213,94	1,1	112,14	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10563,94	5,55	11592,71	0,32
15.06.2004	386,50	26,35	10184,66	11203,13	1,1	112,03	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10553,13	5,55	11603,90	0,32
15.07.2004	403,15	25,36	10223,08	11245,39	1,1	112,45	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10595,39	5,53	11560,30	0,32
13.08.2004	396,75	25,77	10225,83	11248,42	1,1	112,48	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10598,42	5,53	11557,18	0,32
15.09.2004	404,45	25,65	10373,33	11410,67	1,1	114,11	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10760,67	5,45	11392,85	0,31
15.10.2004	420,40	25,35	10655,04	11720,54	1,1	117,21	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11070,54	5,31	11091,64	0,29
15.11.2004	437,60	24,28	10622,74	11685,01	1,1	116,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11035,01	5,32	11125,36	0,30
15.12.2004	439,00	22,88	10046,08	11050,68	1,1	110,51	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10400,68	5,63	11763,98	0,33
14.01.2005	422,50	23,19	9797,35	10777,09	1,1	107,77	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10127,09	5,77	12062,63	0,35
15.02.2005	424,40	23,11	9809,58	10790,54	1,1	107,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10140,54	5,76	12047,59	0,35
15.03.2005	440,65	22,13	9752,91	10728,20	1,1	107,28	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10078,20	5,80	12117,60	0,35
15.04.2005	424,60	23,38	9928,00	10920,80	1,1	109,21	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10270,80	5,70	11903,89	0,34
13.05.2005	420,00	23,73	9967,44	10964,18	1,1	109,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10314,18	5,67	11856,79	0,34
15.06.2005	428,70	24,81	10636,05	11699,65	1,1	117,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11049,65	5,32	11111,44	0,30
15.07.2005	418,35	25,04	10476,74	11524,41	1,1	115,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10874,41	5,40	11280,40	0,30
15.08.2005	443,50	23,77	10542,44	11596,68	1,1	115,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10946,68	5,36	11210,10	0,30
15.09.2005	454,80	23,96	10897,92	11987,71	1,1	119,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11337,71	5,19	10844,44	0,28
14.10.2005	466,00	24,74	11530,24	12683,26	1,1	126,83	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12033,26	4,90	10249,73	0,25
15.11.2005	468,25	25,11	11757,76	12933,53	1,1	129,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12283,53	4,81	10051,39	0,24
15.12.2005	506,25	24,13	12214,80	13436,28	1,1	134,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12786,28	4,63	9675,30	0,22
13.01.2006	548,25	23,96	13134,43	14447,87	1,1	144,48	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13797,87	4,31	8997,87	0,19
15.02.2006	540,50	23,86	12896,33	14185,96	1,1	141,86	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13535,96	4,38	9163,99	0,20
15.03.2006	556,50	23,91	13305,36	14635,89	1,1	146,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13985,89	4,25	8882,27	0,19
14.04.2006	593,00	23,66	14030,38	15433,42	1,1	154,33	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14783,42	4,03	8423,28	0,17



15.05.2006	687,50	22,09	15186,19	16704,81	1,1	167,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16054,81	3,72	7782,19	0,14
15.06.2006	569,50	22,46	12788,69	14067,56	1,1	140,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13417,56	4,42	9241,12	0,20
14.07.2006	663,25	22,50	14923,13	16415,44	1,1	164,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15765,44	3,79	7919,37	0,15
15.08.2006	625,50	22,08	13812,92	15194,21	1,1	151,94	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14544,21	4,09	8555,89	0,18
15.09.2006	573,60	22,48	12892,81	14182,09	1,1	141,82	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13532,09	4,39	9166,49	0,20
13.10.2006	586,10	22,51	13194,28	14513,71	1,1	145,14	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13863,71	4,29	8957,05	0,19
15.11.2006	617,75	21,97	13573,20	14930,52	1,1	149,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14280,52	4,17	8707,00	0,18
15.12.2006	623,75	21,18	13210,40	14531,44	1,1	145,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13881,44	4,28	8946,12	0,19
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14148,89	4,20	8784,44	0,18
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15092,54	3,95	8257,88	0,16
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14482,29	4,11	8590,90	0,18
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14829,20	4,02	8398,37	0,17
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14699,84	4,05	8469,15	0,17
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14772,11	4,03	8429,46	0,17
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14411,83	4,13	8631,09	0,18
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14558,70	4,09	8547,74	0,17
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14988,35	3,98	8312,90	0,17
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15500,45	3,85	8049,31	0,16
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15230,16	3,92	8186,32	0,16
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15156,66	3,94	8224,38	0,16
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16819,80	3,56	7441,41	0,13
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16607,47	3,60	7532,97	0,14
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17108,74	3,50	7320,34	0,13
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15385,31	3,88	8107,11	0,16
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15033,52	3,97	8288,96	0,16
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14377,27	4,14	8650,94	0,18
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15203,60	3,92	8200,03	0,16
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13729,66	4,33	9040,55	0,20
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13984,87	4,25	8882,90	0,19

15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16275,26	3,67	7680,83	0,14
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15796,64	3,78	7904,35	0,15
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16938,68	3,54	7391,12	0,13
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17936,26	3,35	6994,41	0,12
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22282,38	2,71	5668,84	0,08
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20381,54	2,96	6181,19	0,09
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19345,02	3,11	6501,62	0,10
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19785,71	3,04	6361,41	0,10
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19219,60	3,13	6542,66	0,10
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18309,33	3,28	6856,78	0,11
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18232,45	3,29	6884,70	0,11
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18341,13	3,28	6845,30	0,11
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19522,10	3,08	6444,54	0,10
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20200,03	2,98	6235,00	0,09
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21505,12	2,81	5867,72	0,08
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21735,27	2,78	5807,39	0,08
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22431,48	2,69	5632,22	0,08
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21936,88	2,75	5755,55	0,08
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22866,93	2,64	5527,93	0,07
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27072,58	2,24	4689,32	0,05
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27572,04	2,20	4606,33	0,05
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25730,67	2,36	4927,85	0,06
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25316,86	2,40	5006,38	0,06
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25762,01	2,35	4922,00	0,06
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25465,28	2,38	4977,93	0,06
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26553,18	2,29	4778,85	0,05
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28113,65	2,16	4519,59	0,05
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26804,55	2,27	4735,10	0,05
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26498,74	2,29	4788,44	0,05

15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26417,46	2,30	4802,81	0,06
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26565,62	2,29	4776,67	0,05
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27638,37	2,20	4595,53	0,05
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27860,41	2,18	4559,74	0,05
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29568,07	2,06	4302,06	0,04
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31855,91	1,91	3999,27	0,04
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34188,63	1,79	3731,49	0,03
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32421,20	1,88	3930,91	0,04
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36750,75	1,66	3475,87	0,03
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33318,34	1,83	3827,09	0,04
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35185,28	1,74	3627,71	0,03
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36036,74	1,70	3543,51	0,03
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33446,96	1,82	3812,66	0,03
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33857,22	1,80	3767,33	0,03
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33361,86	1,83	3822,20	0,03
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35718,71	1,71	3574,50	0,03
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35923,49	1,70	3554,49	0,03
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35180,51	1,74	3628,19	0,03
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35791,96	1,71	3567,32	0,03
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36050,60	1,69	3542,18	0,03
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	37069,69	1,65	3446,48	0,03
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35339,00	1,73	3612,22	0,03
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34873,59	1,75	3659,54	0,03
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33127,60	1,84	3848,70	0,04
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33652,45	1,81	3789,82	0,03
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29693,20	2,05	4284,32	0,04
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30700,36	1,98	4146,68	0,04
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28941,33	2,10	4393,18	0,05
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27610,26	2,20	4600,10	0,05

15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,88	2,19	4578,13	0,05
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27469,39	2,21	4623,15	0,05
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25881,09	2,34	4899,91	0,06
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27908,80	2,18	4552,01	0,05
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26536,67	2,29	4781,76	0,05
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26769,05	2,27	4741,23	0,05
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28416,14	2,14	4472,56	0,05
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29367,52	2,07	4330,80	0,04
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27754,65	2,19	4576,71	0,05
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27988,01	2,17	4539,42	0,05
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,28	2,19	4578,23	0,05
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28384,71	2,14	4477,40	0,05
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29040,97	2,09	4378,44	0,05
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28354,01	2,14	4482,14	0,05
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28950,38	2,10	4391,84	0,05
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27950,99	2,17	4545,30	0,05
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28867,91	2,11	4404,11	0,05
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32287,08	1,89	3946,92	0,04
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32274,39	1,89	3948,44	0,04
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,90	3971,37	0,04
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,83	3823,51	0,03
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,92	4003,75	0,04
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,97	4113,47	0,04
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,00	4188,68	0,04
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,09	4369,12	0,05
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,14	4467,02	0,05
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,02	4214,84	0,04
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,08	4352,41	0,05
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,17	4531,33	0,05

15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,09	4364,68	0,05
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,94	4045,01	0,04
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,89	3939,98	0,04
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,92	4021,62	0,04
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,88	3920,96	0,04
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,83	3820,77	0,03
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,75	3667,41	0,03
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,75	3651,80	0,03
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,80	3754,01	0,03
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,84	3844,03	0,04
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,84	3836,60	0,04
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,93	4043,99	0,04

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 41 STRATEGIE 1 (2002–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	616,66						
Úhrn bonusu (v g)	26,15						
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	642,81						
Počet zl. slitků (v oz)	20,67						
Počet čistých zl. slitků (v oz)	20						
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	20,81						
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	10,29						
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29						
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	25000 0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	9677,41	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	21	394677,41			
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	10186,75	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
		Premium (v %)	10				
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	509,34	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	627581,02	232903,61	59,01
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	360000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	588076,13	193398,72	49,00

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 42 STRATEGIE 2 (2012–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35185,28	1,649	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36036,74	1,611	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33446,96	1,733	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33857,22	1,712	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33361,86	1,737	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35718,71	1,625	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35923,49	1,616	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35180,51	1,649	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35791,96	1,621	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36050,60	1,610	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	1900	100	31,1	0,311	650	37069,69	1,567	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35339,00	1,642	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34873,59	1,663	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33127,60	1,749	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33652,45	1,723	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29693,20	1,947	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30700,36	1,885	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28941,33	1,997	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27610,26	2,091	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,88	2,081	4578,129	0,050
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27469,39	2,101	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25881,09	2,227	4899,912	0,057
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27908,80	2,069	4552,012	0,050
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26536,67	2,173	4781,756	0,055

15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26769,05	2,155	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28416,14	2,033	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29367,52	1,969	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27754,65	2,080	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27988,01	2,063	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,28	2,081	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28384,71	2,035	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29040,97	1,990	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28354,01	2,037	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28950,38	1,996	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27950,99	2,066	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28867,91	2,002	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32287,08	1,794	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32274,39	1,795	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32084,31	1,805	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33350,16	1,738	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31819,57	1,820	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30953,51	1,870	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30386,02	1,904	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29104,28	1,986	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28452,19	2,030	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30193,44	1,916	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29218,54	1,978	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28039,16	2,060	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29134,56	1,984	4364,677	0,046
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31488,36	1,839	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32345,05	1,791	3939,984	0,037
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31675,25	1,828	4021,624	0,039
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32505,19	1,782	3920,955	0,037





Tabulka 44 STRATEGIE 2 (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14148,89	3,993	8784,441	0,185
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15092,54	3,754	8257,878	0,163
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14482,29	3,905	8590,899	0,177
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14829,20	3,817	8398,366	0,169
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14699,84	3,850	8469,146	0,172
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14772,11	3,832	8429,458	0,170
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14411,83	3,923	8631,087	0,178
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14558,70	3,885	8547,741	0,175
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14988,35	3,779	8312,897	0,165
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15500,45	3,659	8049,310	0,155
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15230,16	3,721	8186,316	0,160
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15156,66	3,738	8224,382	0,162
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16819,80	3,382	7441,414	0,132
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16607,47	3,424	7532,968	0,136
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	17108,74	3,327	7320,340	0,128
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15385,31	3,685	8107,111	0,157
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15033,52	3,768	8288,957	0,164
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14377,27	3,932	8650,942	0,179
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15203,60	3,727	8200,031	0,161
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13729,66	4,109	9040,549	0,196
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13984,87	4,038	8882,896	0,189
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16275,26	3,491	7680,826	0,141
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15796,64	3,593	7904,348	0,149
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16938,68	3,360	7391,118	0,131

15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	1900	100	31,1	0,311	650	17936,26	3,179	6994,414	0,117
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22282,38	2,577	5668,840	0,077
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	20381,54	2,810	6181,192	0,091
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19345,02	2,955	6501,619	0,101
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19785,71	2,892	6361,414	0,097
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19219,60	2,974	6542,657	0,102
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18309,33	3,117	6856,784	0,112
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18232,45	3,129	6884,701	0,113
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18341,13	3,111	6845,301	0,112
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19522,10	2,929	6444,544	0,099
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	20200,03	2,834	6235,002	0,093
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21505,12	2,667	5867,717	0,082
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21735,27	2,640	5807,390	0,081
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22431,48	2,560	5632,221	0,076
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21936,88	2,616	5755,553	0,079
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22866,93	2,513	5527,931	0,073
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27072,58	2,131	4689,319	0,053
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27572,04	2,094	4606,329	0,051
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25730,67	2,240	4927,851	0,058
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25316,86	2,276	5006,382	0,060
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25762,01	2,237	4922,004	0,058
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25465,28	2,263	4977,928	0,059
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26553,18	2,172	4778,853	0,055
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28113,65	2,054	4519,593	0,049
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26804,55	2,152	4735,098	0,054
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26498,74	2,177	4788,436	0,055
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26417,46	2,183	4802,814	0,055
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26565,62	2,171	4776,669	0,055
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27638,37	2,089	4595,527	0,051

15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27860,41	2,073	4559,738	0,050
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29568,07	1,955	4302,062	0,044
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31855,91	1,818	3999,273	0,038
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34188,63	1,696	3731,490	0,033
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32421,20	1,787	3930,913	0,037
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36750,75	1,580	3475,866	0,029
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33318,34	1,740	3827,093	0,035
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35185,28	1,649	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36036,74	1,611	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33446,96	1,733	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33857,22	1,712	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33361,86	1,737	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35718,71	1,625	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35923,49	1,616	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35180,51	1,649	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35791,96	1,621	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36050,60	1,610	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	1900	100	31,1	0,311	650	37069,69	1,567	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35339,00	1,642	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34873,59	1,663	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33127,60	1,749	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33652,45	1,723	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29693,20	1,947	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30700,36	1,885	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28941,33	1,997	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27610,26	2,091	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,88	2,081	4578,129	0,050
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27469,39	2,101	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25881,09	2,227	4899,912	0,057

15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27908,80	2,069	4552,012	0,050
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26536,67	2,173	4781,756	0,055
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26769,05	2,155	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28416,14	2,033	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29367,52	1,969	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27754,65	2,080	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27988,01	2,063	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,28	2,081	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28384,71	2,035	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29040,97	1,990	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28354,01	2,037	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28950,38	1,996	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27950,99	2,066	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28867,91	2,002	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32287,08	1,794	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32274,39	1,795	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32084,31	1,805	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33350,16	1,738	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31819,57	1,820	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30953,51	1,870	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30386,02	1,904	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29104,28	1,986	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28452,19	2,030	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30193,44	1,916	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29218,54	1,978	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28039,16	2,060	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29134,56	1,984	4364,677	0,046
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31488,36	1,839	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32345,05	1,791	3939,984	0,037

15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31675,25	1,828	4021,624	0,039
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32505,19	1,782	3920,955	0,037
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33374,52	1,737	3820,774	0,035
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34797,35	1,667	3667,410	0,032
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34948,84	1,660	3651,804	0,032
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33979,63	1,706	3754,010	0,034
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33168,65	1,747	3844,032	0,035
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33234,19	1,744	3836,598	0,035
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31496,47	1,838	4043,989	0,039

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 45 STRATEGIE 2 (2007–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	288,09															
Úhrn bonusu (v g)	8,82															
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	296,91															
Počet zl. slitků (v oz)	9,55															
Počet čistých zl. slitků (v oz)	9															
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	17,01															
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	14,09															
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29															
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	5000 12000	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)												
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	13256,15	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	10	258953,84												
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	13953,84	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)									
		Premium (v %)	10													
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	697,69	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	298848,11	39894,27	15,41									
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	240000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	280036,25	21082,41	8,14									

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 46 STRATEGIE 2 (2002–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2002	284,20	36,26	10305,94	11336,54	1,1	113,37	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10686,54	5,212	11467,345	0,315
15.02.2002	299,85	36,37	10905,54	11996,10	1,1	119,96	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11346,10	4,926	10836,856	0,281
15.03.2002	290,30	35,62	10341,07	11375,17	1,1	113,75	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10725,17	5,195	11428,397	0,312
15.04.2002	300,10	34,15	10248,42	11273,26	1,1	112,73	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10623,26	5,242	11531,717	0,318
15.05.2002	308,30	33,58	10351,79	11386,97	1,1	113,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10736,97	5,189	11416,560	0,312
14.06.2002	322,10	32,06	10327,17	11359,89	1,1	113,60	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10709,89	5,202	11443,776	0,313
15.07.2002	319,00	29,29	9344,79	10279,26	1,1	102,79	2000	1900	100	31,1	0,311	650	9629,26	5,748	12646,819	0,383
15.08.2002	312,65	32,00	10004,80	11005,28	1,1	110,05	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10355,28	5,369	11812,512	0,334
13.09.2002	318,80	30,69	9782,38	10760,62	1,1	107,61	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10110,62	5,491	12081,093	0,349
15.10.2002	316,20	31,38	9923,30	10915,64	1,1	109,16	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10265,64	5,413	11909,522	0,339
15.11.2002	319,10	30,47	9721,70	10693,87	1,1	106,94	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10043,87	5,526	12156,496	0,354
13.12.2002	332,20	30,55	10147,71	11162,48	1,1	111,62	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10512,48	5,294	11646,153	0,324
15.01.2003	351,00	30,35	10652,15	11717,36	1,1	117,17	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11067,36	5,043	11094,647	0,294
14.02.2003	354,25	29,08	10300,53	11330,58	1,1	113,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10680,58	5,215	11473,376	0,315
14.03.2003	335,20	29,35	9836,78	10820,46	1,1	108,20	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10170,46	5,461	12014,280	0,345
15.04.2003	325,45	29,23	9513,88	10465,27	1,1	104,65	2000	1900	100	31,1	0,311	650	9815,27	5,646	12422,042	0,369
15.05.2003	354,25	27,40	9704,68	10675,15	1,1	106,75	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10025,15	5,535	12177,819	0,355
13.06.2003	353,05	26,58	9385,48	10324,03	1,1	103,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	9674,03	5,724	12591,983	0,379
15.07.2003	348,25	28,14	9798,01	10777,82	1,1	107,78	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10127,82	5,483	12061,814	0,348
15.08.2003	364,50	28,63	10434,18	11477,59	1,1	114,78	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10827,59	5,148	11326,415	0,307
15.09.2003	373,50	28,98	10824,78	11907,25	1,1	119,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11257,25	4,963	10917,714	0,285
15.10.2003	373,50	27,44	10248,47	11273,31	1,1	112,73	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10623,31	5,242	11531,659	0,318
14.11.2003	396,70	27,26	10812,85	11894,14	1,1	118,94	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11244,14	4,968	10929,755	0,286
15.12.2003	407,50	26,27	10705,03	11775,53	1,1	117,76	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11125,53	5,018	11039,845	0,292

15.01.2004	412,50	25,82	10648,69	11713,56	1,1	117,14	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11063,56	5,045	11098,252	0,295
13.02.2004	416,00	25,44	10583,46	11641,80	1,1	116,42	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10991,80	5,076	11166,657	0,298
15.03.2004	398,10	27,01	10753,88	11829,26	1,1	118,29	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11179,26	4,995	10989,696	0,289
15.04.2004	398,25	27,00	10751,56	11826,71	1,1	118,27	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11176,71	4,996	10992,067	0,289
14.05.2004	376,50	27,08	10194,49	11213,94	1,1	112,14	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10563,94	5,269	11592,715	0,322
15.06.2004	386,50	26,35	10184,66	11203,13	1,1	112,03	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10553,13	5,274	11603,902	0,322
15.07.2004	403,15	25,36	10223,08	11245,39	1,1	112,45	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10595,39	5,255	11560,297	0,320
13.08.2004	396,75	25,77	10225,83	11248,42	1,1	112,48	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10598,42	5,253	11557,181	0,320
15.09.2004	404,45	25,65	10373,33	11410,67	1,1	114,11	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10760,67	5,178	11392,849	0,311
15.10.2004	420,40	25,35	10655,04	11720,54	1,1	117,21	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11070,54	5,042	11091,637	0,294
15.11.2004	437,60	24,28	10622,74	11685,01	1,1	116,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11035,01	5,057	11125,361	0,296
15.12.2004	439,00	22,88	10046,08	11050,68	1,1	110,51	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10400,68	5,347	11763,978	0,331
14.01.2005	422,50	23,19	9797,35	10777,09	1,1	107,77	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10127,09	5,483	12062,628	0,348
15.02.2005	424,40	23,11	9809,58	10790,54	1,1	107,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10140,54	5,476	12047,590	0,347
15.03.2005	440,65	22,13	9752,91	10728,20	1,1	107,28	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10078,20	5,508	12117,600	0,351
15.04.2005	424,60	23,38	9928,00	10920,80	1,1	109,21	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10270,80	5,411	11903,893	0,339
13.05.2005	420,00	23,73	9967,44	10964,18	1,1	109,64	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10314,18	5,389	11856,788	0,336
15.06.2005	428,70	24,81	10636,05	11699,65	1,1	117,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11049,65	5,051	11111,442	0,295
15.07.2005	418,35	25,04	10476,74	11524,41	1,1	115,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10874,41	5,127	11280,401	0,304
15.08.2005	443,50	23,77	10542,44	11596,68	1,1	115,97	2000	1900	100	31,1	0,311	650	10946,68	5,095	11210,103	0,301
15.09.2005	454,80	23,96	10897,92	11987,71	1,1	119,88	2000	1900	100	31,1	0,311	650	11337,71	4,929	10844,440	0,281
14.10.2005	466,00	24,74	11530,24	12683,26	1,1	126,83	2000	1900	100	31,1	0,311	650	12033,26	4,659	10249,729	0,251
15.11.2005	468,25	25,11	11757,76	12933,53	1,1	129,34	2000	1900	100	31,1	0,311	650	12283,53	4,569	10051,391	0,242
15.12.2005	506,25	24,13	12214,80	13436,28	1,1	134,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	12786,28	4,398	9675,297	0,224
13.01.2006	548,25	23,96	13134,43	14447,87	1,1	144,48	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13797,87	4,090	8997,868	0,194
15.02.2006	540,50	23,86	12896,33	14185,96	1,1	141,86	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13535,96	4,165	9163,988	0,201
15.03.2006	556,50	23,91	13305,36	14635,89	1,1	146,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13985,89	4,037	8882,272	0,189
14.04.2006	593,00	23,66	14030,38	15433,42	1,1	154,33	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14783,42	3,829	8423,280	0,170
15.05.2006	687,50	22,09	15186,19	16704,81	1,1	167,05	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16054,81	3,537	7782,191	0,145



15.06.2006	569,50	22,46	12788,69	14067,56	1,1	140,68	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13417,56	4,200	9241,118	0,204
14.07.2006	663,25	22,50	14923,13	16415,44	1,1	164,15	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15765,44	3,600	7919,375	0,150
15.08.2006	625,50	22,08	13812,92	15194,21	1,1	151,94	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14544,21	3,889	8555,892	0,175
15.09.2006	573,60	22,48	12892,81	14182,09	1,1	141,82	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13532,09	4,167	9166,492	0,201
13.10.2006	586,10	22,51	13194,28	14513,71	1,1	145,14	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13863,71	4,071	8957,047	0,192
15.11.2006	617,75	21,97	13573,20	14930,52	1,1	149,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14280,52	3,958	8706,996	0,181
15.12.2006	623,75	21,18	13210,40	14531,44	1,1	145,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13881,44	4,066	8946,119	0,191
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14148,89	3,993	8784,441	0,185
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15092,54	3,754	8257,878	0,163
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14482,29	3,905	8590,899	0,177
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14829,20	3,817	8398,366	0,169
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14699,84	3,850	8469,146	0,172
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14772,11	3,832	8429,458	0,170
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14411,83	3,923	8631,087	0,178
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14558,70	3,885	8547,741	0,175
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14988,35	3,779	8312,897	0,165
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15500,45	3,659	8049,310	0,155
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15230,16	3,721	8186,316	0,160
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15156,66	3,738	8224,382	0,162
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16819,80	3,382	7441,414	0,132
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16607,47	3,424	7532,968	0,136
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	17108,74	3,327	7320,340	0,128
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15385,31	3,685	8107,111	0,157
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15033,52	3,768	8288,957	0,164
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	1900	100	31,1	0,311	650	14377,27	3,932	8650,942	0,179
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15203,60	3,727	8200,031	0,161
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13729,66	4,109	9040,549	0,196
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	13984,87	4,038	8882,896	0,189
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16275,26	3,491	7680,826	0,141

14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	1900	100	31,1	0,311	650	15796,64	3,593	7904,348	0,149
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	16938,68	3,360	7391,118	0,131
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	1900	100	31,1	0,311	650	17936,26	3,179	6994,414	0,117
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22282,38	2,577	5668,840	0,077
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	1900	100	31,1	0,311	650	20381,54	2,810	6181,192	0,091
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19345,02	2,955	6501,619	0,101
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19785,71	2,892	6361,414	0,097
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19219,60	2,974	6542,657	0,102
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18309,33	3,117	6856,784	0,112
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18232,45	3,129	6884,701	0,113
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	18341,13	3,111	6845,301	0,112
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	1900	100	31,1	0,311	650	19522,10	2,929	6444,544	0,099
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	20200,03	2,834	6235,002	0,093
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21505,12	2,667	5867,717	0,082
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21735,27	2,640	5807,390	0,081
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22431,48	2,560	5632,221	0,076
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	21936,88	2,616	5755,553	0,079
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	1900	100	31,1	0,311	650	22866,93	2,513	5527,931	0,073
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27072,58	2,131	4689,319	0,053
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27572,04	2,094	4606,329	0,051
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25730,67	2,240	4927,851	0,058
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25316,86	2,276	5006,382	0,060
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25762,01	2,237	4922,004	0,058
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25465,28	2,263	4977,928	0,059
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26553,18	2,172	4778,853	0,055
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28113,65	2,054	4519,593	0,049
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26804,55	2,152	4735,098	0,054
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26498,74	2,177	4788,436	0,055
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26417,46	2,183	4802,814	0,055

15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26565,62	2,171	4776,669	0,055
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27638,37	2,089	4595,527	0,051
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27860,41	2,073	4559,738	0,050
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29568,07	1,955	4302,062	0,044
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31855,91	1,818	3999,273	0,038
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34188,63	1,696	3731,490	0,033
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32421,20	1,787	3930,913	0,037
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36750,75	1,580	3475,866	0,029
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33318,34	1,740	3827,093	0,035
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35185,28	1,649	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36036,74	1,611	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33446,96	1,733	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33857,22	1,712	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33361,86	1,737	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35718,71	1,625	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35923,49	1,616	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35180,51	1,649	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35791,96	1,621	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	36050,60	1,610	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	1900	100	31,1	0,311	650	37069,69	1,567	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	35339,00	1,642	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34873,59	1,663	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33127,60	1,749	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33652,45	1,723	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29693,20	1,947	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30700,36	1,885	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28941,33	1,997	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27610,26	2,091	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,88	2,081	4578,129	0,050

13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27469,39	2,101	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	1900	100	31,1	0,311	650	25881,09	2,227	4899,912	0,057
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27908,80	2,069	4552,012	0,050
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26536,67	2,173	4781,756	0,055
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	26769,05	2,155	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28416,14	2,033	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29367,52	1,969	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27754,65	2,080	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27988,01	2,063	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27745,28	2,081	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28384,71	2,035	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29040,97	1,990	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28354,01	2,037	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28950,38	1,996	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	1900	100	31,1	0,311	650	27950,99	2,066	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28867,91	2,002	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32287,08	1,794	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32274,39	1,795	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32084,31	1,805	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33350,16	1,738	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31819,57	1,820	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30953,51	1,870	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30386,02	1,904	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29104,28	1,986	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28452,19	2,030	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	1900	100	31,1	0,311	650	30193,44	1,916	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29218,54	1,978	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	1900	100	31,1	0,311	650	28039,16	2,060	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	1900	100	31,1	0,311	650	29134,56	1,984	4364,677	0,046

15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31488,36	1,839	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32345,05	1,791	3939,984	0,037
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31675,25	1,828	4021,624	0,039
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	1900	100	31,1	0,311	650	32505,19	1,782	3920,955	0,037
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33374,52	1,737	3820,774	0,035
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34797,35	1,667	3667,410	0,032
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	1900	100	31,1	0,311	650	34948,84	1,660	3651,804	0,032
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33979,63	1,706	3754,010	0,034
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33168,65	1,747	3844,032	0,035
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	1900	100	31,1	0,311	650	33234,19	1,744	3836,598	0,035
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	1900	100	31,1	0,311	650	31496,47	1,838	4043,989	0,039

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 47 STRATEGIE 2 (2002–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	585,83						
Úhrn bonusu (v g)	26,15						
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	611,98						
Počet zl. slitků (v oz)	19,68						
Počet čistých zl. slitků (v oz)	19						
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	21,08						
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	10,02						
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29						
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	5000 18000	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	9426,44	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	20	374922,57			
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	9922,57	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
		Premium (v %)	10				
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	496,13	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	597696,21	222773,65	59,42
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	360000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	560072,50	185149,93	49,38

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 48 STRATEGIE 3 (2012–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35185,28	1,041	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	1200	800	31,1	0,311	650	36036,74	1,017	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	1200	800	31,1	0,311	650	33446,96	1,095	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	1200	800	31,1	0,311	650	33857,22	1,082	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	1200	800	31,1	0,311	650	33361,86	1,097	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35718,71	1,026	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35923,49	1,020	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35180,51	1,042	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35791,96	1,024	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	1200	800	31,1	0,311	650	36050,60	1,017	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	1200	800	31,1	0,311	650	37069,69	0,989	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	1200	800	31,1	0,311	650	35339,00	1,037	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	1200	800	31,1	0,311	650	34873,59	1,051	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	1200	800	31,1	0,311	650	33127,60	1,105	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	1200	800	31,1	0,311	650	33652,45	1,088	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	1200	800	31,1	0,311	650	29693,20	1,230	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	1200	800	31,1	0,311	650	30700,36	1,190	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28941,33	1,261	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27610,26	1,321	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27745,88	1,314	4578,129	0,050
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27469,39	1,327	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	1200	800	31,1	0,311	650	25881,09	1,407	4899,912	0,057
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27908,80	1,307	4552,012	0,050
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	1200	800	31,1	0,311	650	26536,67	1,373	4781,756	0,055

15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	1200	800	31,1	0,311	650	26769,05	1,361	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28416,14	1,284	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	1200	800	31,1	0,311	650	29367,52	1,243	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27754,65	1,314	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27988,01	1,303	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27745,28	1,314	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28384,71	1,285	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	1200	800	31,1	0,311	650	29040,97	1,257	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28354,01	1,287	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28950,38	1,261	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	1200	800	31,1	0,311	650	27950,99	1,305	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	1200	800	31,1	0,311	650	28867,91	1,264	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	1200	800	31,1	0,311	650	32287,08	1,133	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	1600	400	31,1	0,311	650	32274,39	1,511	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,900	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,829	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,916	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,968	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,004	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,090	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,137	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,017	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,082	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,168	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,088	4364,677	0,046
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,935	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,885	3939,984	0,037
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,924	4021,624	0,039
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,876	3920,955	0,037



15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,828	3820,774	0,035
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,755	3667,410	0,032
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,747	3651,804	0,032
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,796	3754,010	0,034
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,839	3844,032	0,035
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,836	3836,598	0,035
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,935	4043,989	0,039

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 49 STRATEGIE 3 (2012–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	88,14															
Úhrn bonusu (v g)	2,44															
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	90,58															
Počet zl. slitků (v oz)	2,91															
Počet čistých zl. slitků (v oz)	2															
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	28,38															
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	2,72															
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29															
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)												
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	2555,28	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	3	122555,28												
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	2555,28	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)									
		Premium (v %)	10													
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	0	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	89654,43	-32900,85	-26,85									
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	120000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	84010,88	-38544,41	-31,45									

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 50 STRATEGIE 3 (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14148,89	2,522	8784,441	0,185
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15092,54	2,371	8257,878	0,163
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14482,29	2,466	8590,899	0,177
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14829,20	2,411	8398,366	0,169
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14699,84	2,431	8469,146	0,172
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14772,11	2,420	8429,458	0,170
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14411,83	2,478	8631,087	0,178
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14558,70	2,454	8547,741	0,175
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14988,35	2,386	8312,897	0,165
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15500,45	2,311	8049,310	0,155
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15230,16	2,350	8186,316	0,160
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15156,66	2,361	8224,382	0,162
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	1200	800	31,1	0,311	650	16819,80	2,136	7441,414	0,132
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	1200	800	31,1	0,311	650	16607,47	2,163	7532,968	0,136
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	1200	800	31,1	0,311	650	17108,74	2,102	7320,340	0,128
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15385,31	2,327	8107,111	0,157
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15033,52	2,380	8288,957	0,164
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	1200	800	31,1	0,311	650	14377,27	2,483	8650,942	0,179
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15203,60	2,354	8200,031	0,161
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	1200	800	31,1	0,311	650	13729,66	2,595	9040,549	0,196
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	1200	800	31,1	0,311	650	13984,87	2,550	8882,896	0,189
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	1200	800	31,1	0,311	650	16275,26	2,205	7680,826	0,141
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	1200	800	31,1	0,311	650	15796,64	2,269	7904,348	0,149
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	1200	800	31,1	0,311	650	16938,68	2,122	7391,118	0,131
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	1200	800	31,1	0,311	650	17936,26	2,008	6994,414	0,117

13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	1200	800	31,1	0,311	650	22282,38	1,627	5668,840	0,077
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	1200	800	31,1	0,311	650	20381,54	1,774	6181,192	0,091
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	1200	800	31,1	0,311	650	19345,02	1,866	6501,619	0,101
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	1200	800	31,1	0,311	650	19785,71	1,826	6361,414	0,097
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	1200	800	31,1	0,311	650	19219,60	1,878	6542,657	0,102
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	1200	800	31,1	0,311	650	18309,33	1,968	6856,784	0,112
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	1200	800	31,1	0,311	650	18232,45	1,976	6884,701	0,113
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	1200	800	31,1	0,311	650	18341,13	1,965	6845,301	0,112
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	1200	800	31,1	0,311	650	19522,10	1,850	6444,544	0,099
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	1200	800	31,1	0,311	650	20200,03	1,790	6235,002	0,093
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	1200	800	31,1	0,311	650	21505,12	1,684	5867,717	0,082
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	1200	800	31,1	0,311	650	21735,27	1,667	5807,390	0,081
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	1600	400	31,1	0,311	650	22431,48	2,156	5632,221	0,076
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21936,88	2,754	5755,553	0,079
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22866,93	2,645	5527,931	0,073
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27072,58	2,244	4689,319	0,053
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27572,04	2,204	4606,329	0,051
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25730,67	2,358	4927,851	0,058
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25316,86	2,395	5006,382	0,060
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25762,01	2,355	4922,004	0,058
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25465,28	2,382	4977,928	0,059
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26553,18	2,286	4778,853	0,055
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28113,65	2,162	4519,593	0,049
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26804,55	2,266	4735,098	0,054
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26498,74	2,291	4788,436	0,055
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26417,46	2,298	4802,814	0,055
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26565,62	2,285	4776,669	0,055
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27638,37	2,199	4595,527	0,051
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27860,41	2,182	4559,738	0,050

15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29568,07	2,058	4302,062	0,044
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31855,91	1,913	3999,273	0,038
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34188,63	1,785	3731,490	0,033
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32421,20	1,881	3930,913	0,037
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36750,75	1,663	3475,866	0,029
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33318,34	1,831	3827,093	0,035
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35185,28	1,736	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36036,74	1,695	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33446,96	1,824	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33857,22	1,803	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33361,86	1,829	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35718,71	1,710	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35923,49	1,701	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35180,51	1,736	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35791,96	1,707	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36050,60	1,695	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	37069,69	1,649	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35339,00	1,728	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34873,59	1,751	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33127,60	1,841	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33652,45	1,813	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29693,20	2,050	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30700,36	1,984	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28941,33	2,102	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27610,26	2,201	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,88	2,190	4578,129	0,050
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27469,39	2,212	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25881,09	2,344	4899,912	0,057
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27908,80	2,178	4552,012	0,050

13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26536,67	2,288	4781,756	0,055
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26769,05	2,268	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28416,14	2,140	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29367,52	2,072	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27754,65	2,190	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27988,01	2,172	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,28	2,191	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28384,71	2,142	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29040,97	2,095	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28354,01	2,145	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28950,38	2,101	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27950,99	2,175	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28867,91	2,107	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32287,08	1,888	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32274,39	1,889	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,900	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,829	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,916	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,968	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,004	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,090	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,137	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,017	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,082	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,168	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,088	4364,677	0,046
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,935	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,885	3939,984	0,037
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,924	4021,624	0,039

13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,876	3920,955	0,037
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,828	3820,774	0,035
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,755	3667,410	0,032
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,747	3651,804	0,032
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,796	3754,010	0,034
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,839	3844,032	0,035
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,836	3836,598	0,035
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,935	4043,989	0,039

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 51 STRATEGIE 3 (2007–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	249,02																
Úhrn bonusu (v g)	8,82																
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	257,84																
Počet zl. slitků (v oz)	8,29																
Počet čistých zl. slitků (v oz)	8																
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	9,04																
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	22,06																
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29																
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0														
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	20746,09	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	9														
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	20746,09	Cenový spread (v %)	9														
		Premium (v %)	10														
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	0	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99														
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	240000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62														

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 52 STRATEGIE 3 (2002–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	1 % z ceny 1 oz (v CZK)	Vklad (v CZK)	Nákup (v CZK)	Poplatek z nákupu aktiva (v CZK)	Hmotnost slitku (v g)	1 % z 1 oz (v g)	Hodnota bonusu z 1 oz zl. slitku (v CZK)	Cena zlatého 1 oz slitku po započtení bonusu (v CZK)	Nákup (v g)	Mezivýpočet pro zjištění bonusových gramů	Bonus (v g)
15.01.2002	284,20	36,26	10305,94	11336,54	1,1	113,37	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10686,54	3,292	11467,345	0,315
15.02.2002	299,85	36,37	10905,54	11996,10	1,1	119,96	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11346,10	3,111	10836,856	0,281
15.03.2002	290,30	35,62	10341,07	11375,17	1,1	113,75	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10725,17	3,281	11428,397	0,312
15.04.2002	300,10	34,15	10248,42	11273,26	1,1	112,73	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10623,26	3,310	11531,717	0,318
15.05.2002	308,30	33,58	10351,79	11386,97	1,1	113,87	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10736,97	3,277	11416,560	0,312
14.06.2002	322,10	32,06	10327,17	11359,89	1,1	113,60	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10709,89	3,285	11443,776	0,313
15.07.2002	319,00	29,29	9344,79	10279,26	1,1	102,79	2000	1200	800	31,1	0,311	650	9629,26	3,631	12646,819	0,383
15.08.2002	312,65	32,00	10004,80	11005,28	1,1	110,05	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10355,28	3,391	11812,512	0,334
13.09.2002	318,80	30,69	9782,38	10760,62	1,1	107,61	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10110,62	3,468	12081,093	0,349
15.10.2002	316,20	31,38	9923,30	10915,64	1,1	109,16	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10265,64	3,419	11909,522	0,339
15.11.2002	319,10	30,47	9721,70	10693,87	1,1	106,94	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10043,87	3,490	12156,496	0,354
13.12.2002	332,20	30,55	10147,71	11162,48	1,1	111,62	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10512,48	3,343	11646,153	0,324
15.01.2003	351,00	30,35	10652,15	11717,36	1,1	117,17	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11067,36	3,185	11094,647	0,294
14.02.2003	354,25	29,08	10300,53	11330,58	1,1	113,31	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10680,58	3,294	11473,376	0,315
14.03.2003	335,20	29,35	9836,78	10820,46	1,1	108,20	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10170,46	3,449	12014,280	0,345
15.04.2003	325,45	29,23	9513,88	10465,27	1,1	104,65	2000	1200	800	31,1	0,311	650	9815,27	3,566	12422,042	0,369
15.05.2003	354,25	27,40	9704,68	10675,15	1,1	106,75	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10025,15	3,496	12177,819	0,355
13.06.2003	353,05	26,58	9385,48	10324,03	1,1	103,24	2000	1200	800	31,1	0,311	650	9674,03	3,615	12591,983	0,379
15.07.2003	348,25	28,14	9798,01	10777,82	1,1	107,78	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10127,82	3,463	12061,814	0,348
15.08.2003	364,50	28,63	10434,18	11477,59	1,1	114,78	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10827,59	3,252	11326,415	0,307
15.09.2003	373,50	28,98	10824,78	11907,25	1,1	119,07	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11257,25	3,134	10917,714	0,285
15.10.2003	373,50	27,44	10248,47	11273,31	1,1	112,73	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10623,31	3,310	11531,659	0,318
14.11.2003	396,70	27,26	10812,85	11894,14	1,1	118,94	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11244,14	3,138	10929,755	0,286
15.12.2003	407,50	26,27	10705,03	11775,53	1,1	117,76	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11125,53	3,169	11039,845	0,292

15.01.2004	412,50	25,82	10648,69	11713,56	1,1	117,14	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11063,56	3,186	11098,252	0,295
13.02.2004	416,00	25,44	10583,46	11641,80	1,1	116,42	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10991,80	3,206	11166,657	0,298
15.03.2004	398,10	27,01	10753,88	11829,26	1,1	118,29	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11179,26	3,155	10989,696	0,289
15.04.2004	398,25	27,00	10751,56	11826,71	1,1	118,27	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11176,71	3,156	10992,067	0,289
14.05.2004	376,50	27,08	10194,49	11213,94	1,1	112,14	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10563,94	3,328	11592,715	0,322
15.06.2004	386,50	26,35	10184,66	11203,13	1,1	112,03	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10553,13	3,331	11603,902	0,322
15.07.2004	403,15	25,36	10223,08	11245,39	1,1	112,45	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10595,39	3,319	11560,297	0,320
13.08.2004	396,75	25,77	10225,83	11248,42	1,1	112,48	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10598,42	3,318	11557,181	0,320
15.09.2004	404,45	25,65	10373,33	11410,67	1,1	114,11	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10760,67	3,271	11392,849	0,311
15.10.2004	420,40	25,35	10655,04	11720,54	1,1	117,21	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11070,54	3,184	11091,637	0,294
15.11.2004	437,60	24,28	10622,74	11685,01	1,1	116,85	2000	1200	800	31,1	0,311	650	11035,01	3,194	11125,361	0,296
15.12.2004	439,00	22,88	10046,08	11050,68	1,1	110,51	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10400,68	3,377	11763,978	0,331
14.01.2005	422,50	23,19	9797,35	10777,09	1,1	107,77	2000	1200	800	31,1	0,311	650	10127,09	3,463	12062,628	0,348
15.02.2005	424,40	23,11	9809,58	10790,54	1,1	107,91	2000	1600	400	31,1	0,311	650	10140,54	4,611	12047,590	0,347
15.03.2005	440,65	22,13	9752,91	10728,20	1,1	107,28	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10078,20	5,798	12117,600	0,351
15.04.2005	424,60	23,38	9928,00	10920,80	1,1	109,21	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10270,80	5,696	11903,893	0,339
13.05.2005	420,00	23,73	9967,44	10964,18	1,1	109,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10314,18	5,673	11856,788	0,336
15.06.2005	428,70	24,81	10636,05	11699,65	1,1	117,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11049,65	5,316	11111,442	0,295
15.07.2005	418,35	25,04	10476,74	11524,41	1,1	115,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10874,41	5,397	11280,401	0,304
15.08.2005	443,50	23,77	10542,44	11596,68	1,1	115,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	10946,68	5,364	11210,103	0,301
15.09.2005	454,80	23,96	10897,92	11987,71	1,1	119,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	11337,71	5,189	10844,440	0,281
14.10.2005	466,00	24,74	11530,24	12683,26	1,1	126,83	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12033,26	4,904	10249,729	0,251
15.11.2005	468,25	25,11	11757,76	12933,53	1,1	129,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12283,53	4,809	10051,391	0,242
15.12.2005	506,25	24,13	12214,80	13436,28	1,1	134,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	12786,28	4,629	9675,297	0,224
13.01.2006	548,25	23,96	13134,43	14447,87	1,1	144,48	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13797,87	4,305	8997,868	0,194
15.02.2006	540,50	23,86	12896,33	14185,96	1,1	141,86	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13535,96	4,385	9163,988	0,201
15.03.2006	556,50	23,91	13305,36	14635,89	1,1	146,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13985,89	4,250	8882,272	0,189
14.04.2006	593,00	23,66	14030,38	15433,42	1,1	154,33	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14783,42	4,030	8423,280	0,170
15.05.2006	687,50	22,09	15186,19	16704,81	1,1	167,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16054,81	3,723	7782,191	0,145



15.06.2006	569,50	22,46	12788,69	14067,56	1,1	140,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13417,56	4,422	9241,118	0,204
14.07.2006	663,25	22,50	14923,13	16415,44	1,1	164,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15765,44	3,789	7919,375	0,150
15.08.2006	625,50	22,08	13812,92	15194,21	1,1	151,94	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14544,21	4,094	8555,892	0,175
15.09.2006	573,60	22,48	12892,81	14182,09	1,1	141,82	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13532,09	4,386	9166,492	0,201
13.10.2006	586,10	22,51	13194,28	14513,71	1,1	145,14	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13863,71	4,286	8957,047	0,192
15.11.2006	617,75	21,97	13573,20	14930,52	1,1	149,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14280,52	4,166	8706,996	0,181
15.12.2006	623,75	21,18	13210,40	14531,44	1,1	145,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13881,44	4,280	8946,119	0,191
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14798,89	1,1	147,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14148,89	4,203	8784,441	0,185
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15742,54	1,1	157,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15092,54	3,951	8257,878	0,163
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	15132,29	1,1	151,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14482,29	4,110	8590,899	0,177
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15479,20	1,1	154,79	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14829,20	4,018	8398,366	0,169
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15349,84	1,1	153,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14699,84	4,052	8469,146	0,172
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15422,11	1,1	154,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14772,11	4,033	8429,458	0,170
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	15061,83	1,1	150,62	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14411,83	4,130	8631,087	0,178
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	15208,70	1,1	152,09	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14558,70	4,090	8547,741	0,175
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15638,35	1,1	156,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14988,35	3,977	8312,897	0,165
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	16150,45	1,1	161,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15500,45	3,851	8049,310	0,155
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15880,16	1,1	158,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15230,16	3,917	8186,316	0,160
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15806,66	1,1	158,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15156,66	3,935	8224,382	0,162
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17469,80	1,1	174,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16819,80	3,560	7441,414	0,132
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	17257,47	1,1	172,57	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16607,47	3,604	7532,968	0,136
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17758,74	1,1	177,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17108,74	3,503	7320,340	0,128
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	16035,31	1,1	160,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15385,31	3,879	8107,111	0,157
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15683,52	1,1	156,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15033,52	3,966	8288,957	0,164
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	15027,27	1,1	150,27	2000	2000	0	31,1	0,311	650	14377,27	4,139	8650,942	0,179
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15853,60	1,1	158,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15203,60	3,923	8200,031	0,161
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14379,66	1,1	143,80	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13729,66	4,326	9040,549	0,196
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14634,87	1,1	146,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	13984,87	4,250	8882,896	0,189
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16925,26	1,1	169,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16275,26	3,675	7680,826	0,141

14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16446,64	1,1	164,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	15796,64	3,782	7904,348	0,149
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17588,68	1,1	175,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	16938,68	3,536	7391,118	0,131
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18586,26	1,1	185,86	2000	2000	0	31,1	0,311	650	17936,26	3,347	6994,414	0,117
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22932,38	1,1	229,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22282,38	2,712	5668,840	0,077
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	21031,54	1,1	210,32	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20381,54	2,957	6181,192	0,091
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19995,02	1,1	199,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19345,02	3,111	6501,619	0,101
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	20435,71	1,1	204,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19785,71	3,044	6361,414	0,097
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19869,60	1,1	198,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19219,60	3,130	6542,657	0,102
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18959,33	1,1	189,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18309,33	3,281	6856,784	0,112
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18882,45	1,1	188,82	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18232,45	3,294	6884,701	0,113
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18991,13	1,1	189,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	18341,13	3,275	6845,301	0,112
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	20172,10	1,1	201,72	2000	2000	0	31,1	0,311	650	19522,10	3,083	6444,544	0,099
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20850,03	1,1	208,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	20200,03	2,983	6235,002	0,093
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	22155,12	1,1	221,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21505,12	2,807	5867,717	0,082
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	22385,27	1,1	223,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21735,27	2,779	5807,390	0,081
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	23081,48	1,1	230,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22431,48	2,695	5632,221	0,076
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22586,88	1,1	225,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	21936,88	2,754	5755,553	0,079
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	23516,93	1,1	235,17	2000	2000	0	31,1	0,311	650	22866,93	2,645	5527,931	0,073
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27722,58	1,1	277,23	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27072,58	2,244	4689,319	0,053
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	28222,04	1,1	282,22	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27572,04	2,204	4606,329	0,051
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	26380,67	1,1	263,81	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25730,67	2,358	4927,851	0,058
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25966,86	1,1	259,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25316,86	2,395	5006,382	0,060
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	26412,01	1,1	264,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25762,01	2,355	4922,004	0,058
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	26115,28	1,1	261,15	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25465,28	2,382	4977,928	0,059
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	27203,18	1,1	272,03	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26553,18	2,286	4778,853	0,055
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28763,65	1,1	287,64	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28113,65	2,162	4519,593	0,049
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	27454,55	1,1	274,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26804,55	2,266	4735,098	0,054
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	27148,74	1,1	271,49	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26498,74	2,291	4788,436	0,055
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	27067,46	1,1	270,67	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26417,46	2,298	4802,814	0,055

15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	27215,62	1,1	272,16	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26565,62	2,285	4776,669	0,055
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	28288,37	1,1	282,88	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27638,37	2,199	4595,527	0,051
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	28510,41	1,1	285,10	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27860,41	2,182	4559,738	0,050
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	30218,07	1,1	302,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29568,07	2,058	4302,062	0,044
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	32505,91	1,1	325,06	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31855,91	1,913	3999,273	0,038
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34838,63	1,1	348,39	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34188,63	1,785	3731,490	0,033
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	33071,20	1,1	330,71	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32421,20	1,881	3930,913	0,037
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	37400,75	1,1	374,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36750,75	1,663	3475,866	0,029
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33968,34	1,1	339,68	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33318,34	1,831	3827,093	0,035
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35835,28	1,1	358,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35185,28	1,736	3627,710	0,031
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	36686,74	1,1	366,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36036,74	1,695	3543,514	0,030
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	34096,96	1,1	340,97	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33446,96	1,824	3812,657	0,035
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	34507,22	1,1	345,07	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33857,22	1,803	3767,328	0,034
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	34011,86	1,1	340,12	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33361,86	1,829	3822,196	0,035
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	36368,71	1,1	363,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35718,71	1,710	3574,501	0,031
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	36573,49	1,1	365,73	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35923,49	1,701	3554,487	0,030
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35830,51	1,1	358,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35180,51	1,736	3628,193	0,031
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	36441,96	1,1	364,42	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35791,96	1,707	3567,316	0,030
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	36700,60	1,1	367,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	36050,60	1,695	3542,176	0,030
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	37719,69	1,1	377,20	2000	2000	0	31,1	0,311	650	37069,69	1,649	3446,476	0,028
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35989,00	1,1	359,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	35339,00	1,728	3612,215	0,031
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	35523,59	1,1	355,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34873,59	1,751	3659,541	0,032
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33777,60	1,1	337,78	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33127,60	1,841	3848,704	0,035
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	34302,45	1,1	343,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33652,45	1,813	3789,817	0,034
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	30343,20	1,1	303,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29693,20	2,050	4284,320	0,044
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	31350,36	1,1	313,50	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30700,36	1,984	4146,682	0,041
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	29591,33	1,1	295,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28941,33	2,102	4393,179	0,046
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	28260,26	1,1	282,60	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27610,26	2,201	4600,099	0,051
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	28395,88	1,1	283,96	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,88	2,190	4578,129	0,050

13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	28119,39	1,1	281,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27469,39	2,212	4623,145	0,051
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	26531,09	1,1	265,31	2000	2000	0	31,1	0,311	650	25881,09	2,344	4899,912	0,057
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	28558,80	1,1	285,59	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27908,80	2,178	4552,012	0,050
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	27186,67	1,1	271,87	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26536,67	2,288	4781,756	0,055
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	27419,05	1,1	274,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	26769,05	2,268	4741,229	0,054
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	29066,14	1,1	290,66	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28416,14	2,140	4472,559	0,048
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	30017,52	1,1	300,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29367,52	2,072	4330,804	0,045
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	28404,65	1,1	284,05	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27754,65	2,190	4576,715	0,050
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	28638,01	1,1	286,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27988,01	2,172	4539,421	0,049
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	28395,28	1,1	283,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27745,28	2,191	4578,225	0,050
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	29034,71	1,1	290,35	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28384,71	2,142	4477,400	0,048
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29690,97	1,1	296,91	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29040,97	2,095	4378,435	0,046
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	29004,01	1,1	290,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28354,01	2,145	4482,139	0,048
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	29600,38	1,1	296,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28950,38	2,101	4391,835	0,046
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	28600,99	1,1	286,01	2000	2000	0	31,1	0,311	650	27950,99	2,175	4545,298	0,049
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	29517,91	1,1	295,18	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28867,91	2,107	4404,105	0,046
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32937,08	1,1	329,37	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32287,08	1,888	3946,920	0,037
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32924,39	1,1	329,24	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32274,39	1,889	3948,441	0,037
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	32734,31	1,1	327,34	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32084,31	1,900	3971,368	0,038
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	34000,16	1,1	340,00	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33350,16	1,829	3823,512	0,035
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	32469,57	1,1	324,70	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31819,57	1,916	4003,749	0,038
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	31603,51	1,1	316,04	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30953,51	1,968	4113,467	0,040
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	31036,02	1,1	310,36	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30386,02	2,004	4188,681	0,042
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29754,28	1,1	297,54	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29104,28	2,090	4369,119	0,046
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	29102,19	1,1	291,02	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28452,19	2,137	4467,018	0,048
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30843,44	1,1	308,43	2000	2000	0	31,1	0,311	650	30193,44	2,017	4214,835	0,042
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29868,54	1,1	298,69	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29218,54	2,082	4352,405	0,045
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28689,16	1,1	286,89	2000	2000	0	31,1	0,311	650	28039,16	2,168	4531,328	0,049
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29784,56	1,1	297,85	2000	2000	0	31,1	0,311	650	29134,56	2,088	4364,677	0,046

15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	32138,36	1,1	321,38	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31488,36	1,935	4045,010	0,039
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32995,05	1,1	329,95	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32345,05	1,885	3939,984	0,037
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	32325,25	1,1	323,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31675,25	1,924	4021,624	0,039
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	33155,19	1,1	331,55	2000	2000	0	31,1	0,311	650	32505,19	1,876	3920,955	0,037
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	34024,52	1,1	340,25	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33374,52	1,828	3820,774	0,035
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	35447,35	1,1	354,47	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34797,35	1,755	3667,410	0,032
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	35598,84	1,1	355,99	2000	2000	0	31,1	0,311	650	34948,84	1,747	3651,804	0,032
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	34629,63	1,1	346,30	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33979,63	1,796	3754,010	0,034
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33818,65	1,1	338,19	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33168,65	1,839	3844,032	0,035
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33884,19	1,1	338,84	2000	2000	0	31,1	0,311	650	33234,19	1,836	3836,598	0,035
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	32146,47	1,1	321,46	2000	2000	0	31,1	0,311	650	31496,47	1,935	4043,989	0,039

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 53 STRATEGIE 3 (2002–2016) – výsledky

Celkové množství nakoupeného zlata (v g)	533,61						
Úhrn bonusu (v g)	26,15						
Celkové množství nakoupeného zlata vč. bonusu (v g)	559,75						
Počet zl. slitků (v oz)	18,00						
Počet čistých zl. slitků (v oz)	18						
Zůstatek nakoupeného zlata (v g)	31,05						
Nutno dokoupit zlato do výše 1 oz (v g)	0,05						
Výkupní cena zlata k 15.12.2016 (v CZK)	29253,29						
Cena za gram zlata k 15.12.2016 (v CZK)	940,62	Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0 30000	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Nutno nakoupit zlato k 15.12.2016 (v CZK)	42,65	Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	19	360042,65			
Mimořádná nákup vč. poplatku (v CZK)	42,65	Cenový spread (v %)	9	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
		Premium (v %)	10				
Výše poplatku z mimořádného nákupu (v CZK)	0	Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29884,81	537926,59	177883,94	49,41
Úhrn vkladů bez mimoř. vkladu (v CZK)	360000	Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	28003,63	504065,25	144022,60	40,00

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 54 STRATEGIE 4 (2012–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35020,84	1,075	2000	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	35852,95	1,075	4000	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	33322,02	1,075	6000	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	33722,96	1,075	8000	-	-
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	33238,86	1,075	10000	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	35542,15	1,075	12000	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	35742,27	1,075	14000	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35016,18	1,075	16000	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	35613,73	1,075	18000	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	35866,50	1,075	20000	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	36862,43	1,075	22000	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35171,07	1,075	24000	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	34716,23	1,075	26000	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33009,93	1,075	28000	-	-
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	33522,85	1,075	30000	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	29653,58	1,075	32000	29653,58	1
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	30637,85	1,075	4346,42	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	28918,80	1,075	6346,42	-	-
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	27617,98	1,075	8346,42	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	27750,52	1,075	10346,42	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	27480,31	1,075	12346,42	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	25928,11	1,075	14346,42	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	27909,74	1,075	16346,42	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	26568,79	1,075	18346,42	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	26795,89	1,075	20346,42	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	28405,54	1,075	22346,42	-	-
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	29335,30	1,075	24346,42	-	-
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	27759,09	1,075	26346,42	-	-
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	27987,15	1,075	28346,42	27987,15	1
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	27749,94	1,075	2359,27	-	-
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	28374,83	1,075	4359,27	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29016,18	1,075	6359,27	-	-
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	28344,83	1,075	8359,27	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	28927,65	1,075	10359,27	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	27950,97	1,075	12359,27	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	28847,05	1,075	14359,27	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32188,51	1,075	16359,27	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32176,11	1,075	18359,27	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	31990,35	1,075	20359,27	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	33227,42	1,075	22359,27	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	31731,63	1,075	24359,27	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	30885,25	1,075	26359,27	-	-
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	30330,66	1,075	28359,27	-	-

14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29078,05	1,075	30359,27	29078,05	1
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	28440,78	1,075	3281,21	-	-
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30142,45	1,075	5281,21	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29189,71	1,075	7281,21	-	-
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28037,13	1,075	9281,21	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29107,64	1,075	11281,21	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	31407,94	1,075	13281,21	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32245,17	1,075	15281,21	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	31590,59	1,075	17281,21	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	32401,66	1,075	19281,21	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	33251,23	1,075	21281,21	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	34641,73	1,075	23281,21	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	34789,78	1,075	25281,21	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	33842,59	1,075	27281,21	-	-
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33050,05	1,075	29281,21	-	-
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33114,09	1,075	31281,21	-	-
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	31415,87	1,075	33281,21	31415,87	1

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 55 STRATEGIE 4 (2012–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	120000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slitků (v CZK)	118134,66				
Finanční zůstatek (v CZK)	1865,34				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	4				
Cenový spread (v %)	10	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
Premium (v %)	11				
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	28624,45	114497,79	-3636,87	-3,03
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	26822,60	107290,40	-10844,26	-9,04

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)



Tabulka 56 STRATEGIE 4 (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14462,55	1,075	2000	-	-
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15384,76	1,075	4000	-	-
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	14788,38	1,075	6000	-	-
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15127,40	1,075	8000	-	-
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15000,98	1,075	10000	-	-
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15071,61	1,075	12000	-	-
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	14719,52	1,075	14000	-	-
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	14863,04	1,075	16000	14863,04	1
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15282,93	1,075	3136,96	-	-
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	15783,40	1,075	5136,96	-	-
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15519,25	1,075	7136,96	-	-
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15447,42	1,075	9136,96	-	-
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17072,76	1,075	11136,96	-	-
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	16865,26	1,075	13136,96	-	-
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17355,13	1,075	15136,96	-	-
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	15670,87	1,075	17136,96	15670,87	1
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15327,07	1,075	3466,09	-	-
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	14685,74	1,075	5466,09	-	-
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15493,29	1,075	7466,09	-	-
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14052,85	1,075	9466,09	-	-
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14302,26	1,075	11466,09	-	-
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16540,60	1,075	13466,09	-	-
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16072,86	1,075	15466,09	-	-
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17188,94	1,075	17466,09	17188,94	1
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18163,85	1,075	2277,15	-	-
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22411,19	1,075	4277,15	-	-
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	20553,55	1,075	6277,15	-	-
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19540,59	1,075	8277,15	-	-
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	19971,26	1,075	10277,15	-	-
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19418,02	1,075	12277,15	-	-
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18528,43	1,075	14277,15	-	-
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18453,30	1,075	16277,15	-	-
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18559,51	1,075	18277,15	-	-
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	19713,65	1,075	20277,15	19713,65	1
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20376,17	1,075	2563,51	-	-
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	21651,60	1,075	4563,51	-	-
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	21876,52	1,075	6563,51	-	-
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	22556,90	1,075	8563,51	-	-
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22073,54	1,075	10563,51	-	-
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	22982,46	1,075	12563,51	-	-
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27092,52	1,075	14563,51	-	-
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	27580,63	1,075	16563,51	-	-
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	25781,11	1,075	18563,51	-	-
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25376,70	1,075	20563,51	-	-

15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	25811,74	1,075	22563,51	-	-
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	25521,76	1,075	24563,51	-	-
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	26584,93	1,075	26563,51	-	-
16.11.2010	1349,00	18,08	24388,57	26217,71	1,075	-	26217,71	1
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28109,93	1,075	2345,79	-	-
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	26830,59	1,075	4345,79	-	-
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	26531,72	1,075	6345,79	-	-
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	26452,29	1,075	8345,79	-	-
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	26597,08	1,075	10345,79	-	-
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	27645,46	1,075	12345,79	-	-
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	27862,45	1,075	14345,79	-	-
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	29531,29	1,075	16345,79	-	-
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	31767,14	1,075	18345,79	-	-
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34046,85	1,075	20345,79	-	-
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	32319,58	1,075	22345,79	-	-
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	36550,73	1,075	24345,79	-	-
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33196,33	1,075	26345,79	-	-
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35020,84	1,075	28345,79	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	35852,95	1,075	30345,79	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	33322,02	1,075	32345,79	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	33722,96	1,075	34345,79	33722,96	1
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	33238,86	1,075	2622,83	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	35542,15	1,075	4622,83	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	35742,27	1,075	6622,83	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35016,18	1,075	8622,83	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	35613,73	1,075	10622,83	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	35866,50	1,075	12622,83	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	36862,43	1,075	14622,83	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35171,07	1,075	16622,83	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	34716,23	1,075	18622,83	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33009,93	1,075	20622,83	-	-
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	33522,85	1,075	22622,83	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	29653,58	1,075	24622,83	-	-
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	30637,85	1,075	26622,83	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	28918,80	1,075	28622,83	-	-
18.06.2013	1366,75	19,20	26238,87	28206,78	1,075		28206,78	1
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	27617,98	1,075	2416,05	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	27750,52	1,075	4416,05	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	27480,31	1,075	6416,05	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	25928,11	1,075	8416,05	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	27909,74	1,075	10416,05	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	26568,79	1,075	12416,05	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	26795,89	1,075	14416,05	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	28405,54	1,075	16416,05	-	-
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	29335,30	1,075	18416,05	-	-
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	27759,09	1,075	20416,05	-	-
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	27987,15	1,075	22416,05	-	-

13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	27749,94	1,075	24416,05	-	-
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	28374,83	1,075	26416,05	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29016,18	1,075	28416,05	-	-
12.09.2014	1231,50	21,34	26283,90	28255,20	1,075	-	28255,20	1
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	28344,83	1,075	2160,86	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	28927,65	1,075	4160,86	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	27950,97	1,075	6160,86	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	28847,05	1,075	8160,86	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32188,51	1,075	10160,86	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32176,11	1,075	12160,86	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	31990,35	1,075	14160,86	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	33227,42	1,075	16160,86	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	31731,63	1,075	18160,86	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	30885,25	1,075	20160,86	-	-
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	30330,66	1,075	22160,86	-	-
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29078,05	1,075	24160,86	-	-
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	28440,78	1,075	26160,86	-	-
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30142,45	1,075	28160,86	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29189,71	1,075	30160,86	29189,71	1
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28037,13	1,075	2971,14	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29107,64	1,075	4971,14	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	31407,94	1,075	6971,14	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32245,17	1,075	8971,14	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	31590,59	1,075	10971,14	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	32401,66	1,075	12971,14	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	33251,23	1,075	14971,14	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	34641,73	1,075	16971,14	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	34789,78	1,075	18971,14	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	33842,59	1,075	20971,14	-	-
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33050,05	1,075	22971,14	-	-
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33114,09	1,075	24971,14	-	-
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	31415,87	1,075	26971,14	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 57 STRATEGIE 4 (2007–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	240000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slitků (v CZK)	213028,86				
Finanční zůstatek (v CZK)	26971,14				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0				
	0				
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	9				
Cenový spread (v %)	10				
Premium (v %)	11				
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	28624,45	257620,03	44591,17	18,58
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	26822,60	241403,39	28374,53	11,82

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 58 STRATEGIE 4 (2002–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
15.01.2002	284,20	36,26	10305,94	11078,89	1,075	2000	-	-
15.02.2002	299,85	36,37	10905,54	11723,46	1,075	4000	-	-
15.03.2002	290,30	35,62	10341,07	11116,65	1,075	6000	-	-
15.04.2002	300,10	34,15	10248,42	11017,05	1,075	8000	-	-
15.05.2002	308,30	33,58	10351,79	11128,17	1,075	10000	-	-
14.06.2002	322,10	32,06	10327,17	11101,71	1,075	12000	11101,71	1
15.07.2002	319,00	29,29	9344,79	10045,64	1,075	2898,29	-	-
15.08.2002	312,65	32,00	10004,80	10755,16	1,075	4898,29	-	-
13.09.2002	318,80	30,69	9782,38	10516,06	1,075	6898,29	-	-
15.10.2002	316,20	31,38	9923,30	10667,55	1,075	8898,29	-	-
15.11.2002	319,10	30,47	9721,70	10450,83	1,075	10898,29	10450,83	1
13.12.2002	332,20	30,55	10147,71	10908,79	1,075	2447,46	-	-
15.01.2003	351,00	30,35	10652,15	11451,06	1,075	4447,46	-	-
14.02.2003	354,25	29,08	10300,53	11073,07	1,075	6447,46	-	-
14.03.2003	335,20	29,35	9836,78	10574,54	1,075	8447,46	-	-
15.04.2003	325,45	29,23	9513,88	10227,42	1,075	10447,46	10227,42	1
15.05.2003	354,25	27,40	9704,68	10432,53	1,075	2220,04	-	-
13.06.2003	353,05	26,58	9385,48	10089,39	1,075	4220,04	-	-
15.07.2003	348,25	28,14	9798,01	10532,86	1,075	6220,04	-	-
15.08.2003	364,50	28,63	10434,18	11216,74	1,075	8220,04	-	-
15.09.2003	373,50	28,98	10824,78	11636,64	1,075	10220,04	-	-
15.10.2003	373,50	27,44	10248,47	11017,10	1,075	12220,04	11017,10	1
14.11.2003	396,70	27,26	10812,85	11623,82	1,075	3202,94	-	-
15.12.2003	407,50	26,27	10705,03	11507,90	1,075	5202,94	-	-
15.01.2004	412,50	25,82	10648,69	11447,34	1,075	7202,94	-	-
13.02.2004	416,00	25,44	10583,46	11377,22	1,075	9202,94	-	-
15.03.2004	398,10	27,01	10753,88	11560,42	1,075	11202,94	-	-
15.04.2004	398,25	27,00	10751,56	11557,92	1,075	13202,94	11557,92	1
14.05.2004	376,50	27,08	10194,49	10959,08	1,075	3645,02	-	-
15.06.2004	386,50	26,35	10184,66	10948,51	1,075	5645,02	-	-
15.07.2004	403,15	25,36	10223,08	10989,81	1,075	7645,02	-	-
13.08.2004	396,75	25,77	10225,83	10992,77	1,075	9645,02	-	-
15.09.2004	404,45	25,65	10373,33	11151,33	1,075	11645,02	11151,33	1
15.10.2004	420,40	25,35	10655,04	11454,17	1,075	2493,69	-	-
15.11.2004	437,60	24,28	10622,74	11419,45	1,075	4493,69	-	-
15.12.2004	439,00	22,88	10046,08	10799,53	1,075	6493,69	-	-
14.01.2005	422,50	23,19	9797,35	10532,15	1,075	8493,69	-	-
15.02.2005	424,40	23,11	9809,58	10545,30	1,075	10493,69	-	-
16.02.2005	423,10	23,05	9754,15	10485,71	1,075	-	10485,71	1
15.03.2005	440,65	22,13	9752,91	10484,37	1,075	2007,98	-	-
15.04.2005	424,60	23,38	9928,00	10672,60	1,075	4007,98	-	-
13.05.2005	420,00	23,73	9967,44	10715,00	1,075	6007,98	-	-
15.06.2005	428,70	24,81	10636,05	11433,75	1,075	8007,98	-	-
15.07.2005	418,35	25,04	10476,74	11262,49	1,075	10007,98	-	-

15.08.2005	443,50	23,77	10542,44	11333,12	1,075	12007,98	11333,12	-
15.09.2005	454,80	23,96	10897,92	11715,26	1,075	2674,86	-	-
14.10.2005	466,00	24,74	11530,24	12395,01	1,075	4674,86	-	-
15.11.2005	468,25	25,11	11757,76	12639,59	1,075	6674,86	-	-
15.12.2005	506,25	24,13	12214,80	13130,91	1,075	8674,86	-	-
13.01.2006	548,25	23,96	13134,43	14119,51	1,075	10674,86	-	-
15.02.2006	540,50	23,86	12896,33	13863,55	1,075	12674,86	-	-
15.03.2006	556,50	23,91	13305,36	14303,26	1,075	14674,86	14303,26	1
14.04.2006	593,00	23,66	14030,38	15082,66	1,075	2371,60	-	-
15.05.2006	687,50	22,09	15186,19	16325,15	1,075	4371,60	-	-
15.06.2006	569,50	22,46	12788,69	13747,84	1,075	6371,60	-	-
14.07.2006	663,25	22,50	14923,13	16042,36	1,075	8371,60	-	-
15.08.2006	625,50	22,08	13812,92	14848,89	1,075	10371,60	-	-
15.09.2006	573,60	22,48	12892,81	13859,77	1,075	12371,60	-	-
13.10.2006	586,10	22,51	13194,28	14183,85	1,075	14371,60	14183,85	1
15.11.2006	617,75	21,97	13573,20	14591,19	1,075	2187,74	-	-
15.12.2006	623,75	21,18	13210,40	14201,18	1,075	4187,74	-	-
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	14462,55	1,075	6187,74	-	-
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	15384,76	1,075	8187,74	-	-
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	14788,38	1,075	10187,74	-	-
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	15127,40	1,075	12187,74	-	-
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	15000,98	1,075	14187,74	-	-
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	15071,61	1,075	16187,74	15071,61	1
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	14719,52	1,075	3116,14	-	-
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	14863,04	1,075	5116,14	-	-
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	15282,93	1,075	7116,14	-	-
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	15783,40	1,075	9116,14	-	-
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	15519,25	1,075	11116,14	-	-
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	15447,42	1,075	13116,14	-	-
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	17072,76	1,075	15116,14	-	-
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	16865,26	1,075	17116,14	16865,26	1
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	17355,13	1,075	2250,88	-	-
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	15670,87	1,075	4250,88	-	-
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	15327,07	1,075	6250,88	-	-
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	14685,74	1,075	8250,88	-	-
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	15493,29	1,075	10250,88	-	-
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	14052,85	1,075	12250,88	-	-
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	14302,26	1,075	14250,88	13304,43	1
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	16540,60	1,075	2946,45	-	-
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	16072,86	1,075	4946,45	-	-
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	17188,94	1,075	6946,45	-	-
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	18163,85	1,075	8946,45	-	-
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	22411,19	1,075	10946,45	-	-
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	20553,55	1,075	12946,45	-	-
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	19540,59	1,075	14946,45	-	-
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	19971,26	1,075	16946,45	-	-
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	19418,02	1,075	18946,45	-	-

22.06.2009	919,25	18,77	17257,08	18551,36	1,075	-	18551,36	1
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	18528,43	1,075	2395,09	-	-
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	18453,30	1,075	4395,09	-	-
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	18559,51	1,075	6395,09	-	-
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	19713,65	1,075	8395,09	-	-
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	20376,17	1,075	10395,09	-	-
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	21651,60	1,075	12395,09	-	-
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	21876,52	1,075	14395,09	-	-
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	22556,90	1,075	16395,09	-	-
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	22073,54	1,075	18395,09	-	-
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	22982,46	1,075	20395,09	-	-
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	27092,52	1,075	22395,09	-	-
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	27580,63	1,075	24395,09	-	-
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	25781,11	1,075	26395,09	25781,11	1
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	25376,70	1,075	2613,99	-	-
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	25811,74	1,075	4613,99	-	-
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	25521,76	1,075	6613,99	-	-
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	26584,93	1,075	8613,99	-	-
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	28109,93	1,075	10613,99	-	-
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	26830,59	1,075	12613,99	-	-
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	26531,72	1,075	14613,99	-	-
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	26452,29	1,075	16613,99	-	-
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	26597,08	1,075	18613,99	-	-
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	27645,46	1,075	20613,99	-	-
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	27862,45	1,075	22613,99	-	-
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	29531,29	1,075	24613,99	-	-
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	31767,14	1,075	26613,99	-	-
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	34046,85	1,075	28613,99	-	-
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	32319,58	1,075	30613,99	-	-
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	36550,73	1,075	32613,99	-	-
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	33196,33	1,075	34613,99	33196,33	1
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	35020,84	1,075	3417,66	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	35852,95	1,075	5417,66	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	33322,02	1,075	7417,66	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	33722,96	1,075	9417,66	-	-
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	33238,86	1,075	11417,66	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	35542,15	1,075	13417,66	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	35742,27	1,075	15417,66	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	35016,18	1,075	17417,66	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	35613,73	1,075	19417,66	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	35866,50	1,075	21417,66	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	36862,43	1,075	23417,66	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	35171,07	1,075	25417,66	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	34716,23	1,075	27417,66	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	33009,93	1,075	29417,66	-	-
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	33522,85	1,075	31417,66	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	29653,58	1,075	33417,66	29653,58	1

15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	30637,85	1,075	5764,07	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	28918,80	1,075	7764,07	-	-
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	27617,98	1,075	9764,07	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	27750,52	1,075	11764,07	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	27480,31	1,075	13764,07	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	25928,11	1,075	15764,07	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	27909,74	1,075	17764,07	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	26568,79	1,075	19764,07	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	26795,89	1,075	21764,07	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	28405,54	1,075	23764,07	-	-
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	29335,30	1,075	25764,07	-	-
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	27759,09	1,075	27764,07	27759,09	1
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	27987,15	1,075	2004,98	-	-
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	27749,94	1,075	4004,98	-	-
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	28374,83	1,075	6004,98	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	29016,18	1,075	8004,98	-	-
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	28344,83	1,075	10004,98	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	28927,65	1,075	12004,98	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	27950,97	1,075	14004,98	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	28847,05	1,075	16004,98	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	32188,51	1,075	18004,98	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	32176,11	1,075	20004,98	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	31990,35	1,075	22004,98	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	33227,42	1,075	24004,98	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	31731,63	1,075	26004,98	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	30885,25	1,075	28004,98	-	-
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	30330,66	1,075	30004,98	-	-
20.07.2015	1104,60	24,94	27548,72	29614,88	1,075	-	29614,88	1
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	29078,05	1,075	2390,10	-	-
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	28440,78	1,075	4390,10	-	-
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	30142,45	1,075	6390,10	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	29189,71	1,075	8390,10	-	-
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	28037,13	1,075	10390,10	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	29107,64	1,075	12390,10	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	31407,94	1,075	14390,10	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	32245,17	1,075	16390,10	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	31590,59	1,075	18390,10	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	32401,66	1,075	20390,10	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	33251,23	1,075	22390,10	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	34641,73	1,075	24390,10	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	34789,78	1,075	26390,10	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	33842,59	1,075	28390,10	-	-
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	33050,05	1,075	30390,10	-	-
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	33114,09	1,075	32390,10	-	-
30.11.2016	1178,10	25,46	29988,54	32237,68	1,075	-	32237,68	1
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	31415,87	1,075	2152,43	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 59 STRATEGIE 4 (2002–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	360000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slítků (v CZK)	357847,57				
Finanční zůstatek (v CZK)	2152,43				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0 0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slítků (ks)	20	3600000			
Cenový spread (v %)	10	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
Premium (v %)	11				
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	28624,45	572488,95	214641,37	59,62
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	26822,60	536451,98	178604,40	49,61

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 60 STRATEGIE 5 (2012-2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	32675,26	1,003	2000	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	33451,64	1,003	4000	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	31090,22	1,003	6000	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	31464,31	1,003	8000	-	-
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	31012,63	1,003	10000	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	33161,65	1,003	12000	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	33348,37	1,003	14000	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	32670,91	1,003	16000	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	33228,44	1,003	18000	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	33464,28	1,003	20000	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	34393,50	1,003	22000	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	32815,42	1,003	24000	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	32391,05	1,003	26000	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	30799,03	1,003	28000	-	-
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	31277,60	1,003	30000	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	27667,48	1,003	32000	27667,48	1
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	28585,83	1,003	6332,52	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	26981,91	1,003	8332,52	-	-
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	25768,22	1,003	10332,52	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	25891,88	1,003	12332,52	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	25639,77	1,003	14332,52	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	24191,53	1,003	16332,52	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	26040,43	1,003	18332,52	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	24789,30	1,003	20332,52	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	25001,19	1,003	22332,52	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	26503,03	1,003	24332,52	-	-
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	27370,52	1,003	26332,52	-	-
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	25899,88	1,003	28332,52	25899,88	1
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	26112,66	1,003	4432,64	-	-
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	25891,34	1,003	6432,64	-	-



15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	26474,38	1,003	8432,64	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	27072,77	1,003	10432,64	-	-
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	26446,38	1,003	12432,64	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	26990,17	1,003	14432,64	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	26078,90	1,003	16432,64	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	26914,97	1,003	18432,64	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	30032,63	1,003	20432,64	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	30021,06	1,003	22432,64	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	29847,74	1,003	24432,64	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	31001,96	1,003	26432,64	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	29606,35	1,003	28432,64	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	28816,66	1,003	30432,64	28816,66	1
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	28299,21	1,003	3615,98	-	-
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	27130,50	1,003	5615,98	-	-
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	26535,91	1,003	7615,98	-	-
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	28123,61	1,003	9615,98	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	27234,68	1,003	11615,98	-	-
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	26159,30	1,003	13615,98	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	27158,11	1,003	15615,98	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	29304,34	1,003	17615,98	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	30085,49	1,003	19615,98	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	29474,75	1,003	21615,98	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	30231,50	1,003	23615,98	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	31024,17	1,003	25615,98	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	32321,54	1,003	27615,98	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	32459,67	1,003	29615,98	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	31575,93	1,003	31615,98	31575,93	1
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	30836,46	1,003	2040,05	-	-
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	30896,22	1,003	4040,05	-	-
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	29311,74	1,003	6040,05	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 61 STRATEGIE 5 (2012–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	120000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slitků (v CZK)	113959,95				
Finanční zůstatek (v CZK)	6040,05				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	4				
Cenový spread (v %)	3,5	1200000			
Premium (v %)	3	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29407,00	123668,04	3668,04	3,06
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	27555,89	116263,61	-3736,39	-3,11

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 62 STRATEGIE 5 (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	13493,90	1,003	2000	-	-
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	14354,34	1,003	4000	-	-
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	13797,90	1,003	6000	-	-
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	14114,22	1,003	8000	-	-
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	13996,26	1,003	10000	-	-
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	14062,16	1,003	12000	-	-
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	13733,65	1,003	14000	13733,65	1
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	13867,57	1,003	2266,35	-	-
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	14259,33	1,003	4266,35	-	-
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	14726,28	1,003	6266,35	-	-
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	14479,82	1,003	8266,35	-	-
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	14412,80	1,003	10266,35	-	-
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	15929,28	1,003	12266,35	-	-
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	15735,68	1,003	14266,35	-	-
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	16192,74	1,003	16266,35	16192,74	1
15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	14621,28	1,003	2073,61	-	-
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	14300,52	1,003	4073,61	-	-
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	13702,13	1,003	6073,61	-	-
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	14455,60	1,003	8073,61	-	-
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	13111,63	1,003	10073,61	-	-
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	13344,34	1,003	12073,61	-	-
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	15432,76	1,003	14073,61	-	-
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	14996,35	1,003	16073,61	14996,35	1
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	16037,68	1,003	3077,26	-	-
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	16947,29	1,003	5077,26	-	-
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	20910,16	1,003	7077,26	-	-
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	19176,94	1,003	9077,26	-	-
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	18231,82	1,003	11077,26	-	-
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	18633,65	1,003	13077,26	-	-
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	18117,47	1,003	15077,26	-	-
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	17287,46	1,003	17077,26	-	-
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	17217,36	1,003	19077,26	17217,36	1
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	17316,46	1,003	3859,90	-	-
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	18393,29	1,003	5859,90	-	-
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	19011,44	1,003	7859,90	-	-
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	20201,45	1,003	9859,90	-	-
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	20411,30	1,003	11859,90	-	-
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	21046,11	1,003	13859,90	-	-
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	20595,13	1,003	15859,90	-	-
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	21443,17	1,003	17859,90	-	-
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	25277,95	1,003	19859,90	-	-

15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	25733,37	1,003	21859,90	-	-
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	24054,37	1,003	23859,90	-	-
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	23677,05	1,003	25859,90	23677,05	1
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	24082,95	1,003	4182,84	-	-
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	23812,39	1,003	6182,84	-	-
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	24804,35	1,003	8182,84	-	-
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	26227,22	1,003	10182,84	-	-
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	25033,56	1,003	12182,84	-	-
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	24754,71	1,003	14182,84	-	-
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	24680,61	1,003	16182,84	-	-
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	24815,69	1,003	18182,84	-	-
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	25793,85	1,003	20182,84	-	-
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	25996,31	1,003	22182,84	-	-
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	27553,38	1,003	24182,84	-	-
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	29639,48	1,003	26182,84	-	-
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	31766,50	1,003	28182,84	-	-
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	30154,92	1,003	30182,84	30154,92	1
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	34102,68	1,003	2027,92	-	-
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	30972,95	1,003	4027,92	-	-
13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	32675,26	1,003	6027,92	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	33451,64	1,003	8027,92	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	31090,22	1,003	10027,92	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	31464,31	1,003	12027,92	-	-
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	31012,63	1,003	14027,92	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	33161,65	1,003	16027,92	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	33348,37	1,003	18027,92	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	32670,91	1,003	20027,92	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	33228,44	1,003	22027,92	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	33464,28	1,003	24027,92	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	34393,50	1,003	26027,92	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	32815,42	1,003	28027,92	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	32391,05	1,003	30027,92	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	30799,03	1,003	32027,92	30799,03	1
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	31277,60	1,003	3228,89	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	27667,48	1,003	5228,89	-	-
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	28585,83	1,003	7228,89	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	26981,91	1,003	9228,89	-	-
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	25768,22	1,003	11228,89	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	25891,88	1,003	13228,89	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	25639,77	1,003	15228,89	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	24191,53	1,003	17228,89	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	26040,43	1,003	19228,89	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	24789,30	1,003	21228,89	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	25001,19	1,003	23228,89	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	26503,03	1,003	25228,89	-	-

14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	27370,52	1,003	27228,89	-	-
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	25899,88	1,003	29228,89	25899,88	1
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	26112,66	1,003	5329,01	-	-
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	25891,34	1,003	7329,01	-	-
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	26474,38	1,003	9329,01	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	27072,77	1,003	11329,01	-	-
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	26446,38	1,003	13329,01	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	26990,17	1,003	15329,01	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	26078,90	1,003	17329,01	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	26914,97	1,003	19329,01	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	30032,63	1,003	21329,01	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	30021,06	1,003	23329,01	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	29847,74	1,003	25329,01	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	31001,96	1,003	27329,01	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	29606,35	1,003	29329,01	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	28816,66	1,003	31329,01	28816,66	1
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	28299,21	1,003	4512,35	-	-
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	27130,50	1,003	6512,35	-	-
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	26535,91	1,003	8512,35	-	-
15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	28123,61	1,003	10512,35	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	27234,68	1,003	12512,35	-	-
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	26159,30	1,003	14512,35	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	27158,11	1,003	16512,35	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	29304,34	1,003	18512,35	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	30085,49	1,003	20512,35	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	29474,75	1,003	22512,35	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	30231,50	1,003	24512,35	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	31024,17	1,003	26512,35	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	32321,54	1,003	28512,35	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	32459,67	1,003	30512,35	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	31575,93	1,003	32512,35	31575,93	1
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	30836,46	1,003	2936,43	-	-
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	30896,22	1,003	4936,43	-	-
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	29311,74	1,003	6936,43	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 63 STRATEGIE 5 (2007–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	240000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slitků (v CZK)	233063,57				
Finanční zůstatek (v CZK)	6936,43				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0 0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	10	2400000			
Cenový spread (v %)	3,5	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
Premium (v %)	3				
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29407,00	301006,39	61006,39	25,42
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	27555,89	282495,31	42495,31	17,71

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 64 STRATEGIE 5 (2002–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena zlata (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena zlata (v CZK)	Prodejní cena zlata upravena o Premium (v CZK)	Premium (koeficient navýšení)	Vklad vč. zůstatku (v CZK)	Nákup zlata (v CZK)	Počet zakoupených kusů
15.01.2002	284,20	36,26	10305,94	10336,86	1,003	2000	-	-
15.02.2002	299,85	36,37	10905,54	10938,26	1,003	4000	-	-
15.03.2002	290,30	35,62	10341,07	10372,09	1,003	6000	-	-
15.04.2002	300,10	34,15	10248,42	10279,16	1,003	8000	-	-
15.05.2002	308,30	33,58	10351,79	10382,84	1,003	10000	-	-
14.06.2002	322,10	32,06	10327,17	10358,15	1,003	12000	10358,15	1
15.07.2002	319,00	29,29	9344,79	9372,82	1,003	3641,85	-	-
15.08.2002	312,65	32,00	10004,80	10034,81	1,003	5641,85	-	-
13.09.2002	318,80	30,69	9782,38	9811,73	1,003	7641,85	-	-
15.10.2002	316,20	31,38	9923,30	9953,07	1,003	9641,85	-	-
15.11.2002	319,10	30,47	9721,70	9750,87	1,003	11641,85	9750,87	1
13.12.2002	332,20	30,55	10147,71	10178,16	1,003	3890,98	-	-
15.01.2003	351,00	30,35	10652,15	10684,10	1,003	5890,98	-	-
14.02.2003	354,25	29,08	10300,53	10331,43	1,003	7890,98	-	-
14.03.2003	335,20	29,35	9836,78	9866,29	1,003	9890,98	9866,29	1
15.04.2003	325,45	29,23	9513,88	9542,42	1,003	2024,69	-	-
15.05.2003	354,25	27,40	9704,68	9733,79	1,003	4024,69	-	-
13.06.2003	353,05	26,58	9385,48	9413,64	1,003	6024,69	-	-
15.07.2003	348,25	28,14	9798,01	9827,41	1,003	8024,69	-	-
15.08.2003	364,50	28,63	10434,18	10465,48	1,003	10024,69	-	-
15.09.2003	373,50	28,98	10824,78	10857,25	1,003	12024,69	10857,25	1
15.10.2003	373,50	27,44	10248,47	10279,21	1,003	3167,44	-	-
14.11.2003	396,70	27,26	10812,85	10845,29	1,003	5167,44	-	-
15.12.2003	407,50	26,27	10705,03	10737,14	1,003	7167,44	-	-
15.01.2004	412,50	25,82	10648,69	10680,63	1,003	9167,44	-	-
13.02.2004	416,00	25,44	10583,46	10615,21	1,003	11167,44	10615,21	1
15.03.2004	398,10	27,01	10753,88	10786,14	1,003	2552,24	-	-
15.04.2004	398,25	27,00	10751,56	10783,81	1,003	4552,24	-	-
14.05.2004	376,50	27,08	10194,49	10225,07	1,003	6552,24	-	-
15.06.2004	386,50	26,35	10184,66	10215,22	1,003	8552,24	-	-

15.07.2004	403,15	25,36	10223,08	10253,75	1,003	10552,24	10253,75	1
13.08.2004	396,75	25,77	10225,83	10256,51	1,003	2298,49	-	-
15.09.2004	404,45	25,65	10373,33	10404,45	1,003	4298,49	-	-
15.10.2004	420,40	25,35	10655,04	10687,00	1,003	6298,49	-	-
15.11.2004	437,60	24,28	10622,74	10654,61	1,003	8298,49	-	-
15.12.2004	439,00	22,88	10046,08	10076,21	1,003	10298,49	10076,21	1
14.01.2005	422,50	23,19	9797,35	9826,74	1,003	2222,27	-	-
15.02.2005	424,40	23,11	9809,58	9839,01	1,003	4222,27	-	-
15.03.2005	440,65	22,13	9752,91	9782,17	1,003	6222,27	-	-
15.04.2005	424,60	23,38	9928,00	9957,78	1,003	8222,27	-	-
13.05.2005	420,00	23,73	9967,44	9997,34	1,003	10222,27	9997,34	1
15.06.2005	428,70	24,81	10636,05	10667,96	1,003	2224,93	-	-
15.07.2005	418,35	25,04	10476,74	10508,17	1,003	4224,93	-	-
15.08.2005	443,50	23,77	10542,44	10574,07	1,003	6224,93	-	-
15.09.2005	454,80	23,96	10897,92	10930,61	1,003	8224,93	-	-
14.10.2005	466,00	24,74	11530,24	11564,83	1,003	10224,93	-	-
15.11.2005	468,25	25,11	11757,76	11793,03	1,003	12224,93	11793,03	1
15.12.2005	506,25	24,13	12214,80	12251,44	1,003	2431,90	-	-
13.01.2006	548,25	23,96	13134,43	13173,83	1,003	4431,90	-	-
15.02.2006	540,50	23,86	12896,33	12935,02	1,003	6431,90	-	-
15.03.2006	556,50	23,91	13305,36	13345,27	1,003	8431,90	-	-
14.04.2006	593,00	23,66	14030,38	14072,47	1,003	10431,90	-	-
15.05.2006	687,50	22,09	15186,19	15231,75	1,003	12431,90	-	-
15.06.2006	569,50	22,46	12788,69	12827,06	1,003	14431,90	12827,06	1
14.07.2006	663,25	22,50	14923,13	14967,89	1,003	3604,84	-	-
15.08.2006	625,50	22,08	13812,92	13854,36	1,003	5604,84	-	-
15.09.2006	573,60	22,48	12892,81	12931,49	1,003	7604,84	-	-
13.10.2006	586,10	22,51	13194,28	13233,87	1,003	9604,84	-	-
15.11.2006	617,75	21,97	13573,20	13613,92	1,003	11604,84	-	-
15.12.2006	623,75	21,18	13210,40	13250,03	1,003	13604,84	13250,03	1
15.01.2007	627,00	21,46	13453,54	13493,90	1,003	2354,81	-	-
15.02.2007	664,75	21,53	14311,40	14354,34	1,003	4354,81	-	-
15.03.2007	648,50	21,21	13756,63	13797,90	1,003	6354,81	-	-
13.04.2007	681,75	20,64	14072,00	14114,22	1,003	8354,81	-	-
15.05.2007	668,25	20,88	13954,40	13996,26	1,003	10354,81	-	-
15.06.2007	653,10	21,47	14020,10	14062,16	1,003	12354,81	-	-
13.07.2007	666,50	20,54	13692,58	13733,65	1,003	14354,81	13733,65	1
15.08.2007	667,25	20,72	13826,09	13867,57	1,003	2621,16	-	-
14.09.2007	716,35	19,85	14216,68	14259,33	1,003	4621,16	-	-
15.10.2007	758,85	19,35	14682,23	14726,28	1,003	6621,16	-	-
15.11.2007	794,00	18,18	14436,51	14479,82	1,003	8621,16	-	-
14.12.2007	789,50	18,20	14369,69	14412,80	1,003	10621,16	-	-
15.01.2008	913,00	17,40	15881,64	15929,28	1,003	12621,16	-	-
15.02.2008	912,50	17,19	15688,61	15735,68	1,003	14621,16	-	-
14.03.2008	1003,50	16,09	16144,31	16192,74	1,003	16621,16	16192,74	1

15.04.2008	929,75	15,68	14577,55	14621,28	1,003	2428,42	-	-
15.05.2008	881,25	16,18	14257,74	14300,52	1,003	4428,42	-	-
13.06.2008	866,00	15,78	13661,15	13702,13	1,003	6428,42	-	-
15.07.2008	986,00	14,62	14412,36	14455,60	1,003	8428,42	-	-
15.08.2008	786,50	16,62	13072,42	13111,63	1,003	10428,42	-	-
15.09.2008	775,00	17,17	13304,43	13344,34	1,003	12428,42	-	-
15.10.2008	847,00	18,17	15386,60	15432,76	1,003	14428,42	-	-
14.11.2008	747,50	20,00	14951,50	14996,35	1,003	16428,42	14996,35	1
15.12.2008	826,00	19,36	15989,71	16037,68	1,003	3432,07	-	-
15.01.2009	810,00	20,86	16896,60	16947,29	1,003	5432,07	-	-
13.02.2009	935,50	22,29	20847,62	20910,16	1,003	7432,07	-	-
13.03.2009	928,00	20,60	19119,58	19176,94	1,003	9432,07	-	-
15.04.2009	891,00	20,40	18177,29	18231,82	1,003	11432,07	-	-
15.05.2009	929,50	19,99	18577,92	18633,65	1,003	13432,07	-	-
15.06.2009	932,25	19,38	18063,28	18117,47	1,003	15432,07	-	-
15.07.2009	938,00	18,38	17235,75	17287,46	1,003	17432,07	17287,46	1
14.08.2009	953,50	18,00	17165,86	17217,36	1,003	2144,61	-	-
15.09.2009	996,00	17,33	17264,66	17316,46	1,003	4144,61	-	-
15.10.2009	1053,50	17,41	18338,27	18393,29	1,003	6144,61	-	-
13.11.2009	1104,00	17,17	18954,58	19011,44	1,003	8144,61	-	-
15.12.2009	1122,00	17,95	20141,02	20201,45	1,003	10144,61	-	-
15.01.2010	1128,00	18,04	20350,25	20411,30	1,003	12144,61	-	-
15.02.2010	1098,25	19,11	20983,16	21046,11	1,003	14144,61	-	-
15.03.2010	1104,25	18,60	20533,53	20595,13	1,003	16144,61	-	-
15.04.2010	1154,50	18,52	21379,03	21443,17	1,003	18144,61	-	-
14.05.2010	1236,50	20,38	25202,34	25277,95	1,003	20144,61	-	-
15.06.2010	1225,00	20,94	25656,40	25733,37	1,003	22144,61	-	-
15.07.2010	1208,00	19,85	23982,42	24054,37	1,003	24144,61	-	-
13.08.2010	1214,25	19,44	23606,23	23677,05	1,003	26144,61	23677,05	1
15.09.2010	1267,00	18,95	24010,92	24082,95	1,003	4467,56	-	-
15.10.2010	1367,50	17,36	23741,17	23812,39	1,003	6467,56	-	-
15.11.2010	1368,50	18,07	24730,16	24804,35	1,003	8467,56	-	-
15.12.2010	1388,75	18,83	26148,77	26227,22	1,003	10467,56	-	-
14.01.2011	1367,00	18,26	24958,69	25033,56	1,003	12467,56	-	-
15.02.2011	1372,75	17,98	24680,67	24754,71	1,003	14467,56	-	-
15.03.2011	1400,50	17,57	24606,79	24680,61	1,003	16467,56	-	-
15.04.2011	1476,75	16,75	24741,47	24815,69	1,003	18467,56	-	-
13.05.2011	1505,75	17,08	25716,70	25793,85	1,003	20467,56	-	-
15.06.2011	1529,75	16,94	25918,55	25996,31	1,003	22467,56	-	-
15.07.2011	1587,00	17,31	27470,97	27553,38	1,003	24467,56	-	-
15.08.2011	1739,00	16,99	29550,83	29639,48	1,003	26467,56	-	-
15.09.2011	1782,00	17,77	31671,49	31766,50	1,003	28467,56	-	-
14.10.2011	1678,00	17,92	30064,73	30154,92	1,003	30467,56	30154,92	1
15.11.2011	1785,00	19,05	34000,68	34102,68	1,003	2312,64	-	-
15.12.2011	1574,00	19,62	30880,31	30972,95	1,003	4312,64	-	-

13.01.2012	1635,50	19,92	32577,52	32675,26	1,003	6312,64	-	-
15.02.2012	1733,00	19,25	33351,59	33451,64	1,003	8312,64	-	-
15.03.2012	1648,00	18,81	30997,23	31090,22	1,003	10312,64	-	-
13.04.2012	1666,50	18,82	31370,20	31464,31	1,003	12312,64	-	-
15.05.2012	1556,50	19,87	30919,87	31012,63	1,003	14312,64	-	-
15.06.2012	1627,25	20,32	33062,47	33161,65	1,003	16312,64	-	-
13.07.2012	1595,50	20,84	33248,62	33348,37	1,003	18312,64	-	-
15.08.2012	1601,75	20,34	32573,19	32670,91	1,003	20312,64	-	-
14.09.2012	1775,50	18,66	33129,05	33228,44	1,003	22312,64	-	-
15.10.2012	1736,00	19,22	33364,18	33464,28	1,003	24312,64	-	-
15.11.2012	1710,00	20,05	34290,63	34393,50	1,003	26312,64	-	-
14.12.2012	1696,25	19,29	32717,27	32815,42	1,003	28312,64	-	-
15.01.2013	1680,50	19,22	32294,17	32391,05	1,003	30312,64	-	-
15.02.2013	1612,25	19,05	30706,91	30799,03	1,003	32312,64	30799,03	1
15.03.2013	1595,50	19,55	31184,05	31277,60	1,003	3513,60	-	-
15.04.2013	1395,00	19,77	27584,73	27667,48	1,003	5513,60	-	-
15.05.2013	1410,00	20,21	28500,33	28585,83	1,003	7513,60	-	-
14.06.2013	1391,25	19,34	26901,21	26981,91	1,003	9513,60	-	-
15.07.2013	1284,75	20,00	25691,15	25768,22	1,003	11513,60	-	-
15.08.2013	1329,75	19,41	25814,44	25891,88	1,003	13513,60	-	-
13.09.2013	1318,50	19,39	25563,08	25639,77	1,003	15513,60	-	-
15.10.2013	1270,50	18,98	24119,17	24191,53	1,003	17513,60	-	-
15.11.2013	1287,25	20,17	25962,55	26040,43	1,003	19513,60	-	-
13.12.2013	1232,00	20,06	24715,15	24789,30	1,003	21513,60	-	-
15.01.2014	1236,00	20,17	24926,41	25001,19	1,003	23513,60	-	-
14.02.2014	1320,00	20,02	26423,76	26503,03	1,003	25513,60	-	-
14.03.2014	1385,00	19,70	27288,66	27370,52	1,003	27513,60	27370,52	1
15.04.2014	1298,00	19,89	25822,41	25899,88	1,003	2143,08	-	-
15.05.2014	1299,00	20,04	26034,56	26112,66	1,003	4143,08	-	-
13.06.2014	1273,00	20,28	25813,89	25891,34	1,003	6143,08	-	-
15.07.2014	1310,00	20,15	26395,19	26474,38	1,003	8143,08	-	-
15.08.2014	1296,00	20,83	26991,79	27072,77	1,003	10143,08	-	-
15.09.2014	1234,25	21,36	26367,28	26446,38	1,003	12143,08	-	-
15.10.2014	1237,50	21,75	26909,44	26990,17	1,003	14143,08	-	-
14.11.2014	1169,00	22,24	26000,90	26078,90	1,003	16143,08	-	-
15.12.2014	1209,25	22,19	26834,47	26914,97	1,003	18143,08	-	-
15.01.2015	1259,00	23,78	29942,80	30032,63	1,003	20143,08	-	-
13.02.2015	1232,50	24,29	29931,26	30021,06	1,003	22143,08	-	-
13.03.2015	1152,00	25,83	29758,46	29847,74	1,003	24143,08	-	-
15.04.2015	1192,90	25,91	30909,23	31001,96	1,003	26143,08	-	-
15.05.2015	1220,50	24,19	29517,79	29606,35	1,003	28143,08	-	-
15.06.2015	1181,40	24,32	28730,47	28816,66	1,003	30143,08	28816,66	1
15.07.2015	1147,40	24,59	28214,57	28299,21	1,003	3326,42	-	-
14.08.2015	1118,25	24,19	27049,35	27130,50	1,003	5326,42	-	-
15.09.2015	1105,95	23,92	26456,54	26535,91	1,003	7326,42	-	-



15.10.2015	1184,25	23,68	28039,49	28123,61	1,003	9326,42	-	-
13.11.2015	1081,50	25,11	27153,22	27234,68	1,003	11326,42	-	-
15.12.2015	1061,50	24,57	26081,06	26159,30	1,003	13326,42	-	-
15.01.2016	1093,75	24,76	27076,88	27158,11	1,003	15326,42	-	-
15.02.2016	1208,20	24,18	29216,69	29304,34	1,003	17326,42	-	-
15.03.2016	1232,00	24,35	29995,50	30085,49	1,003	19326,42	-	-
15.04.2016	1227,10	23,95	29386,59	29474,75	1,003	21326,42	-	-
13.05.2016	1265,90	23,81	30141,08	30231,50	1,003	23326,42	-	-
15.06.2016	1283,30	24,10	30931,38	31024,17	1,003	25326,42	-	-
15.07.2016	1327,00	24,28	32224,87	32321,54	1,003	27326,42	-	-
15.08.2016	1339,40	24,16	32362,58	32459,67	1,003	29326,42	-	-
15.09.2016	1310,80	24,02	31481,48	31575,93	1,003	31326,42	-	-
14.10.2016	1251,75	24,56	30744,23	30836,46	1,003	33326,42	30836,46	1
15.11.2016	1226,95	25,11	30803,81	30896,22	1,003	4489,96	-	-
15.12.2016	1126,95	25,93	29224,07	29311,74	1,003	6489,96	-	-

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 65 STRATEGIE 5 (2002–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	360000				
Celkem zakoupeno zl. 1 oz slitků (v CZK)	353510,04				
Finanční zůstatek (v CZK)	6489,96				
Jednorázový poplatek (v CZK) + poplatek z každého nákupu	0	Celková finanční angažovanost investora (v CZK)			
Celkem nakoupeno 1 oz zlatých slitků (ks)	21	3600000			
Cenový spread (v %)	3,5	Výkupní cena (v CZK)	Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	Zisk/ztráta (v CZK)	Zisk/ztráta (%)
Premium (v %)	3				
Cena zlata k 2.1.2017 (v CZK)	29585,99	29407,00	624036,89	264036,89	73,34
Cena zlata k 2.1.2018 (v CZK)	27723,62	27555,89	585163,62	225163,62	62,55

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data WGC, ČNB (2017)

Tabulka 66 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena za akcii (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena za akcii (v CZK)	Vklad (v CZK)	Vklad (v USD)	Poplatek za pokyn (v USD)	Vklad po odečtení poplatku za pokyn (v USD)	Vklad vč. zůstatku a odečteného poplatku za pokyn (v USD)	Možnost nákupu akcií (ks)	Uskutečněný nákup akcií (ks)	Náklady spojené se správou obchodního účtu (v USD)	Hodnota poplatku za obchod (v CZK)
13.01.2012	15,95	19,92	317,71	2000	100,4	7,95	84,94	92,89	5,33	5	-	158,36
15.02.2012	16,89	19,25	325,05	2000	103,9	7,95	101,17	109,12	5,99	5	-	153,00
15.03.2012	16,06	18,81	302,07	2000	106,3	7,95	115,10	123,05	7,17	7	-	149,53
13.04.2012	16,24	18,82	305,70	2000	106,2	7,95	100,98	108,93	6,22	6	-	149,65
15.05.2012	15,16	19,87	301,15	2000	100,7	7,95	96,27	104,22	6,35	6	-	157,93
15.06.2012	15,85	20,32	322,04	2000	98,4	7,95	95,79	103,74	6,04	6	-	161,53
13.07.2012	15,54	20,84	323,84	2000	96,0	7,95	88,71	96,66	5,71	5	-	165,67
15.08.2012	15,59	20,34	317,04	2000	98,3	7,95	101,41	109,36	6,50	6	-	161,67
14.09.2012	17,28	18,66	322,43	2000	107,2	7,95	107,11	115,06	6,20	6	-	148,34
15.10.2012	16,89	19,22	324,61	2000	104,1	7,95	99,54	107,49	5,89	5	-	152,79
15.11.2012	16,64	20,05	333,68	2000	99,7	7,95	106,88	114,83	6,42	6	-	159,42
14.12.2012	16,50	19,29	318,25	2000	103,7	7,95	102,78	110,73	6,23	6	0,0028	153,34
15.01.2013	16,34	19,22	314,01	2000	104,1	7,95	99,90	107,85	6,11	6	-	152,78
15.02.2013	15,68	19,05	298,64	2000	105,0	7,95	98,92	106,87	6,31	6	-	151,42
15.03.2013	15,51	19,55	303,14	2000	102,3	7,95	99,22	107,17	6,40	6	-	155,38
15.04.2013	13,56	19,77	268,14	2000	101,1	7,95	99,35	107,30	7,33	7	-	157,20
15.05.2013	13,70	20,21	276,92	2000	98,9	7,95	95,43	103,38	6,97	6	-	160,69
14.06.2013	13,52	19,34	261,42	2000	103,4	7,95	108,71	116,66	8,04	8	-	153,72
15.07.2013	12,48	20,00	249,56	2000	100,0	7,95	92,62	100,57	7,42	7	-	158,98
15.08.2013	12,91	19,41	250,62	2000	103,0	7,95	100,33	108,28	7,77	7	-	154,33
13.09.2013	12,80	19,39	248,17	2000	103,2	7,95	105,17	113,12	8,22	8	-	154,13
15.10.2013	12,33	18,98	234,07	2000	105,4	7,95	100,17	108,12	8,12	8	-	150,92
15.11.2013	12,49	20,17	251,91	2000	99,2	7,95	92,74	100,69	7,43	7	-	160,34

13.12.2013	11,95	20,06	239,73	2000	99,7	7,95	97,06	105,01	8,12	8	0,0028	159,48
15.01.2014	11,99	20,17	241,80	2000	99,2	7,95	92,68	100,63	7,73	7	-	160,33
14.02.2014	12,80	20,02	256,23	2000	99,9	7,95	100,71	108,66	7,87	7	-	159,14
14.03.2014	13,43	19,70	264,61	2000	101,5	7,95	104,67	112,62	7,79	7	-	156,64
15.04.2014	12,58	19,89	250,27	2000	100,5	7,95	103,24	111,19	8,21	8	-	158,16
15.05.2014	12,59	20,04	252,33	2000	99,8	7,95	94,44	102,39	7,50	7	-	159,33
13.06.2014	12,34	20,28	250,23	2000	98,6	7,95	96,99	104,94	7,86	7	-	161,21
15.07.2014	12,69	20,15	255,69	2000	99,3	7,95	101,92	109,87	8,03	8	-	160,18
15.08.2014	12,55	20,83	261,38	2000	96,0	7,95	88,48	96,43	7,05	7	-	165,57
15.09.2014	11,95	21,36	255,29	2000	93,6	7,95	86,30	94,25	7,22	7	-	169,84
15.10.2014	11,98	21,75	260,51	2000	92,0	7,95	86,68	94,63	7,24	7	-	172,87
14.11.2014	11,32	22,24	251,78	2000	89,9	7,95	84,79	92,74	7,49	7	-	176,82
15.12.2014	11,70	22,19	259,63	2000	90,1	7,95	87,72	95,67	7,50	7	0,0028	176,42
15.01.2015	12,18	23,78	289,68	2000	84,1	7,95	81,97	89,92	6,73	6	-	189,07
13.02.2015	11,92	24,29	289,48	2000	82,4	7,95	83,29	91,24	6,99	6	-	193,07
13.03.2015	11,14	25,83	287,77	2000	77,4	7,95	81,25	89,20	7,29	7	-	205,36
15.04.2015	11,54	25,91	299,01	2000	77,2	7,95	72,50	80,45	6,28	6	-	205,99
15.05.2015	11,80	24,19	285,38	2000	82,7	7,95	78,01	85,96	6,61	6	-	192,27
15.06.2015	11,42	24,32	277,72	2000	82,2	7,95	81,50	89,45	7,14	7	-	193,34
15.07.2015	11,09	24,59	272,70	2000	81,3	7,95	74,94	82,89	6,76	6	-	195,49
14.08.2015	10,80	24,19	261,24	2000	82,7	7,95	83,13	91,08	7,70	7	-	192,30
15.09.2015	10,68	23,92	255,49	2000	83,6	7,95	83,19	91,14	7,79	7	-	190,18
15.10.2015	11,44	23,68	270,86	2000	84,5	7,95	84,95	92,90	7,43	7	-	188,23
13.11.2015	10,44	25,11	262,12	2000	79,7	7,95	76,58	84,53	7,34	7	-	199,60
15.12.2015	10,25	24,57	251,84	2000	81,4	7,95	76,95	84,90	7,51	7	0,0028	195,33
13.01.2016	10,50	24,98	262,32	2000	80,1	7,95	77,30	85,25	7,36	7	-	198,61
12.02.2016	11,96	24,00	287,09	2000	83,3	7,95	79,17	87,12	6,62	6	-	190,83
15.03.2016	11,89	24,35	289,49	2000	82,1	7,95	81,61	89,56	6,86	6	-	193,56

15.04.2016	11,84	23,95	283,54	2000	83,5	7,95	85,83	93,78	7,25	7	-	190,39
13.05.2016	12,21	23,81	290,72	2000	84,0	7,95	79,00	86,95	6,47	6	-	189,29
15.06.2016	12,37	24,10	298,15	2000	83,0	7,95	80,77	88,72	6,53	6	-	191,62
15.07.2016	12,79	24,28	310,59	2000	82,4	7,95	80,96	88,91	6,33	6	-	193,06
15.08.2016	12,91	24,16	311,93	2000	82,8	7,95	79,04	86,99	6,12	6	-	192,09
15.09.2016	12,63	24,02	303,33	2000	83,3	7,95	76,91	84,86	6,09	6	-	190,94
14.10.2016	12,06	24,56	296,21	2000	81,4	7,95	74,61	82,56	6,19	6	-	195,26
15.11.2016	11,82	25,11	296,75	2000	79,7	7,95	73,96	81,91	6,26	6	-	199,59
15.12.2016	10,85	25,93	281,36	2000	77,1	7,95	72,21	80,16	6,66	6	0,0028	206,16

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data iShares, Fio banka, ČNB (2017)

#### Tabulka 67 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) - časový test (zdanění)

Prodej ke 2. 1. 2017 - osvobozeno		Prodej ke 2. 1. 2017 - osvobozeno	
Počet ks akcií za poslední 3 roky	239	Počet ks akcií za poslední 3 roky	153
Hodnota akcií (v USD)	6218,06	Hodnota akcií (v USD)	3232,89
Hodnota akcií (v CZK)	68841,02	Hodnota akcií (v CZK)	40702,09

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data Fio banka, ČNB (2017)

#### Tabulka 68 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2012–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	120000				
Celkový počet nakoupených akcií	392				
Prodej ke 2. 1. 2017	USD	CZK	Prodej ke 2. 1. 2018	USD	CZK
Úhrn poplatků za pokyn (nákup)	477	10388,77	Úhrn poplatků za pokyn (nákup)	477	10388,77
Poplatek za pokyn (prodej)	9,95	258,87	Poplatek za pokyn (prodej)	9,95	210,24
Poplatek FINRA (0,00009 USD/ks)	0,04	0,92	Poplatek FINRA (0,00009 USD/ks)	0,04	0,75
Poplatek SEC (0,00231 % z objemu)	0,10	2,61	Poplatek SEC (0,00231 % z objemu)	0,11	2,41
Úhrn všech poplatků	487,10	10651,16	Úhrn všech poplatků	487,11	10602,16
Fin. zůstatek	7,11	184,98	Fin. zůstatek	7,11	150,23
Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	113018,36		Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	104369,54	
Zisk/ztráta (v CZK)	-6981,64		Zisk/ztráta (v CZK)	-15630,46	
Zisk/ztráta (v %)	-5,82		Zisk/ztráta (v %)	-13,03	

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data Fio banka, ČNB (2017)

Tabulka 69 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) – výpočty

Obchodní den	Cena za akcii (v USD)	Kurz CZK/USD	Cena za akcii (v CZK)	Vklad (v CZK)	Vklad (v USD)	Poplatek za pokyn (v USD)	Vklad po odečtení poplatku za pokyn (v USD)	Vklad vč. zůstatku a odečteného poplatku za pokyn (v USD)	Možnost nákupu akcií (ks)	Uskutečněný nákup akcií (ks)	Náklady spojené se správou obchodního účtu (v USD)	Hodnota poplatku za obchod (v CZK)
12.01.2007	6,21	21,53	133,62	2000	92,89	7,95	84,94	92,89	13,69	13	-	171,16
13.02.2007	6,62	21,68	143,49	2000	92,25	7,95	88,56	96,51	13,38	13	-	172,36
15.03.2007	6,40	21,21	135,81	2000	94,28	7,95	88,86	96,81	13,88	13	-	168,64
13.04.2007	6,79	20,64	140,23	2000	96,89	7,95	94,57	102,52	13,92	13	-	164,10
15.05.2007	6,67	20,88	139,25	2000	95,78	7,95	94,08	102,03	14,11	14	-	166,01
15.06.2007	6,48	21,47	139,17	2000	93,17	7,95	85,93	93,88	13,26	13	-	170,66
13.07.2007	6,59	20,54	135,45	2000	97,35	7,95	91,06	99,01	13,81	13	-	163,32
15.08.2007	6,62	20,72	137,20	2000	96,52	7,95	93,92	101,87	14,18	14	-	164,73
14.09.2007	7,02	19,85	139,36	2000	100,78	7,95	94,05	102,00	13,39	13	-	157,78
15.10.2007	7,49	19,35	144,91	2000	103,37	7,95	98,18	106,13	13,11	13	-	153,82
15.11.2007	7,77	18,18	141,31	2000	110,00	7,95	102,87	110,82	13,24	13	-	144,55
14.12.2007	7,84	18,20	142,74	2000	109,88	7,95	103,77	111,72	13,23	13	0,0028	144,70
15.01.2008	8,90	17,40	154,89	2000	114,98	7,95	108,84	116,79	12,22	12	-	138,29
15.02.2008	8,92	17,19	153,35	2000	116,33	7,95	110,37	118,32	12,37	12	-	136,68
14.03.2008	9,86	16,09	158,61	2000	124,32	7,95	119,70	127,65	12,14	12	-	127,90
15.04.2008	9,17	15,68	143,76	2000	127,56	7,95	121,01	128,96	13,20	13	-	124,65
15.05.2008	8,68	16,18	140,35	2000	123,62	7,95	117,48	125,43	13,54	13	-	128,62
13.06.2008	8,59	15,78	135,45	2000	126,78	7,95	123,53	131,48	14,39	14	-	125,41
15.07.2008	9,64	14,62	140,95	2000	136,83	7,95	132,20	140,15	13,71	13	-	116,21
15.08.2008	7,75	16,62	128,80	2000	120,33	7,95	119,22	127,17	15,38	15	-	132,14
15.09.2008	7,72	17,17	132,50	2000	116,50	7,95	111,53	119,48	14,45	14	-	136,48
15.10.2008	8,23	18,17	149,54	2000	110,10	7,95	105,62	113,57	12,83	12	-	144,42
14.11.2008	7,31	20,00	146,26	2000	99,99	7,95	98,88	106,83	13,52	13	-	159,02
15.12.2008	8,23	19,36	159,23	2000	103,32	7,95	99,19	107,14	12,06	12	0,0028	153,90

15.01.2009	7,94	20,86	165,63	2000	95,88	7,95	88,41	96,36	11,13	11	-	165,84
13.02.2009	9,26	22,29	206,46	2000	89,75	7,95	82,86	90,81	8,94	8	-	177,17
13.03.2009	9,15	20,60	188,44	2000	97,07	7,95	97,87	105,82	10,70	10	-	163,79
15.04.2009	8,78	20,40	179,10	2000	98,03	7,95	96,49	104,44	10,99	10	-	162,19
15.05.2009	9,15	19,99	182,90	2000	100,07	7,95	100,82	108,77	11,02	11	-	158,90
15.06.2009	9,11	19,38	176,49	2000	103,22	7,95	95,43	103,38	10,48	10	-	154,04
15.07.2009	9,23	18,38	169,52	2000	108,84	7,95	105,23	113,18	11,41	11	-	146,08
14.08.2009	9,30	18,00	167,43	2000	111,09	7,95	106,90	114,85	11,49	11	-	143,12
15.09.2009	9,87	17,33	171,02	2000	115,38	7,95	112,03	119,98	11,35	11	-	137,81
15.10.2009	10,30	17,41	179,34	2000	114,90	7,95	110,45	118,40	10,72	10	-	138,39
13.11.2009	10,95	17,17	188,00	2000	116,49	7,95	115,96	123,91	10,59	10	-	136,49
15.12.2009	11,01	17,95	197,61	2000	111,41	7,95	109,92	117,87	9,99	9	0,0028	142,71
15.01.2010	11,08	18,04	199,89	2000	110,86	7,95	113,76	121,71	10,27	10	-	143,43
12.02.2010	10,68	18,65	199,20	2000	107,22	7,95	102,23	110,18	9,57	9	-	148,30
15.03.2010	10,83	18,60	201,34	2000	107,56	7,95	105,72	113,67	9,76	9	-	147,83
15.04.2010	11,36	18,52	210,35	2000	108,00	7,95	108,33	116,28	9,54	9	-	147,22
14.05.2010	12,02	20,38	244,96	2000	98,13	7,95	96,27	104,22	8,01	8	-	162,04
15.06.2010	12,07	20,94	252,81	2000	95,49	7,95	87,67	95,62	7,26	7	-	166,50
15.07.2010	11,82	19,85	234,66	2000	100,74	7,95	95,96	103,91	8,12	8	-	157,83
13.08.2010	11,89	19,44	231,15	2000	102,88	7,95	96,33	104,28	8,10	8	-	154,56
15.09.2010	12,39	18,95	234,80	2000	105,54	7,95	98,79	106,74	7,97	7	-	150,66
15.10.2010	13,41	17,36	232,81	2000	115,20	7,95	119,31	127,26	8,90	8	-	138,02
15.11.2010	13,38	18,07	241,79	2000	110,67	7,95	114,76	122,71	8,58	8	-	143,66
15.12.2010	13,58	18,83	255,70	2000	106,22	7,95	105,99	113,94	7,80	7	0,0028	149,69
14.01.2011	13,36	18,26	243,93	2000	109,54	7,95	112,52	120,47	8,42	8	-	145,15
15.02.2011	13,41	17,98	241,10	2000	111,24	7,95	108,93	116,88	8,12	8	-	142,93
15.03.2011	13,68	17,57	240,36	2000	113,83	7,95	107,53	115,48	7,86	7	-	139,68
15.04.2011	14,42	16,75	241,59	2000	119,37	7,95	123,19	131,14	8,54	8	-	133,19
13.05.2011	14,70	17,08	251,06	2000	117,10	7,95	116,99	124,94	7,96	7	-	135,78

15.06.2011	14,94	16,94	253,13	2000	118,04	7,95	124,18	132,13	8,31	8	-	134,70
15.07.2011	15,49	17,31	268,13	2000	115,54	7,95	112,25	120,20	7,25	7	-	137,61
15.08.2011	16,97	16,99	288,37	2000	117,70	7,95	113,57	121,52	6,69	6	-	135,09
15.09.2011	17,39	17,77	309,07	2000	112,53	7,95	116,33	124,28	6,69	6	-	141,30
14.10.2011	16,37	17,92	293,30	2000	111,63	7,95	115,66	123,61	7,07	7	-	142,44
15.11.2011	17,41	19,05	331,63	2000	105,00	7,95	98,12	106,07	5,64	5	-	151,43
15.12.2011	15,35	19,62	301,15	2000	101,94	7,95	105,06	113,01	6,84	6	0,0028	155,97
13.01.2012	15,95	19,92	317,71	2000	100,41	7,95	105,42	113,37	6,61	6	-	158,36
15.02.2012	16,89	19,25	325,05	2000	103,92	7,95	105,69	113,64	6,26	6	-	153,00
15.03.2012	16,06	18,81	302,07	2000	106,33	7,95	102,73	110,68	6,40	6	-	149,53
13.04.2012	16,24	18,82	305,70	2000	106,25	7,95	104,67	112,62	6,45	6	-	149,65
15.05.2012	15,16	19,87	301,15	2000	100,68	7,95	99,96	107,91	6,59	6	-	157,93
15.06.2012	15,85	20,32	322,04	2000	98,43	7,95	99,48	107,43	6,28	6	-	161,53
13.07.2012	15,54	20,84	323,84	2000	95,97	7,95	92,41	100,36	5,95	5	-	165,67
15.08.2012	15,59	20,34	317,04	2000	98,35	7,95	105,11	113,06	6,74	6	-	161,67
14.09.2012	17,28	18,66	322,43	2000	107,19	7,95	110,80	118,75	6,41	6	-	148,34
15.10.2012	16,89	19,22	324,61	2000	104,06	7,95	103,24	111,19	6,11	6	-	152,79
15.11.2012	16,64	20,05	333,68	2000	99,74	7,95	93,68	101,63	5,63	5	-	159,42
14.12.2012	16,50	19,29	318,25	2000	103,69	7,95	106,22	114,17	6,44	6	0,0028	153,34
15.01.2013	16,34	19,22	314,01	2000	104,07	7,95	103,35	111,30	6,32	6	-	152,78
15.02.2013	15,68	19,05	298,64	2000	105,01	7,95	102,37	110,32	6,53	6	-	151,42
15.03.2013	15,51	19,55	303,14	2000	102,33	7,95	102,67	110,62	6,62	6	-	155,38
15.04.2013	13,56	19,77	268,14	2000	101,14	7,95	102,80	110,75	7,58	7	-	157,20
15.05.2013	13,70	20,21	276,92	2000	98,95	7,95	98,87	106,82	7,22	7	-	160,69
14.06.2013	13,52	19,34	261,42	2000	103,43	7,95	98,46	106,41	7,28	7	-	153,72
15.07.2013	12,48	20,00	249,56	2000	100,02	7,95	95,88	103,83	7,68	7	-	158,98
15.08.2013	12,91	19,41	250,62	2000	103,02	7,95	103,60	111,55	8,02	8	-	154,33
13.09.2013	12,80	19,39	248,17	2000	103,16	7,95	95,52	103,47	7,46	7	-	154,13
15.10.2013	12,33	18,98	234,07	2000	105,35	7,95	103,33	111,28	8,38	8	-	150,92

15.11.2013	12,49	20,17	251,91	2000	99,16	7,95	95,90	103,85	7,68	7	-	160,34
13.12.2013	11,95	20,06	239,73	2000	99,70	7,95	100,21	108,16	8,39	8	0,0028	159,48
15.01.2014	11,99	20,17	241,80	2000	99,17	7,95	95,84	103,79	7,99	7	-	160,33
14.02.2014	12,80	20,02	256,23	2000	99,91	7,95	103,87	111,82	8,11	8	-	159,14
14.03.2014	13,43	19,70	264,61	2000	101,51	7,95	95,02	102,97	7,08	7	-	156,64
15.04.2014	12,58	19,89	250,27	2000	100,53	7,95	93,60	101,55	7,44	7	-	158,16
15.05.2014	12,59	20,04	252,33	2000	99,79	7,95	97,38	105,33	7,73	7	-	159,33
13.06.2014	12,34	20,28	250,23	2000	98,63	7,95	99,93	107,88	8,10	8	-	161,21
15.07.2014	12,69	20,15	255,69	2000	99,26	7,95	92,52	100,47	7,29	7	-	160,18
15.08.2014	12,55	20,83	261,38	2000	96,03	7,95	91,77	99,72	7,31	7	-	165,57
15.09.2014	11,95	21,36	255,29	2000	93,62	7,95	89,58	97,53	7,50	7	-	169,84
15.10.2014	11,98	21,75	260,51	2000	91,98	7,95	89,96	97,91	7,51	7	-	172,87
14.11.2014	11,32	22,24	251,78	2000	89,92	7,95	88,07	96,02	7,78	7	-	176,82
15.12.2014	11,70	22,19	259,63	2000	90,13	7,95	91,01	98,96	7,78	7	0,0028	176,42
15.01.2015	12,18	23,78	289,68	2000	84,09	7,95	85,25	93,20	7,00	6	-	189,07
13.02.2015	11,92	24,29	289,48	2000	82,36	7,95	86,58	94,53	7,26	7	-	193,07
13.03.2015	11,14	25,83	287,77	2000	77,42	7,95	72,61	80,56	6,52	6	-	205,36
15.04.2015	11,54	25,91	299,01	2000	77,19	7,95	75,01	82,96	6,50	6	-	205,99
15.05.2015	11,80	24,19	285,38	2000	82,70	7,95	80,51	88,46	6,82	6	-	192,27
15.06.2015	11,42	24,32	277,72	2000	82,24	7,95	84,00	91,95	7,36	7	-	193,34
15.07.2015	11,09	24,59	272,70	2000	81,33	7,95	77,45	85,40	6,98	6	-	195,49
14.08.2015	10,80	24,19	261,24	2000	82,68	7,95	85,64	93,59	7,93	7	-	192,30
15.09.2015	10,68	23,92	255,49	2000	83,61	7,95	85,69	93,64	8,02	8	-	190,18
15.10.2015	11,44	23,68	270,86	2000	84,47	7,95	76,77	84,72	6,71	6	-	188,23
13.11.2015	10,44	25,11	262,12	2000	79,66	7,95	79,84	87,79	7,65	7	-	199,60
15.12.2015	10,25	24,57	251,84	2000	81,40	7,95	80,21	88,16	7,83	7	0,0028	195,33
13.01.2016	10,50	24,98	262,32	2000	80,05	7,95	80,57	88,52	7,67	7	-	198,61
12.02.2016	11,96	24,00	287,09	2000	83,32	7,95	82,44	90,39	6,89	6	-	190,83
15.03.2016	11,89	24,35	289,49	2000	82,15	7,95	84,87	92,82	7,14	7	-	193,56



15.04.2016	11,84	23,95	283,54	2000	83,51	7,95	77,21	85,16	6,52	6	-	190,39
13.05.2016	12,21	23,81	290,72	2000	84,00	7,95	82,22	90,17	6,73	6	-	189,29
15.06.2016	12,37	24,10	298,15	2000	82,98	7,95	83,98	91,93	6,79	6	-	191,62
15.07.2016	12,79	24,28	310,59	2000	82,36	7,95	84,17	92,12	6,58	6	-	193,06
15.08.2016	12,91	24,16	311,93	2000	82,77	7,95	82,26	90,21	6,37	6	-	192,09
15.09.2016	12,63	24,02	303,33	2000	83,27	7,95	80,12	88,07	6,34	6	-	190,94
14.10.2016	12,06	24,56	296,21	2000	81,43	7,95	77,82	85,77	6,45	6	-	195,26
15.11.2016	11,82	25,11	296,75	2000	79,66	7,95	77,17	85,12	6,53	6	-	199,59
15.12.2016	10,85	25,93	281,36	2000	77,12	7,95	75,43	83,38	6,95	6	0,0028	206,16

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data iShares, Fio banka, ČNB (2017)

#### Tabulka 70 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) - časový test (zdanění)

Prodej ke 2. 1. 2017 - osvobozeno		Prodej ke 2. 1. 2017 - osvobozeno	
Počet ks akcií za poslední 3 roky	239	Počet ks akcií za poslední 3 roky	153
Hodnota akcií (v USD)	6218,06	Hodnota akcií (v USD)	3232,89
Hodnota akcií (v CZK)	68841,02	Hodnota akcií (v CZK)	40702,09

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data Fio banka, ČNB (2017)

#### Tabulka 71 ETF iShares Gold Trust (IAU) - Fio banka (2007–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	240000				
Celkový počet nakoupených akcií	1009				
Prodej ke 2. 1. 2017	USD	CZK	Prodej ke 2. 1. 2018	USD	CZK
Úhrn poplatků za pokyn (nákup)	954	19285,84	Úhrn poplatků za pokyn (nákup)	954	19285,84
Poplatek za pokyn (prodej)	9,95	258,87	Poplatek za pokyn (prodej)	9,95	210,24
Poplatek FINRA (0,00009 USD/ks)	0,09	2,36	Poplatek FINRA (0,00009 USD/ks)	0,09	1,92
Poplatek SEC (0,00231 % z objemu)	0,26	6,71	Poplatek SEC (0,00231 % z objemu)	0,29	6,04
Úhrn všech poplatků	964,30	19553,78	Úhrn všech poplatků	964,33	19504,04
Fin. zůstatek	10,33	184,98	Fin. zůstatek	10,33	150,23
Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	290899,65		Kapitalizace aktiva vč. finančního zůstatku (v CZK)	268639,12	
Zisk/ztráta (v CZK)	50899,65		Zisk/ztráta (v CZK)	268639,12	
Zisk/ztráta (v %)	21,21		Zisk/ztráta (v %)	11,93	

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data Fio banka, ČNB (2017)

Tabulka 72 Spořicí účet ING Konto (2012–2016) – výpočty

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 12	1,75	15	2000	2,97	2,53	36500	31
únor 12	1,75	15	4002,53	5,57	4,73	36500	29
březen 12	1,75	15	6007,26	8,93	7,59	36500	31
duben 12	1,75	15	8014,85	11,53	9,80	36500	30
květen 12	1,75	15	10024,65	14,90	12,66	36500	31
červen 12	1,75	15	12037,31	17,31	14,72	36500	30
červenec 12	1,75	15	14052,03	20,89	17,75	36500	31
srpen 12	1,75	15	16069,78	23,88	20,30	36500	31
září 12	1,75	15	18090,08	26,02	22,12	36500	30
říjen 12	1,75	15	20112,20	29,89	25,41	36500	31
listopad 12	1,50	15	22137,61	27,29	23,20	36500	30
prosinec 12	1,50	15	24160,81	30,78	26,16	36500	31
leden 13	1,50	15	26186,97	33,36	28,36	36500	31
únor 13	1,50	15	28215,33	32,47	27,60	36500	28
březen 13	1,50	15	30242,92	38,53	32,75	36500	31
duben 13	1,20	15	32275,67	31,83	27,06	36500	30
květen 13	1,20	15	34302,73	34,96	29,72	36500	31
červen 13	1,20	15	36332,45	35,83	30,46	36500	30
červenec 13	1,20	15	38362,91	39,10	33,23	36500	31
srpen 13	1,20	15	40396,14	41,17	35,00	36500	31
září 13	1,20	15	42431,14	41,85	35,57	36500	30
říjen 13	1,20	15	44466,71	45,32	38,52	36500	31
listopad 13	1,20	15	46505,23	45,87	38,99	36500	30
prosinec 13	1,00	15	48544,22	41,23	35,04	36500	31
leden 14	1,00	15	50579,26	42,96	36,51	36500	31
únor 14	1,00	15	52615,78	40,36	34,31	36500	28
březen 14	1,00	15	54650,09	46,42	39,45	36500	31
duben 14	1,00	15	56689,54	46,59	39,61	36500	30
květen 14	1,00	15	58729,14	49,88	42,40	36500	31
červen 14	1,00	15	60771,54	49,95	42,46	36500	30
červenec 14	1,00	15	62814,00	53,35	45,35	36500	31
srpen 14	1,00	15	64859,34	55,09	46,82	36500	31
září 14	0,80	15	66906,17	43,99	37,39	36500	30
říjen 14	0,80	15	68943,56	46,84	39,82	36500	31
listopad 14	0,80	15	70983,38	46,67	39,67	36500	30
prosinec 14	0,80	15	73023,05	49,62	42,17	36500	31
leden 15	0,70	15	75065,23	44,63	37,93	36500	31
únor 15	0,70	15	77103,16	41,40	35,19	36500	28
březen 15	0,70	15	79138,35	47,05	39,99	36500	31
duben 15	0,70	15	81178,34	46,71	39,70	36500	30
květen 15	0,70	15	83218,04	49,47	42,05	36500	31
červen 15	0,70	15	85260,10	49,05	41,70	36500	30
červenec 15	0,70	15	87301,79	51,90	44,12	36500	31

srpen 15	0,70	15	89345,91	53,12	45,15	36500	31
září 15	0,70	15	91391,06	52,58	44,69	36500	30
říjen 15	0,70	15	93435,75	55,55	47,22	36500	31
listopad 15	0,70	15	95482,97	54,94	46,70	36500	30
prosinec 15	0,70	15	97529,67	57,98	49,29	36500	31
leden 16	0,70	15	99578,95	59,20	50,32	36500	31
únor 16	0,70	15	101629,27	56,52	48,04	36500	29
březen 16	0,70	15	103677,32	61,64	52,39	36500	31
duben 16	0,70	15	105729,71	60,83	51,71	36500	30
květen 16	0,50	15	107781,42	45,77	38,90	36500	31
červen 16	0,50	15	109820,32	45,13	38,36	36500	30
červenec 16	0,50	15	111858,68	47,50	40,38	36500	31
srpen 16	0,50	15	113899,06	48,37	41,11	36500	31
září 16	0,50	15	115940,17	47,65	40,50	36500	30
říjen 16	0,50	15	117980,67	50,10	42,59	36500	31
listopad 16	0,50	15	120023,26	49,32	41,93	36500	30
prosinec 16	0,50	15	122065,18	51,84	44,06	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 73 Spořicí účet ING Konto (2012–2016), vč. připsaných úroků v roce 2017

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 17	0,50	15	122109,24	51,85	44,08	36500	31
únor 17	0,50	15	122153,32	46,85	39,83	36500	28
březen 17	0,50	15	122193,15	51,89	44,11	36500	31
duben 17	0,50	15	122237,25	50,23	42,70	36500	30
květen 17	0,50	15	122279,95	51,93	44,14	36500	31
červen 17	0,50	15	122324,09	50,27	42,73	36500	30
červenec 17	0,50	15	122366,82	51,96	44,17	36500	31
srpen 17	0,50	15	122410,99	51,98	44,19	36500	31
září 17	0,50	15	122455,18	50,32	42,78	36500	30
říjen 17	0,50	15	122497,95	52,02	44,22	36500	31
listopad 17	0,50	15	122542,17	50,36	42,81	36500	30
prosinec 17	0,50	15	122584,97	52,06	44,25	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 74 Spořicí účet ING Konto (2012–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	120 000
Naspořená částka ke 2. 1. 2017	122 065,18
Zisk/ztráta (v CZK)	2 065,18
Zisk/ztráta (v %)	1,72
Naspořená částka ke 2. 1. 2018	122 584,97
Zisk/ztráta (v CZK)	2 584,97
Zisk/ztráta (v %)	2,15

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování (2017)

Tabulka 75 Spořicí účet ING Konto (2007–2016) – výpočty

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 07	1,90	12	2000	3,23	2,84	36500	31
únor 07	1,90	12	4002,84	5,83	5,13	36500	28
březen 07	1,90	12	6007,97	9,70	8,53	36500	31
duben 07	2,00	12	8016,51	13,18	11,60	36500	30
květen 07	2,00	12	10028,10	17,03	14,99	36500	31
červen 07	2,00	12	12043,09	19,80	17,42	36500	30
červenec 07	2,00	12	14060,51	23,88	21,02	36500	31
srpen 07	2,25	12	16081,53	30,73	27,04	36500	31
září 07	2,25	12	18108,57	33,49	29,47	36500	30
říjen 07	2,50	12	20138,04	42,76	37,63	36500	31
listopad 07	2,50	12	22175,67	45,57	40,10	36500	30
prosinec 07	2,50	12	24215,77	51,42	45,25	36500	31
leden 08	3,00	15	26261,02	66,91	56,87	36500	31
únor 08	3,00	15	28317,89	67,50	57,37	36500	29
březen 08	3,25	15	30375,27	83,84	71,27	36500	31
duben 08	3,25	15	32446,53	86,67	73,67	36500	30
květen 08	3,25	15	34520,20	95,29	80,99	36500	31
červen 08	3,25	15	36601,20	97,77	83,10	36500	30
červenec 08	3,25	15	38684,30	106,78	90,76	36500	31
srpen 08	3,25	15	40775,06	112,55	95,67	36500	31
září 08	3,25	15	42870,73	114,52	97,34	36500	30
říjen 08	3,25	15	44968,07	124,12	105,51	36500	31
listopad 08	3,25	15	47073,58	125,74	106,88	36500	30
prosinec 08	3,25	15	49180,46	135,75	115,39	36500	31
leden 09	3,00	15	51295,85	130,70	111,09	36500	31
únor 09	3,00	15	53406,94	122,91	104,47	36500	28
březen 09	2,50	15	55511,42	117,87	100,19	36500	31
duben 09	2,50	15	57611,60	118,38	100,62	36500	30
květen 09	2,50	15	59712,23	126,79	107,77	36500	31
červen 09	2,50	15	61819,99	127,03	107,97	36500	30
červenec 09	2,50	15	63927,97	135,74	115,38	36500	31
srpen 09	2,50	15	66043,34	140,23	119,19	36500	31
září 09	2,50	15	68162,54	140,06	119,05	36500	30
říjen 09	2,50	15	70281,59	149,23	126,84	36500	31
listopad 09	2,50	15	72408,43	148,78	126,47	36500	30
prosinec 09	2,50	15	74534,90	158,26	134,52	36500	31
leden 10	2,50	15	76669,42	162,79	138,37	36500	31
únor 10	2,50	15	78807,79	151,14	128,47	36500	28
březen 10	2,25	15	80936,26	154,67	131,47	36500	31
duben 10	2,25	15	83067,73	153,62	130,58	36500	30
květen 10	2,00	15	85198,30	144,72	123,01	36500	31
červen 10	2,00	15	87321,31	143,54	122,01	36500	30
červenec 10	2,00	15	89443,33	151,93	129,14	36500	31
srpen 10	2,00	15	91572,47	155,55	132,22	36500	31

září 10	1,75	15	93704,68	134,78	114,56	36500	30
říjen 10	1,75	15	95819,25	142,42	121,05	36500	31
listopad 10	1,75	15	97940,30	140,87	119,74	36500	30
prosinec 10	1,75	15	100060,04	148,72	126,41	36500	31
leden 11	1,75	15	102186,45	151,88	129,10	36500	31
únor 11	1,75	15	104315,55	140,04	119,03	36500	28
březen 11	1,75	15	106434,59	158,19	134,46	36500	31
duben 11	1,75	15	108569,05	156,16	132,74	36500	30
květen 11	1,75	15	110701,79	164,54	139,86	36500	31
červen 11	1,75	15	112841,64	162,31	137,96	36500	30
červenec 11	1,75	15	114979,60	170,89	145,26	36500	31
srpen 11	1,75	15	117124,86	174,08	147,97	36500	31
září 11	1,75	15	119272,83	171,56	145,82	36500	30
říjen 11	1,75	15	121418,66	180,46	153,40	36500	31
listopad 11	1,75	15	123572,05	177,74	151,08	36500	30
prosinec 11	1,75	15	125723,13	186,86	158,83	36500	31
leden 12	1,75	15	127881,96	190,07	161,56	36500	31
únor 12	1,75	15	130043,52	180,81	153,69	36500	29
březen 12	1,75	15	132197,22	196,48	167,01	36500	31
duben 12	1,75	15	134364,23	193,26	164,27	36500	30
květen 12	1,75	15	136528,50	202,92	172,48	36500	31
červen 12	1,75	15	138700,99	199,50	169,58	36500	30
červenec 12	1,75	15	140870,56	209,38	177,97	36500	31
srpen 12	1,75	15	143048,53	212,61	180,72	36500	31
září 12	1,75	15	145229,25	208,89	177,56	36500	30
říjen 12	1,75	15	147406,81	219,09	186,23	36500	31
listopad 12	1,50	15	149593,04	184,43	156,77	36500	30
prosinec 12	1,50	15	151749,80	193,33	164,33	36500	31
leden 13	1,50	15	153914,13	196,08	166,67	36500	31
únor 13	1,50	15	156080,80	179,60	152,66	36500	28
březen 13	1,50	15	158233,46	201,59	171,35	36500	31
duben 13	1,20	15	160404,81	158,21	134,48	36500	30
květen 13	1,20	15	162539,28	165,66	140,81	36500	31
červen 13	1,20	15	164680,09	162,42	138,06	36500	30
červenec 13	1,20	15	166818,15	170,02	144,51	36500	31
srpen 13	1,20	15	168962,67	172,20	146,37	36500	31
září 13	1,20	15	171109,04	168,77	143,45	36500	30
říjen 13	1,20	15	173252,49	176,58	150,09	36500	31
listopad 13	1,20	15	175402,58	173,00	147,05	36500	30
prosinec 13	1,00	15	177549,63	150,80	128,18	36500	31
leden 14	1,00	15	179677,81	152,60	129,71	36500	31
únor 14	1,00	15	181807,52	139,47	118,55	36500	28
březen 14	1,00	15	183926,07	156,21	132,78	36500	31
duben 14	1,00	15	186058,85	152,93	129,99	36500	30
květen 14	1,00	15	188188,83	159,83	135,86	36500	31
červen 14	1,00	15	190324,69	156,43	132,97	36500	30
červenec 14	1,00	15	192457,66	163,46	138,94	36500	31

srpen 14	1,00	15	194596,59	165,27	140,48	36500	31
září 14	0,80	15	196737,08	129,36	109,96	36500	30
říjen 14	0,80	15	198847,03	135,11	114,84	36500	31
listopad 14	0,80	15	200961,88	132,14	112,32	36500	30
prosinec 14	0,80	15	203074,19	137,98	117,28	36500	31
leden 15	0,70	15	205191,48	121,99	103,69	36500	31
únor 15	0,70	15	207295,17	111,31	94,62	36500	28
březen 15	0,70	15	209389,79	124,49	105,81	36500	31
duben 15	0,70	15	211495,60	121,68	103,43	36500	30
květen 15	0,70	15	213599,03	126,99	107,94	36500	31
červen 15	0,70	15	215706,97	124,11	105,49	36500	30
červenec 15	0,70	15	217812,46	129,49	110,07	36500	31
srpen 15	0,70	15	219922,53	130,75	111,14	36500	31
září 15	0,70	15	222033,67	127,75	108,58	36500	30
říjen 15	0,70	15	224142,25	133,26	113,27	36500	31
listopad 15	0,70	15	226255,52	130,17	110,65	36500	30
prosinec 15	0,70	15	228366,17	135,77	115,40	36500	31
leden 16	0,70	15	230481,57	137,03	116,47	36500	31
únor 16	0,70	15	232598,04	129,36	109,96	36500	29
březen 16	0,70	15	234708,00	139,54	118,61	36500	31
duben 16	0,70	15	236826,61	136,26	115,82	36500	30
květen 16	0,50	15	238942,43	101,47	86,25	36500	31
červen 16	0,50	15	241028,67	99,05	84,19	36500	30
červenec 16	0,50	15	243112,87	103,24	87,75	36500	31
srpen 16	0,50	15	245200,62	104,13	88,51	36500	31
září 16	0,50	15	247289,13	101,63	86,38	36500	30
říjen 16	0,50	15	249375,51	105,90	90,01	36500	31
listopad 16	0,50	15	251465,53	103,34	87,84	36500	30
prosinec 16	0,50	15	253553,37	107,67	91,52	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 76 Spořicí účet ING Konto (2007–2016), vč. připsaných úroků v roce 2017

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 17	0,50	15	253644,89	107,71	91,56	36500	31
únor 17	0,50	15	253736,44	97,32	82,73	36500	28
březen 17	0,50	15	253819,17	107,79	91,62	36500	31
duben 17	0,50	15	253910,79	104,35	88,69	36500	30
květen 17	0,50	15	253999,48	107,86	91,68	36500	31
červen 17	0,50	15	254091,17	104,42	88,76	36500	30
červenec 17	0,50	15	254179,92	107,94	91,75	36500	31
srpen 17	0,50	15	254271,67	107,98	91,78	36500	31
září 17	0,50	15	254363,45	104,53	88,85	36500	30
říjen 17	0,50	15	254452,31	108,06	91,85	36500	31
listopad 17	0,50	15	254544,15	104,61	88,92	36500	30
prosinec 17	0,50	15	254633,07	108,13	91,91	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 77 Spořicí účet ING Konto (2007–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	240 000
Naspořená částka ke 2. 1. 2017	253 553,37
Zisk/ztráta (v CZK)	13 553,37
Zisk/ztráta (v %)	5,65
Naspořená částka ke 2. 1. 2018	254 633,07
Zisk/ztráta (v CZK)	14 633,07
Zisk/ztráta (v %)	6,10

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování (2017)

Tabulka 78 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) – výpočty

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 02	4,20	15	2000	7,13	6,06	36500	31
únor 02	3,50	15	4006,06	10,76	9,14	36500	28
březen 02	3,50	15	6015,21	17,88	15,20	36500	31
duben 02	3,50	15	8030,41	23,10	19,64	36500	30
květen 02	3,50	15	10050,04	29,87	25,39	36500	31
červen 02	3,50	15	12075,43	34,74	29,53	36500	30
červenec 02	3,00	15	14104,96	35,94	30,55	36500	31
srpen 02	2,00	15	16135,51	27,41	23,30	36500	31
září 02	2,00	15	18158,81	29,85	25,37	36500	30
říjen 02	2,00	15	20184,18	34,29	29,14	36500	31
listopad 02	2,00	15	22213,32	36,52	31,04	36500	30
prosinec 02	2,00	15	24244,36	41,18	35,00	36500	31
leden 03	2,00	15	26279,36	44,64	37,94	36500	31
únor 03	2,00	15	28317,31	43,45	36,93	36500	28
březen 03	2,00	15	30354,24	51,56	43,83	36500	31
duben 03	2,00	15	32398,06	53,26	45,27	36500	30
květen 03	2,00	15	34443,33	58,51	49,73	36500	31
červen 03	2,00	15	36493,06	59,99	50,99	36500	30
červenec 03	2,00	15	38544,05	65,47	55,65	36500	31
srpen 03	2,00	15	40599,70	68,96	58,62	36500	31
září 03	2,00	15	42658,32	70,12	59,60	36500	30
říjen 03	2,00	15	44717,93	75,96	64,57	36500	31
listopad 03	1,75	15	46782,49	67,29	57,20	36500	30
prosinec 03	1,75	15	48839,69	72,59	61,70	36500	31
leden 04	1,75	15	50901,39	75,65	64,31	36500	31
únor 04	1,75	15	52965,70	73,64	62,60	36500	29
březen 04	1,75	15	55028,30	81,79	69,52	36500	31
duben 04	1,75	15	57097,82	82,13	69,81	36500	30
květen 04	1,75	15	59167,62	87,94	74,75	36500	31
červen 04	1,75	15	61242,37	88,09	74,88	36500	30
červenec 04	2,00	15	63317,25	107,55	91,42	36500	31
srpen 04	2,00	15	65408,67	111,11	94,44	36500	31

září 04	2,10	15	67503,11	116,51	99,04	36500	30
říjen 04	2,10	15	69602,14	124,14	105,52	36500	31
listopad 04	2,10	15	71707,66	123,77	105,20	36500	30
prosinec 04	2,10	15	73812,87	131,65	111,90	36500	31
leden 05	2,10	15	75924,77	135,42	115,10	36500	31
únor 05	1,90	15	78039,87	113,75	96,68	36500	28
březen 05	1,90	15	80136,56	129,32	109,92	36500	31
duben 05	1,75	15	82246,47	118,30	100,55	36500	30
květen 05	1,60	15	84347,03	114,62	97,43	36500	31
červen 05	1,60	15	86444,46	113,68	96,63	36500	30
červenec 05	1,60	15	88541,08	120,32	102,27	36500	31
srpen 05	1,60	15	90643,36	123,18	104,70	36500	31
září 05	1,60	15	92748,05	121,97	103,67	36500	30
říjen 05	1,60	15	94851,73	128,89	109,56	36500	31
listopad 05	1,70	15	96961,29	135,48	115,16	36500	30
prosinec 05	1,70	15	99076,45	143,05	121,59	36500	31
leden 06	1,70	12	101198,04	146,11	128,58	36500	31
únor 06	1,70	12	103326,62	134,75	118,58	36500	28
březen 06	1,70	12	105445,20	152,25	133,98	36500	31
duben 06	1,70	12	107579,18	150,32	132,28	36500	30
květen 06	1,70	12	109711,45	158,41	139,40	36500	31
červen 06	1,70	12	111850,85	156,28	137,53	36500	30
červenec 06	1,70	12	113988,38	164,58	144,83	36500	31
srpen 06	1,80	12	116133,21	177,54	156,24	36500	31
září 06	1,80	12	118289,45	175,00	154,00	36500	30
říjen 06	1,90	12	120443,45	194,36	171,04	36500	31
listopad 06	1,90	12	122614,49	191,48	168,50	36500	30
prosinec 06	1,90	12	124782,99	201,36	177,20	36500	31
leden 07	1,90	12	126960,19	204,88	180,29	36500	31
únor 07	1,90	12	129140,48	188,23	165,64	36500	28
březen 07	1,90	12	131306,12	211,89	186,46	36500	31
duben 07	2,00	12	133492,58	219,44	193,11	36500	30
květen 07	2,00	12	135685,69	230,48	202,82	36500	31
červen 07	2,00	12	137888,51	226,67	199,47	36500	30
červenec 07	2,00	12	140087,98	237,96	209,40	36500	31
srpen 07	2,25	12	142297,38	271,92	239,29	36500	31
září 07	2,25	12	144536,67	267,29	235,22	36500	30
říjen 07	2,50	12	146771,89	311,64	274,24	36500	31
listopad 07	2,50	12	149046,13	306,26	269,51	36500	30
prosinec 07	2,50	12	151315,64	321,29	282,73	36500	31
leden 08	3,00	15	153598,37	391,36	332,66	36500	31
únor 08	3,00	15	155931,03	371,67	315,92	36500	29
březen 08	3,25	15	158246,95	436,80	371,28	36500	31
duben 08	3,25	15	160618,23	429,05	364,69	36500	30



květen 08	3,25	15	162982,93	449,88	382,40	36500	31
červen 08	3,25	15	165365,32	441,73	375,47	36500	30
červenec 08	3,25	15	167740,79	463,01	393,56	36500	31
srpen 08	3,25	15	170134,35	469,62	399,17	36500	31
září 08	3,25	15	172533,52	460,88	391,75	36500	30
říjen 08	3,25	15	174925,27	482,84	410,42	36500	31
listopad 08	3,25	15	177335,69	473,70	402,65	36500	30
prosinec 08	3,25	15	179738,34	496,13	421,71	36500	31
leden 09	3,00	15	182160,04	464,13	394,51	36500	31
únor 09	3,00	15	184554,56	424,73	361,02	36500	28
březen 09	2,50	15	186915,58	396,88	337,34	36500	31
duben 09	2,50	15	189252,92	388,88	330,54	36500	30
květen 09	2,50	15	191583,46	406,79	345,77	36500	31
červen 09	2,50	15	193929,23	398,48	338,71	36500	30
červenec 09	2,50	15	196267,95	416,73	354,22	36500	31
srpen 09	2,50	15	198622,17	421,73	358,47	36500	31
září 09	2,50	15	200980,64	412,97	351,03	36500	30
říjen 09	2,50	15	203331,67	431,73	366,97	36500	31
listopad 09	2,50	15	205698,64	422,67	359,27	36500	30
prosinec 09	2,50	15	208057,91	441,77	375,50	36500	31
leden 10	2,50	15	210433,41	446,81	379,79	36500	31
únor 10	2,50	15	212813,20	408,13	346,91	36500	28
březen 10	2,25	15	215160,11	411,16	349,49	36500	31
duben 10	2,25	15	217509,60	402,24	341,91	36500	30
květen 10	2,00	15	219851,51	373,45	317,43	36500	31
červen 10	2,00	15	222168,94	365,21	310,43	36500	30
červenec 10	2,00	15	224479,37	381,31	324,11	36500	31
srpen 10	2,00	15	226803,48	385,26	327,47	36500	31
září 10	1,75	15	229130,94	329,57	280,14	36500	30
říjen 10	1,75	15	231411,08	343,95	292,35	36500	31
listopad 10	1,75	15	233703,44	336,15	285,73	36500	30
prosinec 10	1,75	15	235989,16	350,75	298,14	36500	31
leden 11	1,75	15	238287,30	354,17	301,04	36500	31
únor 11	1,75	15	240588,34	322,98	274,53	36500	28
březen 11	1,75	15	242862,88	360,97	306,82	36500	31
duben 11	1,75	15	245169,70	352,64	299,75	36500	30
květen 11	1,75	15	247469,44	367,81	312,64	36500	31
červen 11	1,75	15	249782,09	359,28	305,38	36500	30
červenec 11	1,75	15	252087,47	374,68	318,48	36500	31
srpen 11	1,75	15	254405,95	378,12	321,41	36500	31
září 11	1,75	15	256727,35	369,27	313,88	36500	30
říjen 11	1,75	15	259041,23	385,01	327,26	36500	31
listopad 11	1,75	15	261368,49	375,94	319,55	36500	30
prosinec 11	1,75	15	263688,04	391,92	333,13	36500	31

leden 12	1,75	15	266021,17	395,39	336,08	36500	31
únor 12	1,75	15	268357,25	373,13	317,16	36500	29
březen 12	1,75	15	270674,41	402,30	341,96	36500	31
duben 12	1,75	15	273016,37	392,69	333,79	36500	30
květen 12	1,75	15	275350,16	409,25	347,87	36500	31
červen 12	1,75	15	277698,02	399,43	339,51	36500	30
červenec 12	1,75	15	280037,54	416,22	353,79	36500	31
srpen 12	1,75	15	282391,32	419,72	356,76	36500	31
září 12	1,75	15	284748,08	409,57	348,13	36500	30
říjen 12	1,75	15	287096,22	426,71	362,70	36500	31
listopad 12	1,50	15	289458,92	356,87	303,34	36500	30
prosinec 12	1,50	15	291762,26	371,70	315,94	36500	31
leden 13	1,50	15	294078,20	374,65	318,45	36500	31
únor 13	1,50	15	296396,65	341,06	289,90	36500	28
březen 13	1,50	15	298686,55	380,52	323,44	36500	31
duben 13	1,20	15	301009,99	296,89	252,35	36500	30
květen 13	1,20	15	303262,35	309,08	262,72	36500	31
červen 13	1,20	15	305525,06	301,34	256,14	36500	30
červenec 13	1,20	15	307781,20	313,68	266,63	36500	31
srpen 13	1,20	15	310047,83	315,99	268,59	36500	31
září 13	1,20	15	312316,43	308,04	261,83	36500	30
říjen 13	1,20	15	314578,26	320,61	272,52	36500	31
listopad 13	1,20	15	316850,78	312,51	265,63	36500	30
prosinec 13	1,00	15	319116,41	271,03	230,38	36500	31
leden 14	1,00	15	321346,79	272,92	231,99	36500	31
únor 14	1,00	15	323578,78	248,22	210,99	36500	28
březen 14	1,00	15	325789,77	276,70	235,19	36500	31
duben 14	1,00	15	328024,96	269,61	229,17	36500	30
květen 14	1,00	15	330254,13	280,49	238,42	36500	31
červen 14	1,00	15	332492,55	273,28	232,29	36500	30
červenec 14	1,00	15	334724,83	284,29	241,64	36500	31
srpen 14	1,00	15	336966,48	286,19	243,26	36500	31
září 14	0,80	15	339209,74	223,04	189,59	36500	30
říjen 14	0,80	15	341399,33	231,96	197,17	36500	31
listopad 14	0,80	15	343596,50	225,93	192,04	36500	30
prosinec 14	0,80	15	345788,53	234,95	199,70	36500	31
leden 15	0,70	15	347988,24	206,89	175,85	36500	31
únor 15	0,70	15	350164,09	188,03	159,83	36500	28
březen 15	0,70	15	352323,92	209,46	178,04	36500	31
duben 15	0,70	15	354501,96	203,96	173,37	36500	30
květen 15	0,70	15	356675,33	212,05	180,24	36500	31
červen 15	0,70	15	358855,57	206,46	175,50	36500	30
červenec 15	0,70	15	361031,07	214,64	182,44	36500	31
srpen 15	0,70	15	363213,51	215,94	183,55	36500	31

září 15	0,70	15	365397,06	210,23	178,69	36500	30
říjen 15	0,70	15	367575,75	218,53	185,75	36500	31
listopad 15	0,70	15	369761,51	212,74	180,83	36500	30
prosinec 15	0,70	15	371942,33	221,13	187,96	36500	31
leden 16	0,70	15	374130,29	222,43	189,06	36500	31
únor 16	0,70	15	376319,36	209,30	177,90	36500	29
březen 16	0,70	15	378497,26	225,02	191,27	36500	31
duben 16	0,70	15	380688,53	219,03	186,17	36500	30
květen 16	0,50	15	382874,70	162,59	138,20	36500	31
červen 16	0,50	15	385012,90	158,22	134,49	36500	30
červenec 16	0,50	15	387147,39	164,41	139,74	36500	31
srpen 16	0,50	15	389287,14	165,31	140,52	36500	31
září 16	0,50	15	391427,65	160,86	136,73	36500	30
říjen 16	0,50	15	393564,39	167,13	142,06	36500	31
listopad 16	0,50	15	395706,45	162,62	138,23	36500	30
prosinec 16	0,50	15	397844,67	168,95	143,61	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 79 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) vč. připsaných úroků v roce 2017

Období	Úroková sazba (v %)	Sazba srážkové daně (v %)	Naspořená částka vč. vkladu a připsaného úroku (v CZK)	Úrok (v CZK)	Úrok po zdanění (v CZK)	Rok * 100	Počet dní v měsíci
leden 17	0,50	15	397988,28	169,01	143,66	36500	31
únor 17	0,50	15	398131,94	152,71	129,80	36500	28
březen 17	0,50	15	398261,74	169,12	143,76	36500	31
duben 17	0,50	15	398405,49	163,73	139,17	36500	30
květen 17	0,50	15	398544,66	169,24	143,86	36500	31
červen 17	0,50	15	398688,52	163,84	139,27	36500	30
červenec 17	0,50	15	398827,79	169,37	143,96	36500	31
srpen 17	0,50	15	398971,75	169,43	144,01	36500	31
září 17	0,50	15	399115,76	164,02	139,42	36500	30
říjen 17	0,50	15	399255,18	169,55	144,11	36500	31
listopad 17	0,50	15	399399,29	164,14	139,52	36500	30
prosinec 17	0,50	15	399538,81	169,67	144,22	36500	31

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování, data ING (2017)

Tabulka 80 Spořicí účet ING Konto (2002–2016) – výsledky

Úhrn vkladů (v CZK)	360 000
Naspořená částka ke 2. 1. 2017	397 844,67
Zisk/ztráta (v CZK)	37 844,67
Zisk/ztráta (v %)	10,51
Naspořená částka ke 2. 1. 2018	399 683,03
Zisk/ztráta (v CZK)	39 683,03
Zisk/ztráta (v %)	11,02

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování (2017)