

Sestavení portfolia finančních produktů pro zajištění finanční rezervy na důchodový věk

Bc. Pavel Michalica

Diplomová práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Pavel Michalica**
Osobní číslo: **M110420**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Sestavení portfolia finančních produktů pro zajištění finanční rezervy na důchodový věk**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky z literárních pramenů vztahující se k řešení dané problematiky.

II. Praktická část

- Analyzujte situaci na trhu finančních produktů pro potřeby tvorby portfolia.
- Vytvořte modely vhodného portfolia finančních produktů na základě zjištěných poznatků.
- Proveďte zhodnocení přínosů a rizik u modelů sestavených portfolií finančních produktů.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

DAMODARAN, Aswath. Investment philosophies: successful strategies and the investors who made them work. 1st ed. Hoboken, N. J.: Wiley, 2003, 504 s. ISBN 0-471-34503-2.
JANDA, Josef. Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 200 s. ISBN 978-80-247-4400-1.
RADOVÁ, Jarmila, Petr DVORÁK a Jiří MÁLEK. Finanční matematika pro každého. 8. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 304 s. ISBN 978-80-247-4831-3.
REILLY, Frank K. a Keith C. BROWN. Investment analysis and portfolio management. 10th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2012, 1058 s. ISBN 0-538-48238-9.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Polách

Datum zadání diplomové práce: 30. června 2016

Termín odevzdání diplomové práce: 22. srpna 2016

Ve Zlíně dne 30. června 2016



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

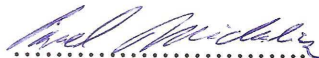
Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 22. 8. 2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Tématem této diplomové práce je tvorba portfolia finančních produktů pro zajištění finanční rezervy na důchodový věk. Cílem bylo nalézt takovou skladbu finančních produktů na finančním trhu, která může danou finanční rezervu vytvořit. Při tvorbě portfolií byla snaha sjednotit přání ze strany investorů s aktuálními možnostmi na finančním trhu. Důraz byl kladen na podchycení potenciálních přínosů, ale i rizik s těmito produkty spojenými. Při výběru finančních produktů se vycházelo z obecné dostupnosti vybraných finančních produktů pro většinu běžných investorů. Teoretická část se zabývala obecným zmapováním dané problematiky a popisu jednotlivých instrumentů finančního trhu, které pro tvorbu portfolia přicházejí v úvahu. Na daná teoretická východiska navazuje praktická část, prostřednictvím analýzy celkového ekonomického prostředí a jednotlivých finančních produktů. V praktické části byla snaha s vybranými produkty dosáhnout požadovaného vytvoření očekávaných rezerv pro jednotlivé investory. Na základě zjištěných skutečností je možné konstatovat, že se dá optimálním výběrem portfolia dosáhnout výnosů, které překonají míru inflace, a pokud je včas vytvořena i dostatečná finanční rezerva, je možné kompenzovat výpadek příjmů ze zaměstnání v době pobírání penze.

Klíčová slova: finanční rezerva, inflace, investor, model, portfolio, riziko, úrok, výnos, zhodnocení

ABSTRACT

The topic of this thesis is the creation of a portfolio of financial products. This will ensure the creation of a financial reserve for retirement. The goal was to find a collection of financial products on the financial market, which would create a financial reserve. While creating this portfolio, the attempt was to unify wishes of investors and current options of the financial market. The emphasis was aimed on recording not only potential benefits but also risks of these products. The choice of products was based on general availability of given financial products to most investors. The theoretical part is focused on general mapping of given issues and the description of individual instruments of the financial market. In the practical part, the effort was to achieve the creation of the desired reserves for individual investors. Based on these facts, it is possible to conclude, that with optimal choices of portfolio, one can achieve return which will outperform the rate of inflation. Moreover, if a financial reserve is created early, it is possible to compensate loss of earned income during retirement.

Keywords: appreciation, financial reserve, interest, inflation, investor, model, portfolio, revenue, risk

Rád bych poděkoval svému vedoucímu diplomové práce panu Ing. Jiřímu Poláchovi za odborné rady a čas, který mi věnoval při vedení mé diplomové práce.

Rád bych také poděkoval rodině a všem ostatním za jejich podporu a trpělivost v průběhu mého studia.

„Zámožný je každý, kdo dovede spravovat co má.“

Johann Wolfgang Goethe

„Budme věřiteli a ne dlužníky.“

Tomáš Baťa

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	11
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE.....	12
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 MOŽNOSTI VYTVÁŘENÍ FINANČNÍ REZERVY	14
1.1 INVESTIČNÍ FILOZOFIE.....	14
1.1.1 Plánované investiční cíle a investiční omezení.....	15
1.2 FINANČNÍ PLÁNOVÁNÍ	15
1.3 CÍLE A PŘÍNOSY OSOBNÍHO FINANČNÍHO PLÁNOVÁNÍ	16
1.4 FINANČNÍ INVESTICE	17
1.4.1 Rozdělení investic	18
1.5 FÁZE PROCESU INVESTOVÁNÍ	19
1.5.1 Volba strategie investičního záměru	19
1.5.2 Globální analýza.....	20
1.5.2.1 Úrokové sazby	20
1.5.2.2 HDP	20
1.5.2.3 Fiskální politika	21
1.5.2.4 Monetární politika.....	21
1.5.2.5 Inflace	21
1.5.2.6 Mezinárodní pohyb kapitálu	22
1.5.2.7 Politické vlivy – ekonomické šoky	22
1.5.3 Analýza dokumentů finančního trhu	22
1.5.4 Sestavení portfolia.....	23
1.5.5 Revize a hodnocení výkonnosti portfolia.....	23
1.6 RIZIKO.....	24
1.6.1 Všeobecné druhy finančních rizik.....	26
1.6.1.1 Riziko změny tržní ceny	27
1.6.1.2 Riziko likvidity	27
1.6.1.3 Riziko obchodů se zahraničím.....	27
1.6.1.4 Riziko obchodních poplatků	28
1.6.1.5 Daňová rizika.....	28
1.6.2 Diverzifikace	28
1.6.2.1 Rozčlenění investičních aktiv dle jejich povahy a rizika.....	29
2 DŮCHODOVÝ SYSTÉM.....	31
2.1 PRŮBĚŽNÝ DŮCHODOVÝ SYSTÉM	31
2.1.1 Penzijní reforma	32
3 FINANČNÍ PRODUKTY PRO TVORBU PORTFOLIA.....	33
3.1 DOPLŇKOVÉ PENZIJNÍ SPOŘENÍ.....	33
3.2 FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	34
3.2.1 Otevřené podílové fondy	34
3.2.2 Uzavřené podílové fondy	35

3.3	SPOŘENÍ	35
3.3.1	Stavební spoření	36
3.4	ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ.....	36
3.4.1	Kapitálové životní pojištění	37
3.4.2	Investiční životní pojištění	38
3.5	AKCIE.....	39
3.5.1	Investice do akcií.....	40
3.5.1.1	Drobné investice do akcií.....	40
3.5.1.2	Investice do kontrolního balíku	41
II	PRAKTICKÁ ČÁST	42
4	MAKROEKONOMICKÝ PŘEHLED	43
4.1	MAKROEKONOMICKÝ PŘEHLED V EMU A USA	43
4.2	MAKROEKONOMICKÝ PŘEHLED V ČR.....	44
4.2.1	Důležité makro-ukazatele ČR	44
4.3	DEMOGRAFICKÝ VÝVOJ A DŮCHODOVÝ ÚČET.....	47
5	VÝŠE DŮCHODU.....	52
5.1	VÝPOČTOVÝ A VYMĚŘOVACÍ ZÁKLAD.....	52
5.2	ROZHODNÉ OBDOBÍ	52
6	METODA VÝBĚRU VHODNÝCH FINANČNÍCH PRODUKTŮ.....	54
6.1	INVESTIČNÍ ZÁSADY	54
6.2	POUŽITÉ SYMBOLY	55
7	FINANČNÍ PRODUKTY PRO TVORBU PORTFOLIA	56
7.1	DOPLŇKOVÉ PENZIJNÍ SPOŘENÍ.....	56
7.1.1	Doplňkové penzijní spoření Allianz.....	56
7.2	FONDY KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ	58
7.2.1	Smíšený produkt - Parvest Bond Euro Corporate	58
7.2.2	Dynamický produkt – NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)	59
7.3	STAVEBNÍ SPOŘENÍ.....	62
7.3.1	Českomoravská stavební spořitelna	63
7.4	TERMÍNOVANÉ VKLADY A SPOŘICÍ ÚČTY	64
7.5	ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ.....	65
7.5.1	FLEXI životní pojištění.....	65
8	SESTAVENÍ PORTFOLIÍ FP PRO INVESTORY	71
8.1	INVESTOR ADAM	72
8.1.1	Základní charakteristika investora.....	72
8.1.2	Ekonomická situace a požadavky investora.....	72
8.1.3	Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze	72
8.2	INVESTOR BEDŘICH	73
8.2.1	Základní charakteristika investora.....	73

8.2.2	Ekonomická situace a požadavky investora	73
8.2.3	Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze	73
8.3	INVESTOR CYRIL	74
8.3.1	Základní charakteristika investora.....	74
8.3.2	Ekonomická situace a požadavky investora	74
8.3.3	Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze	74
8.4	INVESTOR DAVID.....	74
8.4.1	Základní charakteristika investora.....	74
8.4.2	Ekonomická situace a požadavky investora	74
8.4.3	Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze	75
8.5	DOPOČÍTÁNÍ DAT U FINANČNÍCH PRODUKTŮ.....	75
8.6	SESTAVENÍ PORTFOLIA A PRO INVESTORA ADAMA	76
8.6.1	Hodnocení Portfolia A	78
8.6.2	Adam a vývoj jeho portfolia v penzi.....	78
8.7	SESTAVENÍ PORTFOLIA B PRO INVESTORA BEDŘICHA	80
8.7.1	Hodnocení Portfolia B.....	80
8.7.2	Bedřich a vývoj jeho portfolia v penzi	81
8.8	SESTAVENÍ PORTFOLIA C PRO INVESTORA CYRILA.....	82
8.8.1	Hodnocení Portfolia C.....	82
8.8.2	Cyril a vývoj jeho portfolia v penzi.....	83
8.9	SESTAVENÍ PORTFOLIA D PRO INVESTORA DAVIDA.....	84
8.9.1	Hodnocení Portfolia D	84
8.9.2	David a vývoj jeho portfolia v penzi.....	85
9	CELKOVÉ SHRnutí ZJIŠTĚNÝCH POZNATKŮ.....	87
9.1	SOUHRNNÝ KOMENTÁŘ K VYTVOŘENÝM PORTFOLIÍM	87
9.2	DŮCHODOVÝ SYSTÉM, JAK MŮŽE FUNGOVAT DÁL?	88
	ZÁVĚR	91
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	92
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	97
	SEZNAM OBRÁZKŮ	98
	SEZNAM TABULEK.....	100
	SEZNAM PŘÍLOH.....	101

ÚVOD

Toto téma diplomové práce se dotýká ve větší, či menší míře všech fyzických osob a každá z nich k řešení dané problematiky přistupuje podle své povahy, sociálních a ekonomických dispozic. Toto téma jsem si zvolil pro praktické využití daných poznatků v běžném životě.

Finanční zabezpečení ve stáří je starost, kterou si s přibývajícím věkem a zkracujícím se obdobím ekonomické aktivity uvědomuje stále početnější množství fyzických osob, které v této diplomové práci budeme nazývat investory nebo klienty. Pro mnoho z nich tato starost představuje velkou nejistotu a stres. Tyto negativní emoce jsou o to silnější, čím více je tato otázka odkládána na pozdější dobu. Odkladem se ztrácí možnost, jak daný stav a finanční výhled smysluplně změnit.

Toto téma je aktuální i z hlediska stále odkládané životaschopné důchodové reformy, z pohledu demografického vývoje i z pohledu stále rostoucího celkového deficitů veřejných financí. Tyto všeobecně sledované a negativně vnímané okolnosti, jsou varovnými signály pro budoucí generaci starobních důchodců. K výše uvedenému se ještě dá připočít, stále se prodlužující průměrná doba dožití, což je společensky žádoucí jev a napovídá o zlepšující se životní úrovni obyvatelstva, ale vzhledem k demografickému vývoji to není dobrý ukazatel pro bilanci důchodového účtu.

Tato diplomová práce je členěna na několik částí. Teoretická část je zaměřena na definování základních pojmů a produktů, z nichž budou vytvářena portfolia a popis metod, které budou v dalších částech diplomové práce využity. V praktické části bude provedena nejprve analýza ekonomického prostředí a produktů, z nichž následně se budou vytvářet požadované modely portfolií. Následovat bude zhodnocení zjištěných poznatků u jednotlivých portfolií s rekapitulací jejich přínosů a rizik pro investory. V závěrečné části diplomové práce bude provedeno celkové a zamyšlení se nad důchodovou reformou a obecné závěry vyplývající z vytvořených portfolií.

Diplomovou práci uzavírá seznam použité literatury, seznam symbolů a zkratk, které v ní byly použity.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Plánování a tvorba portfolia finančních produktů pro zajištění finanční rezervy na důchodový věk je důležitá z pohledu plánování osobních financí v delším časovém horizontu. Také je důležitá z důvodů očekávaných změn budoucích příjmů a s tím spojených předpokládaných rizik.

V důchodovém věku dochází k poklesu pravidelných měsíčních příjmů a hlavním cílem této práce je tento rozdíl, co možná nejvíce vyrovnat tak, aby se životní úroveň po dosažení důchodového věku u daných modelů investorů nemusela dramaticky snižovat a mohla zůstat dále nezměněna. V rámci dané práce se budou hledat vhodné produkty pro dosažení přiměřeného příjmu za přijatelných rizik. Pro dosažení daných cílů je třeba finanční prostředky efektivně řídit.

Diplomová práce je zpracovávána v roce 2016, ale potvrzení správnosti výběru vhodných finančních produktů, a z toho vyplývajících závěrů se projeví až v delším časovém horizontu. Proto je potřeba postupovat systematicky v logické posloupnosti, aby se zabránilo možným chybám a desinterpretacím. Pro tvorbu portfolií finančních produktů použijí typické příklady investorů, kteří se můžou běžně vyskytovat mezi obyvatelstvem, na základě mého pozorování.

Sestavování portfolia je prováděno na základě analýzy získaných veřejně dostupných dat z minulého období a dle předpokládaného ekonomického vývoje v budoucnosti. Tato analýza roztřídí jednotlivé produkty dle jejich charakteristik. Takto vytvořená základna vybraných finančních produktů bude sloužit k sestavení portfolií finančních produktů, které budou určeny pro investory. Následně bude tato syntéza finančních produktů podrobena kritickému zhodnocení.

V následující části diplomové práce bude snaha vyvodit obecné závěry ze zjištěných poznatků, ke kterým se dospělo během jejího zpracování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 MOŽNOSTI VYTVÁŘENÍ FINANČNÍ REZERVY

Na začátku procesu vytváření finanční rezervy na důchodový věk je třeba si uvědomit, jaké jsou naše současné a budoucí priority a z toho vyplývá odpověď na otázku, jakou část finančních prostředků můžeme, nebo jsme ochotni na vytváření budoucích rezerv poskytnout a také zvážit délku období, po kterou budeme muset spořit a čekat na čerpání finančních prostředků.

Problémem jak se má investor rozhodovat, do kterých cenných papírů má investovat a kdy má tuto investici provést, se zabývá tzv. investiční proces. (Polách et al., 2008a, s. 27)

1.1 Investiční filozofie

Damodaran (2003, s. 2) uvádí, že investiční filozofie je ucelený způsob uvažování o trzích, jak fungují (a někdy nefungují) a o typech chyb, které tvoří základ v chování investorů.

Pokud chybí investiční filozofie, bude tendence investora přebíhat od jedné strategie ke druhé podle aktuálního vývoje na trhu, což bude mít pro portfolio negativní důsledky, jako jsou tyto tři zmíněné:

- Pokud investor nemá základní pevně stanovené hranice chování, může se stát obětí podvodníků, kteří se ho budou snažit přesvědčit, že našli skvělou investici, která povede k úspěchu v investování na trhu.
- Pokud bude investor často měnit strategii, potom bude často měnit i své portfolio, což povede k vysokým transakčním poplatkům a také k možným vyšším daňovým povinnostem.
- Ačkoliv určité strategie mohou být úspěšné pro některé investory, tyto strategie nemusí být vhodné pro investorův cíl a jeho ochotu podstupovat vyšší riziko. Pokud se dodatečně dostaví horší výsledky, může to mít negativní dopad na celkový psychický i fyzický stav investora. (Damodaran, 2003, s. 4)

Jak uvádí Syrový a Novotný (2003, s. 67), investičních filozofií je velmi mnoho. S nadsázkou by se dalo říct, že je tolik investičních filozofií, kolik je investorů. Většina investorů, včetně profesionálních portfolio manažerů, se nedrží jasně definované investiční filozofie. Drží se spíše toho, co momentálně zdánlivě nese výsledky jiným manažerům

a jsou připraveni kdykoliv změnit kurz, když se jim bude zdát, že původně zvolená cesta již výsledky nenese.

Mezi základní investiční filozofie patří například:

- Růstová filozofie – tato filozofie je založená na investicích např. do akcií, jejichž cena podhodnocuje budoucí růstový potenciál. Úspěch strategie závisí na schopnosti investora předpovídat budoucí toky hotovosti a jejich růst a za druhé, na schopnosti přisoudit předpověděnému růstu správné ocenění.
- Hodnotová filozofie – bývá často dávana do protikladu s filozofií růstovou. To čím se tyto filozofie liší, je důraz, který je kladen na přínos z budoucího růstu. Zatímco růstová filozofie je v podstatě celá založená na budoucím růstu podkladového aktiva, hodnotová filozofie bere budoucí růst spíše jako bonus. Vnitřní hodnota není na něm příliš závislá, a pokud se růst dostaví, pak to bude cosi navíc. Investoři vyznávající hodnotovou filozofii mají snahu kupovat podkladová aktiva, která mají takové vlastnosti, jako jsou u akcií nízké PE a PB a vysoký dividendový výnos. (Gladiš, 2004, s. 68-70)

1.1.1 Plánované investiční cíle a investiční omezení

Podle Filipa (2006, s. 408) každá investiční strategie pracuje se dvěma soubory parametrů – patří mezi ně investiční cíle a investiční omezení. Dva základní investiční cíle, na kterých stojí každá investiční strategie, jsou to výnos a riziko. Jako nejčastější investiční omezení uvádí finanční literatura časový horizont, regulatorní a zákonná omezení, daňové aspekty investování a požadavky na likviditu. Při změně některého z původních výchozích parametrů nebo investičních cílů bude potřeba původní investiční strategii pozměnit a přizpůsobit nové situaci.

1.2 Finanční plánování

Finanční plánování se nepokouší nalézt absolutně nejlepší způsob jak spořit. Něco takového totiž nemá smysl. Každý má jiné představy o definici nejlepšího spoření, ale také jiné potřeby a možnosti. Proto finanční plánování na tento problém pokouší jít z druhé strany. Hledá nejdříve odpověď na otázku, proč chceme spořit, co tím chceme dosáhnout. Dále se zajímá o to, jaké máme možnosti vlastní a jaké nám nabízí možnosti finanční trh. Až po-

tom dochází k výběru nejlepší varianty, která je nám přesně ušita na míru. Mimo to má i několik vedlejších efektů. Ujasníme si naše budoucí potřeby a priority, získáme představu, co si po finanční stránce můžeme v současnosti dovolit, jestli někde nemáme skryté rezervy. (Srovnejte a Novotný, 2003, s. 10)

Z průzkumu Poštovní spořitelny vyplynulo, že drtivá většina lidí začíná přemýšlet o zajištění na stáří po dosažení 55. roku života, což je již dost pozdě. V tomto věku je vhodné spíše začít uvažovat o postupném opouštění investičních pozic a poohlížet se po uchování již dosažených úspor. (Janda, 2012, s. 21)

Základní fakt, který platí jak při finančním plánování, tak při jakékoliv jiné činnosti se dá shrnout do výroku, že čas věnovaný dosažení daného cíle se zpravidla vždy projeví na kvalitě dosaženého výsledku. K tomuto se dá také přidat citát Tomáše Bati: „*Odklad je zloděj úspěchu.*“

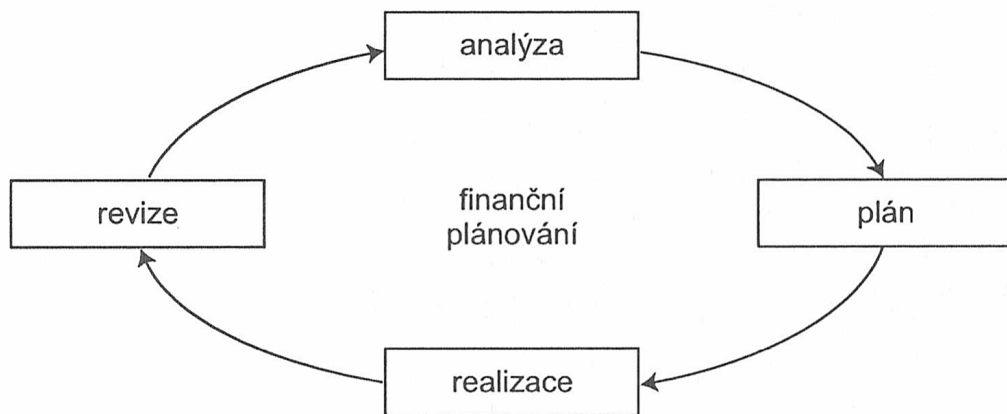
1.3 Cíle a přínosy osobního finančního plánování

Cílem osobního finančního plánu je vytvoření rovnováhy mezi našimi budoucími finančními cíli a současnými a očekávanými zdroji a dále nalezení nejefektivnější cesty k dosažení těchto cílů, které vychází z možností, které nám poskytuje finanční trh. V obecné rovině se dá výsledek finančního plánování shrnout jako optimalizace následujících oblastí:

- Portfolio spoření a investování – slouží ke splnění většiny budoucích finančních cílů a vyžaduje vytvoření dostatečných finančních rezerv. Finanční plán stanovuje takové řešení, které co nejefektivněji akumuluje a rozmnožuje finanční prostředky. Kombinací jednotlivých možností finančního trhu je vytvořeno efektivní portfolio s ohledem na individuální požadavky týkající se likvidity a přijatelné míry rizikovitosti investic. Důležité je i posouzení daňové stránky výsledného řešení a maximální využití státních dotací a podpor.
- Portfolio cizích zdrojů – jedná se o souhrn půjček a úvěrů, které fyzická osoba musí splácet, nebo je plánuje v budoucnu. Cizí zdroje ve finančním plánu jsou ospravedlnitelné, pokud jsou přiměřeně vysoké ve srovnání s objemem majetku a výší příjmů a že podmínky úvěru jsou výhodné nebo alespoň standardní. Vzhledem k cíli zajistit finanční rezervy na důchodový věk se dále touto částí osob-

ního finančního plánování nebudeme zabývat, ale je dobré ji také zmínit pro úplnost.

- Krytí rizik – cílem finančního plánu je udržet výdaje na krytí rizik co nejnižší, ale zároveň efektivně zajistit veškerá rizika, kterým majetková a příjmová situace fyzické osoby podléhá, hlavně vzhledem k definovaným cílům. Předmětem krytí by měla být pouze ta rizika, která představují vážné ohrožení finanční stability klienta. Rozhodujícím kritériem by neměla být četnost výskytu rizika, ale spíše průměrná nebo nejvyšší možná míra škody. (Syrový a Novotný, 2003, s. 10-11)



Obr. 1. Proces finančního plánování (Syrový a Novotný, 2003, s. 12)

1.4 Finanční investice

Reilly a Brown (2012, s. 4) definují investici jako aktuální vzdání se části hotovosti s cílem dosáhnout budoucích plateb, které by kompenzovaly čas, po který se investor prostředků vzdal, očekávanou míru inflace během tohoto období a možnou nejistotu budoucího plnění. Investor zná dnešní cenu peněz a očekává, že budoucí finanční plnění bude tak vysoké, aby překonalo současnou hodnotu vynaložených prostředků. Toto je základní odpověď na otázku, proč lidé investují?

Finanční investice představuje nákup „papírových“ nebo „počítačových“ nároků. Finanční investování je u depozitního, smluvního nebo investičního zprostředkovatele obvykle znamená formou zápisu do vkladní knížky, zápisu na účtu, který je investorovi veden, případně obdržetím cenného papíru v materializované podobě. Ne každá investice je

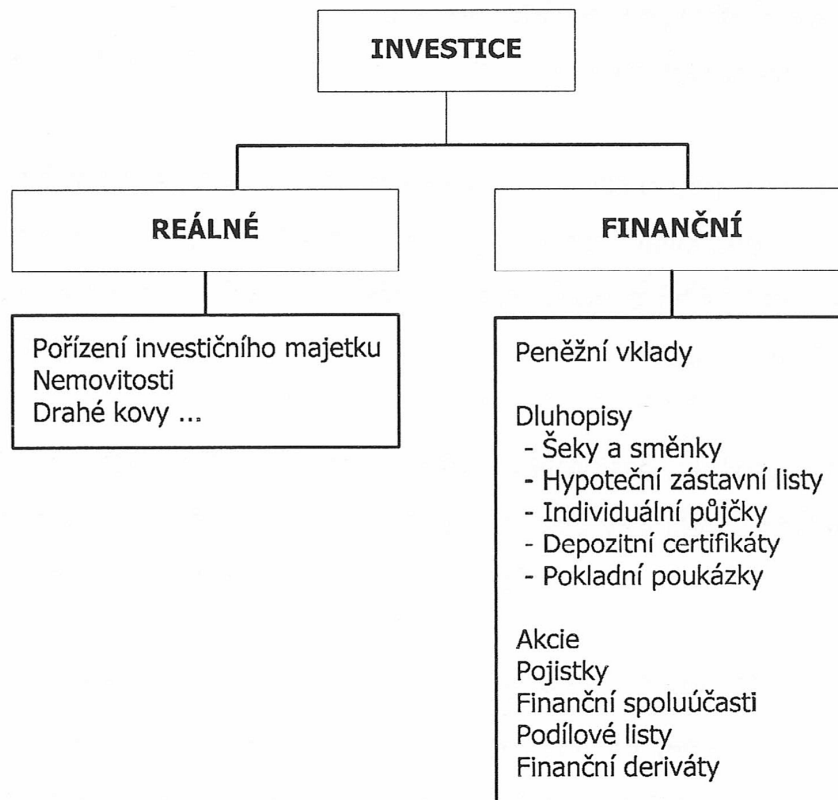
ovšem stejně výnosná, bezpečná a tedy návratná. Z tohoto důvodu je zapotřebí rozložit riziko, které vyplývá z různých druhů finančních investic. Takovému způsobu výběru investičních subjektů se říká tvorba portfolia. (Polách et al., 2008a, s. 30)

1.4.1 Rozdělení investic

Podle Filipa (2006, s. 340) se investice dělí na tyto základní skupiny:

- Reálné – nákup hmotné reálné investice, např. dům, obrazy, starožitnosti, drahé kovy, cenné sbírky.
- Finanční přímé – investice do nákupu cenných papírů, např. akcií, dluhopisů, hypotéčních zástavních listů na přepážce banky apod.
- Finanční produkty – tyto investiční produkty jsou obvykle přizpůsobeny „na míru“ specifickým potřebám a cílům investování. Velmi často obsahují jako podkladové aktivum přímé finanční investice (většinou cenné papíry) a doplňují tak přímou investici do cenných papírů o dodatečné parametry. Do této skupiny patří např. doplňkové penzijní spoření, stavební spoření, životní pojištění, vklady v bance na běžném a termínovaném účtu.

Portfolia, která budeme vytvářet pro finanční rezervu na důchodový věk, budou tvořena z finančních instrumentů, které lze označit jako finanční produkty a je s investicí do nich spojena menší míra rizika ztráty investovaných financí. Okrajově mohou do portfolií být také zařazeny vybrané kvalitní akcie. Postavení těchto produktů názorně ukazuje níže uvedené schéma základního roztrídění investic.



Obr. 2. Základní skupiny investic (Polách et al., 2008a, s. 28)

1.5 Fáze procesu investování

Fáze procesu investování lze rozdělit do čtyř etap:

1. Volba strategie investičního záměru.
2. Analýza dokumentů finančního trhu a ostatních vlivů.
3. Sestavení portfolia.
4. Revize a hodnocení výkonnosti portfolia. (Polách et al., 2008a, s. 34)

1.5.1 Volba strategie investičního záměru

Tato fáze zahrnuje následující kroky:

- Stanovení investičního záměru – stanovení cíle.
- Přesná specifikace množství investovaného kapitálu.
- Stanovení výnosnosti s ohledem na riziko ztráty a zamýšlenou délku investice.
- Analýza daňového postavení investora.

- Výběr finančních instrumentů vhodných k investování. (Polách et al., 2008a, s. 34)

1.5.2 Globální analýza

Globální analýza investorovi poskytne širší pohled na prostředí, ve kterém plánuje investovat své prostředky a také mu umožňuje reálně nastavit svá očekávání do budoucnosti. Mezi hlavní hodnoty sledované u globální analýzy patří následující ukazatele.

1.5.2.1 Úrokové sazby

Úrokové sazby – změny úrokových sazeb jsou velmi důležitým faktorem na kapitálovém trhu. Růstem úrokových sazeb roste i nominální úrokové zhodnocení relativně bezpečnějších investic do např. obligací, termínovaných vkladů a dluhopisů, tím se ale snižuje poptávka po rizikovějších produktech např. akciích. Zvýšení úrokových sazeb se projeví následujícími pohyby:

- Kurz domácí měny se posílí – vklady v domácí měně se stanou výnosnějšími, nebo-li dojde ke zvýšení úrokového diferenciálu.
- Kurzy dluhopisů denominovaných v domácí měně klesnou – mezi kurzem dluhopisů a úrokovými sazbami je negativní vztah – negativní korelace.
- Kurzy akcií oslabí – firmy budou mít vyšší náklady na splácení úroků z úvěrů, díky tomu jim klesne zisk a tím i jejich tzv. vnitřní hodnota.
- Domácí akciový index oslabí, neboť je odvozen z kurzu domácích akcií, které jsou na dané burze kótovány.
- U komodit záleží na tom, ve které zemi ke zvýšení úrokových sazeb došlo, pokud v USA, pak cena komodit může klesat, ale zvýšení sazeb v ČR se cena komodity neovlivní. (Polách et al., 2008b, s. 152)

1.5.2.2 HDP

HDP je suma celkových výdajů všech subjektů v ekonomice. Ekonomická teorie říká, že vývoj především na komoditních a akciových trzích předbíhá vývoj ekonomiky asi o půl roku. Důvodem je politika investorů, kteří dovedou po provedených analýzách předvídat pohyb HDP. Tím se zpětně ovlivňuje i růst samotného HDP, jelikož díky růstu trhu stupá i reálný majetek investorů a akcionářů, kteří se stávají bohatšími a začínají více investovat,

nebo utrácet, čímž roste poptávka a následně i samotný HDP. Tuto veličinu můžeme měřit tzv. výdajovou metodou:

$$\text{HDP} = \text{spotřeba domácností (C)} + \text{investiční výdaje firem (I)} + \text{vládní výdaje (G)} + \text{export (X)} - \text{import (IM)}$$
 (Polách et al., 2008b, s. 152-153)

1.5.2.3 Fiskální politika

Existence daní a státní byrokracie ovlivňuje devizový trh méně než akciové trhy. Daně firmám snižují zisky, tím i schopnost vyplácet dividendy a omezují dále růstové možnosti firmy v investicích – stávají se pro investory neatraktivní. Pokud se tedy zvýší určité daňové sazby, devizové i komoditní trhy na to reagují mnohem méně než akciový trh. (Polách et al., 2008b, s. 153)

1.5.2.4 Monetární politika

Změna nabídky peněz v ekonomice je rovněž důležitým faktorem. Růst nabídky peněz díky efektu vyšší likvidity má podstatný, ale nepřímý vliv na devizové trhy, avšak přímý vliv na růst akciových kurzů. Tomu napomáhá i fakt, že s růstem peněžní nabídky jsou úrokové sazby nižší než při restriktivní měnové politice. (Polách et al., 2008b, s. 153)

1.5.2.5 Inflace

Při stabilní ekonomické situaci má inflace na devizové trhy silně negativní vliv, na rozdíl od akcií, kdy akcie jsou podloženy reálným majetkem, který inflací svou hodnotu příliš neztrácí. Pokud však inflace neočekávaně roste, ekonomická nejistota zasáhne veškerý trh a tím znehodnotí celou reálnou hodnotu portfolia, včetně akciového. (Polách et al., 2008b, s. 153)

Inflaci zjišťuje a měří Český statistický úřad. Ten vychází ze sledování cenových indexů. Mezi nejznámější patří deflátor hrubého domácího produktu, index spotřebitelských cen a index cen výrobců. Index spotřebitelských cen srovnává ceny zboží a služeb v daném časovém horizontu. Používá přitom metodu vybraného koše reprezentativních výrobků a služeb, ve kterém je zhruba 700 položek, které se běžně spotřebovávají. (Janda, 2012, s. 14)

1.5.2.6 Mezinárodní pohyb kapitálu

Příliv dlouhodobého zahraničního kapitálu může mít pozitivní vliv na vývoj portfolia finančních produktů, protože vytváří větší likviditu daného trhu. Naopak krátkodobý spekulativní kapitál může daný trh rozkolísat a tím i způsobit propad cen některých finančních produktů. (Polách et al., 2008b, s. 154)

1.5.2.7 Politické vlivy – ekonomické šoky

Jedná se o často nepředvídané změny vnějších okolností, které staví finanční produkty vzhledem k daným okolnostem do jiného zpravidla mnohem horšího ocenění. Tyto vlivy mohou ekonomiku uvrhnout do dlouhodobé recese. Mezi politicky nejvýznamnější šoky posledních desetiletí řadíme např. ropnou krizi v letech 1973 a 1979, válku v Perském zálivu – 1991, teroristické útoky na WTC v New Yorku – 2001 a pád banky Lehman Brothers v roce 2008. (Polách et al., 2008b, s. 154)

1.5.3 Analýza dokumentů finančního trhu

V této fázi investor zužuje soubor finančních aktiv vybraných v první fázi procesu. Je známa celá řada způsobů a metod, které se zabývají analýzami různých druhů cenných papírů např. fundamentální a technická analýza u akcií. Analýza ostatních druhů finančních nástrojů, zejména dluhopisů je založena na propočtech čistých současných hodnot budoucích výnosů. (Polách et al., 2008a, s. 35)

Základní zdroj dat při posuzování ekonomického zdraví společnosti, do které máme v úmyslu investovat, představují účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow a příloha k účetní závěrce. Řadu cenných informací obsahuje také výroční zpráva. Čerpat informace lze dále ze zpráv samotného vrcholového vedení, ze zpráv vedoucích pracovníků, či auditorů, z firemní statistiky, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz.

- Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace dané společnosti.
- Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditori, konkurenti, burzovní makléři apod.

- Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je potřebné mít přístup k informacím o podniku. Možnosti přístupu k informacím, a tím i hloubka zpracovávané analýzy se liší podle zpracovatele – interního nebo externího analytika. (Knápková a Pavelková, 2010, s. 16-17)

1.5.4 Sestavení portfolia

Teorií portfolia se zabýval v padesátých letech minulého století Harry Markowitz. V této teorii se poprvé investorům uceleně a komplexně vysvětlilo, jak se dá výběrem cenných papírů jednoduše snížit neboli diverzifikovat riziko portfolia. Markowitz ukázal, jak sestavit efektivní množinu investičních portfolií, které mají při dané úrovni rizika nejvyšší možný očekávaný výnos. Autor teorie portfolia předpokládal, že všichni investoři jsou racionální, tedy tzv. rizikově averzní, tzn. že investoři požadují za vyšší riziko spojené s investováním vyšší odměnu, vyšší výnos. (Filip, 2006, s. 382)

Jak uvádí Janda (2012, s. 132) při stanovení investičního profilu je vhodné vycházet nejenom z věku investora, ale také z jeho averze k riziku. Dynamičtější investoři se rekrutují nejvíce z mladších ročníků, zatímco ty konzervativní, pocházejí naopak ze skupin seniorů a lidí ve středním věku. Což je odrazem postoje k životu jednotlivých skupin a popř. schopnosti „dospořit“ ztracenou hodnotu svého portfolia. Doporučená doba pro držbu podílových listů akciových fondů se doporučuje alespoň pět let.

Sestavené portfolio by mělo zohledňovat možnost jej v budoucnu upravit na základě revize aktuální situace na trhu nebo změn osobních cílů investora.

1.5.5 Revize a hodnocení výkonnosti portfolia

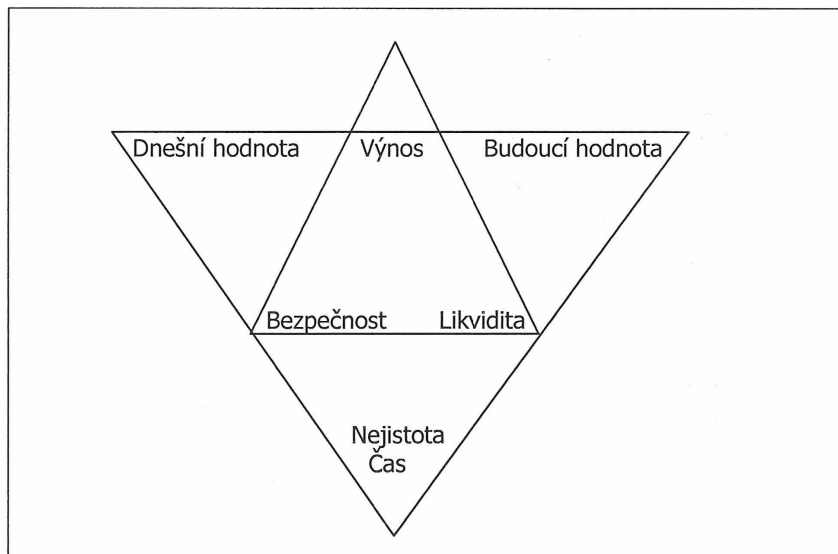
Revize znamená cyklické opakování všech předchozích kroků, protože investor se může rozhodnout pro jiný investiční záměr a v této souvislosti musí znovu provést nejen analýzu cenných papírů, ale musí také přehodnotit své portfolio. (Polách et al., 2008a, s. 36)

Důvody pro provedení revize mohou být např. nižší než očekávané možnosti spoření, nižší dosažené výnosy, vyšší splátky dluhu, výhodnější možnosti zhodnocení naspořených prostředků atd. Také může dojít k upřesňování či změnám cílů nebo jiných priorit. Zjištěné nesrovnalosti vyžadují změnu původního plánu, a tak se opět dostáváme na začátek celého procesu a kruh je uzavřen – viz Obr. 1. (Srový a Novotný, 2003, s. 15)

Hodnocení výkonnosti vytvořeného portfolia představuje hodnocení jak dosažených výnosů z investice, tak i míru rizika, se kterým je spojeno. V procesu výše popsaného procesu investování je nezbytné dále dodržovat tato pravidla:

- Pravidlo čisté současné hodnoty – akceptace pouze investic, jejichž čistá současná hodnota je kladná.
- Pravidlo výnosové míry – akceptace investice, které nabízejí vyšší výnos než je s nimi spojený alternativní náklad kapitálu.
- Zlaté pravidlo investování – koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra, protože dnešní koruna může být investována, aby okamžitě začala vydělávat úrok. (Polách et al., 2008a, s. 36)

Všechna pravidla, zásady a nástroje pro rozhodování na kapitálových trzích jsou v podstatě koncentrována mezi faktory čas, výnos a riziko. Tyto faktory se zobrazují pomocí tzv. magického trojúhelníku v investičním prostoru – viz následující obrázek.



Obr. 3. Magický trojúhelník v investičním prostoru

1.6 Riziko

Damodaran (2003, s. 15) uvádí, že ve financích je definice rizika obsáhlá. Riziko, jak jej vnímáme my, znamená pravděpodobnost, že dosáhneme návratnosti z investice, která se bude lišit od očekávané návratnosti. Z toho vyplývá, že riziko neznamená jen špatné vý-

sledky, ale také riziko lepších výsledků tj. vyšší návratnost, než jsme původně plánovali. Když se zabýváme rizikem, měli bychom zohlednit obě možnosti.

Jak uvádí LeRoy a Werner (2014, s. 127) riziková prémie cenných papírů je definována, jako očekávaný přebytek návratnosti investice, to znamená, očekávaná návratnost mínus návratnost z bezrizikových cenných papírů. Jestliže se riziková prémie rovná nule, potom je cenný papír spravedlivě oceněn. Investor, který je rizikově neutrální je indiferentní, když se rozhoduje mezi všemi portfolii, jestliže se riziková prémie na rizikovém cenném papíru rovná nule. Pokud je investorovo omezení pozitivní, potom investor bude držet cenné papíry s vysokým očekávaným příjmem a prodá cenné papíry s nízkou očekávanou návratností, dokud bude pozitivní omezení platné. Jestli si rizikově averzní investor vybere pozitivní nebo negativní investici do rizikových cenných papírů, to záleží na rizikové prémii rizikového cenného papíru.

Teorie portfolia předpokládá, že investoři jsou obecně odmítaví vůči riziku, což se projevuje tím, že pokud by dostali na výběr mezi dvěma aktivy se stejnou mírou návratnosti, tak si vyberou majetek s nižší mírou rizika. Důkaz, o averzi k riziku u investorů je v množství nákupu různých druhů pojištění. V podstatě nákup pojištění zahrnuje finanční hodnotu kryjící nejisté, možné vyšší, výdaje v budoucnu. Další důkazy o averzi k riziku je rozdíl ve slíbených výnosech (požadovaná míra výnosu) pro různé druhy dluhopisů s různým stupněm úvěrového rizika. Konkrétně přislíbený výnos u firemních dluhopisů se zvyšuje, pokud mají horší rating než AAA (nejnižší třída rizika). (Reilly a Brown, 2012, s. 182)

Riziko a nejistoty jsou neoddelitelnými rysy ekonomické činnosti a procesů řízení, jak uvádí Ševčík (2015, s. 76). Neurčitost lze vnímat jako podmínku situace, v níž není možné vyhodnotit pravděpodobnost očekávaného výsledku. Taková situace vzniká často tehdy, pokud faktory působící na situaci jsou nové a není možné o nich získat věrohodnou informaci. Pokud se investor setká s nejistotou, obvykle se snaží získat doplňkovou informaci a s pomocí expertních metod a častěji intuitivně se snaží určit, jak provedenou korekcí dosáhnout požadovaného výsledku.

Obecně lze metody analýzy rizik rozdělit na:

- Kvantitativní analýza rizik – je založena na dvou základních krocích, tj. pravděpodobnosti výskytu jevu a pravděpodobnosti ztráty hodnoty.

- Kvalitativní analýzy rizik – jsou hodně využívány ke srovnání priorit mezi riziky. Pracují s daty o následcích a ztrátách užitné hodnoty. K tomuto vyjádření často využívají indexů. Stěžejní je stanovení zranitelnosti nebo míry ohrožení. (Ševčík, 2015, s. 55)

Podle Jandy (2012, s. 109) největší riziko při investování spočívá v tom, že hodnota podkladových aktiv, která se pro investování používají, neustále kolísá. Kolísání hodnoty se odborně nazývá volatilita a je pro různé druhy podkladových aktiv rozdílná. Čím více je hodnota investice volatilní, tím více je riziková. Aby se vliv rizika minimalizoval, přistupuje se k diverzifikaci portfolia. S investiční diverzifikací také souvisí fakt, že by investor měl mít dostatečnou finanční rezervu pro běžný život a současně i nějaké další peníze třeba ve stavebním spoření nebo na termínovaném vkladu. Čím je investor starší, tím více bude opouštět riskantní operace a finanční kapitál konzervativněji zhodnocovat, respektive chránit proti vlivům inflace za účelem zachování jeho reálné hodnoty.

1.6.1 Všeobecné druhy finančních rizik

Král et al. (2010, s. 139) uvádí, že tato rizika vznikají, existují a projevují se nezávisle na vědomí a činnosti jednotlivých účastníků těchto operací. Jejich negativní zvláštností a tím i zvýšeným nebezpečím pro jejich uživatele je, že některé z nich vznikají, resp. se projevují současně a souběžně. Tím multiplikují rozsah negativních účinků každého původně jednotlivého rizika, čímž znásobují investorovi jeho výslednou ztrátu.

K těmto rizikům především patří:

- Riziko změny tržní ceny.
- Riziko likvidity.
- Riziko korelace.
- Riziko pákového efektu.
- Riziko úvěrového financování.
- Riziko „margin“ obchodů a tzv. „margin call“.
- Rizika obchodů se zahraničím (měnové a transferové riziko).

- Vliv obchodních poplatků (bankovních, burzovních, apod.) na ziskovost obchodního, burzovního kontraktu.
- Daňová rizika.
- Ostatní rizika (riziko vyrovnání, informační, přenosu – dodání, apod.).

Pro tvorbu našeho portfolia jsou především určující rizika změny tržní ceny, riziko likvidity, riziko obchodů se zahraničím, vliv obchodních poplatků, daňová rizika, proto tato budou v následující části blíže popsána.

1.6.1.1 Riziko změny tržní ceny

Toto klasické riziko má stejný původ a průběh jak pro základní podkladové aktivum (akcie, dluhopis, deviza, komodita), tak i pro jeho derivátové modifikace. Způsobují ho stejné faktory – změny ceny, změna devizového kursu a změna úrokové sazby a navíc na něj působí i psychologické vlivy (chování účastníků trhů). Proto je v současné době obvykle velice těžké až prakticky nemožné přesně kvantifikovat vliv jednotlivých faktorů, protože zpravidla několik z nich působí souběžně. (Král' et al., 2010, s. 140)

1.6.1.2 Riziko likvidity

Podstatou rizika likvidity každého individuálního podkladového aktiva je, že buď otevřenou pozici u tohoto aktiva nelze vůbec uzavřít z titulu neexistence protistrany s plněním (nikdo nemá zájem koupit nebo prodat uvedené primární podkladové aktivum), nebo jí lze uzavřít jen za extrémně nevýhodných podmínek (zájem protistrany, zejména bank). (Král' et al., 2010, s. 140)

1.6.1.3 Riziko obchodů se zahraničím

Při obchodování se zahraničím se k ostatním rizikům připojují ještě následující rizika:

- Měnové riziko – znamená riziko změny devizového kursu, za který se bude výsledný objem obchodů přepočítávat na domácí měnu.
- Úrokové riziko – vzniká investorovi obchodujícímu na zahraničních trzích tehdy, pokud obchoduje na úvěr a jeho úvěrování probíhá na základě pohyblivých úrokových sazeb. (Král' et al., 2010, s. 147-148)

- Riziko země a riziko transferu – u zahraničních operací je nutné sledovat celkové politické klima v dané zemi a sledovat schopnost a ochotu dlužnického subjektu splatit úvěr. Můžeme zde narážet i na nemožnost domoci se svého práva u tamějších oficiálních míst. (Král' et al., 2010, s. 97)

1.6.1.4 Riziko obchodních poplatků

Před započítáním investování do libovolného podkladového aktiva si má každý investor prověřit výši všech poplatků, které bude muset zaplatit v souvislosti s uskutečněnou investicí u daného obchodníka nebo banky. Pokud se tento krok neprovede, je velmi pravděpodobné, že si investor můžete vybrat obchodníka, který na to bude spoléhat a ten si prostřednictvím poplatků může přisvojit podstatnou část zisků z provedených investic, nebo dokonce ze ziskových obchodů může investorovi díky poplatkům udělat ztrátové. (Král' et al., 2010, s. 148)

1.6.1.5 Daňová rizika

Investor by měl umět optimálně řídit při obchodování své daňové povinnosti vůči státu, tzn. legálně je minimalizovat. Problematiku zdaňování cenných papírů v České republice řeší zákonná úprava o dani z příjmu fyzických i právnických osob. Pro fyzické osoby investujícími do cenných papírů je nejvýznamnější faktem existence daňového testu, který platil do roku konce roku 2013 v délce 6 měsíců, od roku 2014 byla tato doba prodloužena na 3 roky, což znamená, že příjem z prodeje cenných papírů držných déle, než je doba daňového testu nepodléhá daňové povinnosti, stejně tak i celkový roční příjem z prodeje cenných papírů v maximální hodnotě do 100 000 Kč, bez ohledu na dobu jejich držení. (Král' et al., 2010, s. 150; Proinvestory, ©2016)

1.6.2 Diverzifikace

Diverzifikace je základní prevencí při předcházení nadměrných ztrát v investičním procesu – zmírňuje finanční dopady výše popsaných rizik. Jedná se o rozložení rizika tím, že se vloží finance do různých typů investic. Diverzifikace funguje jen v případě, že výnosy jednotlivých složek portfolia nejsou příliš vysoce korelovány, jedná se o statistický ukazatel míry, s jakou se pohyby veličin navzájem ovlivňují. (Gladiš, 2004, s. 23)

Příkladem fungující diverzifikace jsou prosperující kasina. Malá rizikovost je dána tím, že sází mnoho hráčů a sázky se neustále opakují, což jsou základní charakteristiky ze statistické pravděpodobnosti. Z hlediska kasina je riziko velice dobře rozloženo mezi jednotlivé sázky (mnoho hráčů, každý z hráčů má mnoho pokusů). Při jedné jediné sázce je pravděpodobnost, že bude kasino ve ztrátě 48,65 %. Při 100 sázkách je pravděpodobnost ztráty 35,5 %, při 1000 sázkách 18,8 % atd. Pravděpodobnost ztráty kasina dále klesá. Při ještě větších číslech (počtu hazardních hráčů) je ztráta kasina z rulety velice malá a investice „provozování rulety“ je výnosná a málo riziková. (Srov. Syrový a Novotný, 2003, s. 130)

Právě kvůli široké diverzifikaci portfolia je vhodné používat pro investování podílové fondy, které obsahují ve svých portfoliích desítky nebo i stovky cenných papírů. Při investici např. do akciového fondu vlastníme tolik akciových titulů, že nás neohrozí finanční problémy jedné společnosti. Protože i akciové fondy nesou vyšší míru rizika, je dobré tyto investice kombinovat ještě s dalšími méně rizikovými produkty. (Srov. Syrový a Novotný, 2003, s. 134)



Obr. 4. Pyramida rizika (Filip, 2006, s. 423)

1.6.2.1 Rozčlenění investičních aktiv dle jejich povahy a rizika

Diverzifikaci portfolia je třeba řešit nejenom z pohledu ziskovosti nebo oblíbenosti jednotlivých produktů, ale také rozložit investice dle jejich rizikovosti. Finanční produkty jsou níže rozděleny do jednotlivých rizikových skupin:

1. Nemovitosti, drahé kovy, starožitnosti a sbírky jsou bezpečné investice, které však mají jen nízký potenciál výnosů. Výnosy se dají díky nízkému riziku poměrně snadno odhadnout. Těmito investičními možnostmi se při tvorbě portfolia zabývat nebudeme z důvodu potřeby specifických znalostí a dovedností pro úspěšné investování do těchto aktiv.
2. Bankovní vklady, depozitní produkty, pokladniční poukázky, státní a komunální obligace – tyto investice nabízejí poměrně stabilní důchodové (běžné) výnosy s vyššími očekávanými kapitálovými výnosy než na předchozím stupni. Tyto produkty jsou rizikovější než předchozí skupina, očekávané výnosy se dají poměrně přesně odhadnout. Pro tvorbu portfolia můžeme některé tyto finanční produkty využít.
3. Penzijní připojištění, životní pojištění, stavební spoření, podílové fondy – mohou mít dle svého investičního profilu nastaveno vyšší riziko, ale toto je vyváženo dosažením vyšších výnosů, i když jejich růst nemusí být stejně kontinuální jako u předchozích skupin. Finanční produkty z této skupiny by měly tvořit převážnou část zamýšleného portfolia finančních produktů.
4. Podnikové obligace, akcie – stojí u vrcholu rizikovosti finančních produktů, proto je třeba k nim přistupovat s rozvahou a vybírat je až po důkladném prozkoumání. Obecně se doporučuje svěřit do těchto investičních nástrojů jen takovou část svého portfolia, která se bude dlouhodobě zhodnocovat a je ochota akceptovat i střednědobou poměrně vysokou ztrátu při náhlém nepříznivém vývoji na kapitálových trzích. (Filip, 2006, s. 423-424)
5. Deriváty – jsou na vrcholu rizikové pyramidy a označují obchody, jejichž hodnota se odvozuje (derivuje) od kurzu určitého aktiva, např. akcie, akciového indexu, měny, komodity apod. Při obchodování s nimi se můžeme nejčastěji setkat s futures kontrakty, opcemi a forvardy. V USA se pro burzovní deriváty (futures a opce) používá pojem komodity. (Průvodce světem derivátů, 2016)

2 DŮCHODOVÝ SYSTÉM

V současné době funguje v České republice průběžný důchodový systém. Ten je založen na mezigenerační solidaritě. Mladší a ekonomicky aktivní lidé platící sociální nebo důchodové pojištění se tak starají o to, aby jejich rodiče a prarodiče mohli ve stáří vést důstojný život. Průběžný důchodový systém nelze vytunelovat, tento systém je silně náchylný na demografický vývoj populace a v jednom takovém zlomu se právě nacházíme. Aby průběžný důchodový systém nezatěžoval státní rozpočet více, než je únosné, bylo potřeba v něm provést několik parametrických změn, ale ani ty nejsou dostatečné, aby zaručily jeho vyrovnanou bilanci v budoucnosti. Ekonomové, kteří se zabývají průběžným důchodovým systémem, ve svých výstupech označují tento systém jako PAYG. Jde o zkratku složenou ze slov Pay As You Go (průběžně placený, hrazený, vyplacený). (Janda, 2012, s. 39)

2.1 Průběžný důchodový systém

Jak uvádí Klvačová et al. (2006 s. 54) systém průběžného financování v průběhu dvacátého století úspěšně pokrýval nároky na penzi ze strany starších generací. Dokázal zabezpečit občany ve stáří dokonce i v době válek či nepříznivého ekonomického vývoje. Od sedmdesátých let minulého století až do současnosti však ve stále větším počtu zemí světa dochází k výraznějším změnám věkové struktury obyvatelstva, kdy roste naděje dožití a klesá míra porodnosti, takže se v populaci zvyšuje podíl skupiny nad 60 let na úkor skupiny v produktivním věku. Při nezměněných parametrech penzijního systému, bude systém směřovat ke stále větší finanční nerovnováze tj. deficitu.

V polovině tohoto století, tzn. cca kolem roku 2050, by měl klesnout počet poplatníků do systému na jednoho důchodce na koeficient 1,2. (Janda, 2012, s. 39)

V současné době platí, že pro přiznání starobního důchodu musí být pojištěnec alespoň 32 let důchodově pojištěn (v roce 2018 – 35 let) a musí dosáhnout věku 63 let u mužů ročníku narození 1953. U žen stejného ročníku je tato doba v rozmezí 56 let a 8 měsíců až 62 let, podle počtu vychovaných dětí. Od pojištěnců z ročníku 1977 je důchodový věk jednotně určen na 67 let. (Starobní důchody, 2015)

Podrobnější data k deficitu důchodového účtu, jsou uvedeny v analytické části diplomové práce.

2.1.1 Penzijní reforma

Penzijní reforma je tedy v zemích s rostoucím podílem starších věkových skupin v populaci nutností. Jednou z možností je změna parametrů systému průběžného financování – zvyšování věkové hranice pro odchod do důchodu, zvyšování příspěvků odváděných do systému důchodového zabezpečení, podpora penzijního systému jinými daňovými příjmy a pokles relativní úrovně penzí vzhledem k výši mezd v ekonomice. (Klvačová et al., 2006 s. 55)

Výše popsaný vývoj již nastal i v důchodovém systému ČR, kromě zvyšování příspěvku odváděnému do systému, který je v posledních letech stejný. Proti tomuto příspěvku do sociálního systému se ozývají hlasy z podnikatelské sféry, že příliš prodražuje cenu práce a chtějí by jej snižovat.

Druhou možností, jak problém deficitu důchodového účtu řešit je doplnění penzijního systému povinným fondovým pilířem, ve kterém by si občané v produktivním věku museli povinně spořit na část svého budoucího důchodu. Realizace povinného spoření na důchod prostřednictvím penzijních fondů je nejvíce diskutovanou a v mnohých případech obhajovanou součástí změn systému důchodového zabezpečení. Zkušenosti zemí, kde fondový systém hraje významnější úlohu, jsou však rozporuplné, viz jeho zrušení nejenom v ČR. Poslední pokus o důchodovou reformu se nezdá být zrovna nejvhodnější reakcí na zhoršující se demografickou situaci. (Klvačová et al., 2006 s. 56)

Kriticky se k dané problematice vyjadřují Pikora a Šichtařová (2011, s. 34) tak, že penzijním fondům, politikům, médiím, ekonomům a vůbec všem, kdo kdy se zatoužili k tomuto tématu vyjádřit, se podařilo vytvořit opakovaním stále stejných slovních formulací dojem, že cesta vede jedinečně skrze co největší potlačení průběžného systému a co největší nahrazení tohoto systému penzijními fondy. Ovšem nikde není zaručeno, že fondový systém vtahující do hry kapitálové trhy je lepší než ten současný. Všechny studie ukazují, že dlouhodobě kapitálové trhy peníze vložené do penzijních fondů reálně zhodnocují. A současně všechny také ukazují, že po určitá období, která mohou přesáhnout i sedm let, díky kapitálovým trhům mohou být i ztrátové. Takže pokud je potřeba v tomto kritickém období finance z fondů čerpat, tak výnosy z fondů nemusí pokrýt nejen inflaci, ale také se nemusí investoři vrátit to, co do nich vložil.

3 FINANČNÍ PRODUKTY PRO TVORBU PORTFOLIA

3.1 Doplnkové penzijní spoření

Původní produkt penzijního připojištění se na finančním trhu objevil v roce 1994, kdy byl přijat zákon č. 42/1994 Sb. o penzijním připojištění se státním příspěvkem. Záměrem tohoto zákona bylo vytvořit doplňkový systém ke stávajícímu průběžnému systému financování důchodů. Penzijní připojištění je hlavně spořicí produkt, i když nás název navádí spíše k pojištění. Základem je totiž pravidelné dlouhodobé spoření a s prvky pojištění se střetáváme okrajově při stanovení podmínek výplaty úspor nebo při určení výše penze. (Syrový a Novotný, 2003, s. 47)

Z názvu jde sice o produkt určený na stáří, avšak při pohledu na investiční strategii, kterou se ze zákona musí penzijní fondy řídit, jde spíše o silně konzervativní produkt, který je vhodný pro uložení peněz za účelem získání státního příspěvku. Finanční prostředky účastníků penzijního připojištění, stejně tak i státní příspěvky a výnosy, nejsou ze zákona pojištěny. Tento „nedostatek“ je však vyvážen legislativně a nařizuje penzijním fondům, jak mají finanční zdroje v tomto typu produktu investovat. (Janda, 2012, s. 97)

V roce 1999 byl přijat zákon č. 170/1999 Sb., který zpřísnil podmínky zpětného čerpání prostředků a na druhé straně podpořil spořicí motivy. Výše uvedený zákon byl nahrazen zákonem č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření, dále jen DPS. (Syrový a Novotný, 2003, s. 47)

Jak uvádí Holub (2012) přijetí tohoto zákona znamenalo pro občany zavedení nového systému doplňkového penzijního spoření, které je v základních principech podobný předchozímu penzijnímu připojištění se státním příspěvkem, do kterého již nelze od 30. listopadu 2012 vstupovat. Původní systémy penzijního připojištění se státním příspěvkem však zanikly, stávajícím účastníkům byla ponechána možnost v něm nadále zůstat – jejich dosud naspořené prostředky jsou převedeny do tzv. transformačního fondu, ve kterém je majetek akcionářů fondů oddělen od majetku účastníků penzijního připojištění.

I výše uvedená zákonná úprava byla novelizována a nově platí, že s účinností od 1. 1. 2016 dochází v doplňkovém penzijním spoření k následujícím změnám:

- Vstupní věk bez omezení – ruší se podmínka dosažení věku 18 let pro sjednání smlouvy. Nově tedy může sjednat smlouvu i nezletilá osoba prostřednictvím zá-

konného zástupce. V roce, kdy účastník dosáhne věku 18 let, má možnost vybrat si 1/3 naspořených prostředků. Podmínkou je, že doba spoření trvala minimálně 120 měsíců a během posledních 24 měsíců nedošlo k převodu prostředků účastníka k jiné penzijní společnosti.

- Změna podmínky pro vznik nároku na dávku – nárok na starobní penzi nebo jednorázové vyrovnání nově vzniká dosažením věku 60 let při minimální době spoření 60 kalendářních měsíců. Podmínka nároku na tzv. předdůchod zůstává stejná (tj. dosažení věku o 5 let nižšího, než je nárok na důchod, přičemž u ženy se postupuje stejně jako u muže stejného data narození).
- Osvobození od daně – penze vyplácené po dobu 10 let a více jsou osvobozeny od daně z příjmů fyzických osob (platí i pro penzijní připojištění). (Doplňkové penzijní spoření (3. pilíř), © 2016)

Investor může dosáhnout měsíčně na státní příspěvek až 230 Kč, pokud do svého DPS vloží 1 000 Kč a zároveň může dosáhnout na roční daňový odpočet až 12 000 Kč, pokud ročně do svého DPS vloží celkem 24 000 Kč. (Doplňkové penzijní spoření (3. pilíř), © 2016)

3.2 Fondy kolektivního investování

Princip jakéhokoliv fondu je založen na spojení majetku skupiny lidí, kteří se rozhodli, že se o svůj majetek mohou starat společně a podle stejných pravidel. Ve většině případů si tato skupina lidí najímá profesionála (tzv. portfolio manažera), který se o svěřený majetek stará podle jimi určených pravidel. Takovému nakládání s majetkem se říká kolektivní investování. (Srovnejte a Novotný, 2003, s. 56)

Janda (2012, s. 119) k tomu dodává, že kolektivní investování má příznivý vliv na národní hospodářství. Prostřednictvím investičních společností, které nakupují cenné papíry, vrací zpět do systému peníze, které by jinak měli investoři uloženy v matraci nebo na bankovních vkladech.

3.2.1 Otevřené podílové fondy

Otevřené podílové fondy jsou kolektivní formou investování. Správce fondu, tj. investiční společnost založí podílový fond a na základě informací uvedených v jeho statusu hledá potenciální investory. Počáteční investici do fondu většinou poskytnou banky, pojišťovny

nebo penzijní fondy, které drží abnormálně velké množství peněz. Zbytek hotovosti pak doplní investoři, kteří nejčastěji pocházejí z retailové klientely. Pokud se střadatel rozhodne zapojit do kolektivního investování, tak se z něj v ten okamžik stává investor. (Janda, 2012, s. 119)

Nově příchozí investor získává odpovídající počet podílových listů podle aktuálního kurzu, který je dán aktuální hodnotou čistého obchodního jmění fondu tj. tržní hodnotou aktiv sníženou o jeho závazky plus vstupního poplatku, který je vyjádřen jako procento z investované částky. (Srovnej a Novotný, 2003, s. 59)

Poplatky pak zpravidla investora provázejí po celou dobu jeho investice do fondu a mohou celkovou výnosnost fondu dost negativně ovlivňovat.

Zhodnotit výnosnost všech otevřených podílových fondů jako celku dost dobře nejde. Výnosy fondů jsou podmíněny hlavně jejich investičním zaměřením, tedy do čeho a v jakém poměru investují vložené prostředky. Základní skutečností je, že jejich výnosy jsou pohyblivé. Nelze dopředu určit, jak budou vysoké v určitém časovém horizontu. Z tohoto důvodu u uváděných historických výnosů bývá připojena věta, že tyto výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Míra této pohyblivosti závisí na investičním profilu daného fondu. (Srovnej a Novotný, 2003, s. 59)

3.2.2 Uzavřené podílové fondy

Oproti otevřeným investičním fondům se liší tím, že investor nemůže nakoupené podílové listy prodat zpět investiční společnosti, která uzavřený podílový fond spravuje. Zpětný prodej může investor provést na sekundárním trhu, například na burze. To však pro investora představuje komplikaci, takže do uzavřených podílových fondů vesměs drobní investoři neinvestují. (Janda, 2012, s. 119)

3.3 Spoření

Na spoření se při budování finanční rezervy na stáří dá nahlížet ze dvou hledisek, Prvním z nich je uložení finančních prostředků za účelem uchování jejich hodnoty a současně za účelem eliminování rizika z hlediska ztráty výnosu nebo jistiny. Druhým hlediskem je, že část finančního majetku by měla být uložena ryze konzervativním způsobem. Výhodou je, že se na tyto typy účtů vztahuje pojištění vkladů. Konzervativní způsob zhodnocování pe-

něž je vhodný zejména pro ty, kteří se bojí kolísání výnosů a původní jistiny. Při spoření jsou výnosy dopředu známy, byť se ve většině případů jedná o vyhlášené sazby, jež se v průběhu trvání depozita mohou měnit. (Janda, 2012, s. 81)

Hlavním faktorem při změnách úrokových sazeb komerčních bank je nastavení úrokových sazeb ze strany ČNB v rámci jejího sledovaných monetárních cílů. Kromě názvu účtu a finanční instituce, které za depozitními produkty stojí, se dnes od sebe tyto produkty liší spíše vyšší poplatků za poskytované služby, než vyšší poskytnutých úroků která je obecně velmi nízká pod mírou inflace.

3.3.1 Stavební spoření

Nejdelší tradici má v Německu a Rakousku, v 90. letech se rozšířilo i do zemí střední a východní Evropy. Stavební spoření představuje produkt, který je primárně určen k získávání finančních zdrojů na financování bytových potřeb podle zákona č. 96/1993 Sb. a jeho novelizace č. 83/1995 Sb. V porovnání se spořicími účty představuje výhodnější variantu spoření na delší dobu, protože naspořené prostředky nejsou účelově vázány a přidělení státní podpory není také vázáno účelovostí. (Syrový a Novotný, 2003, s. 68)

Stavební spoření je produkt, který funguje dvousložkově. Střadatel může navíc získat dvojité zvýhodnění. První složka se týká spoření a připisování státních podpor, druhá pak úvěrů ze stavebního spoření a možnosti snížit si daňový základ o zaplacené úroky v rámci jedné domácnosti ze všech úvěrů odečíst až 300 tis. Kč, což znamená až o 45 tis. Kč mít nižší daň z příjmu. Pro stavební spoření platí, že na veškeré nové vklady uložené během kalendářního roku, se vztahuje 10% státní podpora, která je omezena pevnou sumou dvou tisíc korun. Tzn. nejvýhodnější je ročně vložit do stavebního spoření dvacet tisíc korun, protože na vyšší vklady se již státní podpora nevztahuje. Výhodou také je, že se vklady a připsané státní podpory úročí ve prospěch klientova účtu. (Janda, 2012, s. 92-93)

3.4 Životní pojištění

Daňhel et al., (2005, s. 183) uvádí, že životní pojištění je nedílnou součástí finančních trhů. Jako hlavní důvod tohoto tvrzení lze uvést tvorbu dlouhodobých úspor, které je nutné konkurenceschopně alokovat. Velikost vytvořeného kapitálu vytváří vhodné podmínky pro to, aby pojistné plnění bylo lépe využito než jen spotřebováno, a tak životní pojištění působí pozitivně i na hospodářský růst. U drobných střadatelů si životní pojištění v poslední době

získává stále více pozornosti, zejména na úkor bankovních produktů, jako vhodný dlouhodobý investiční instrument.

Základní druhy životního pojištění:

- Rizikové životní pojištění.
- Kapitálové životní pojištění.
- Investiční životní pojištění.
- Důchodové pojištění.
- Pojištění dětí. (Slepecký a Polách, 2010, s. 36)

Prvotním posláním životního pojištění je krytí rizika předčasného úmrtí živitele rodiny, kdy pozůstalí, kteří byli na pojištěném finančně závislí, dostanou vyplacenou sjednanou pojistnou částku. Životní pojištění může také sloužit jako zajištění úvěru (hypotéky), kdy je pojistné plnění tzv. vinkulováno ve prospěch věřitele. V případě smrti pojištěného pokryje pojistné plnění zbylou část nesplacené hypotéky a osoby blízké se neoctnou v sociální nouzi. Životní pojištění tedy může řešit čtyři základní životní situace a to smrt, finanční zabezpečení na stáří, závažná onemocnění a úraz. Velmi důležitou roli má pojistná částka pro případ smrti, kterou by si měl pojištěný stanovit, podle obecných doporučení, jako 3-5 násobek svého ročního příjmu s přihlédnutím k jeho zatím nesplaceným dluhům. (Slepecký a Polách, 2010, s. 35-36)

3.4.1 Kapitálové životní pojištění

Kapitálové životní pojištění kryje vždy riziko smrti a dožití. V případě smrti pojištěného se vyplácí pojistná částka pro případ smrti a při dožití se konce pojištění obdrží klient částku pro případ dožití a výnosy z rezerv pojistného. Pojistná částka může být pro obě rizika stejná nebo si klient volí zvlášť pojistnou částku pro případ smrti a zvlášť pojistnou částku pro případ dožití. Kapitálové životní pojištění je rezervotvorné, takže oproti rizikovému pojištění je zde možnost spořit. Část ze zaplaceného pojistného je připisována ve prospěch klienta jako tzv. kapitálová hodnota. Tuto kapitálovou hodnotu pojišťovna investuje a zhodnocuje. Pojišťovna klientům garantuje zhodnocení vložených prostředků tzv. technickou úrokovou mírou, což je zaručený podíl na výnosech z finančního umístění v životním pojištění. Velikost technické úrokové míry stanovuje pojišťovna s ohledem na

možné dosažené zhodnocení technických rezerv na finančním trhu. (Slepecký a Polách, 2010, s. 38)

3.4.2 Investiční životní pojištění

Investiční životní pojištění je nejmodernějším typem životního pojištění. Toto pojištění zahrnuje pojištění pro případ smrti s investováním pojistného do podílových fondů, kde je investiční riziko na straně klienta. Zhodnocení je závislé na zvolené investiční strategii. Typickým znakem je možnost volby z nabídky několika investičních fondů lišících se předpokládaným zhodnocením finančních prostředků a podstupovanou mírou rizika. Standardem pojištění je možnost kdykoli změnit poměr finančních prostředků mezi pojistnou ochranou a zhodnocením finančních prostředků v závislosti na volbě výše pojistné částky a výše pojistného. Rozložení finančních prostředků mezi vybrané fondy lze v průběhu doby trvání pojištění měnit. V rámci investičního životního pojištění si pojistník volí programy investování (určuje do kterých fondů si přeje, aby byly jeho prostředky investovány), ve kterých se budou jeho prostředky zhodnocovat, a sám tak ovlivňuje jejich výnosnost. Pojišťovny nabízí různé programy investování, které se liší výnosovým potenciálem a mírou rizika. Prostřednictvím těchto programů si každý klient může určovat individuální rizikový profil spořicí složky svého investičního životního pojištění. (Slepecký a Polách, 2010, s. 39)

Základní programy investování jsou ty, které jsou zaměřeny na jeden druh podkladových aktiv tj.: peněžní trh, dluhopisy, nemovitosti a akcie. Další variantou jsou profilové programy investování, které se vzájemně od sebe odlišují mírou rizika ztráty investice a tím i výnosovým potenciálem. Struktura aktiv se zde může měnit podle aktuálního vývoje finančního trhu. Obecně se tyto profilové fondy dělí podle míry rizika na konzervativní, smíšené a dynamické. (Slepecký a Polách, 2010, s. 40)

Struktura ceny životního pojištění:

- Riziková složka pojistného – určená k pokrytí pojistného plnění při úmrtí, kdy se velikost této složky odvíjí od pravděpodobnosti úmrtí a vývoj pravděpodobnosti úmrtí v průběhu pojistné doby (pravděpodobnost úmrtí se s věkem zvyšuje), délky pojistné doby a velikosti pojistné částky.

- Rezervotvorná složka pojistného – slouží k pokrytí pojistných plnění při dožití se sjednaného okamžiku pojištěným.
- Kalkulované správní náklady – slouží na pokrytí nákladů spojených se správou životního pojištění.

Pojistné, které pojistník platí za poskytovanou pojistnou ochranu, může být sjednáno takto:

- Pojistné jednorázové – zaplatí se najednou při uzavření pojistné smlouvy.
- Běžné pojistné – placené opakovaně vždy na začátku dohodnutých období (měsíčně, čtvrtletně, pololetně, ročně). (Ducháčková, © 2009, s. 109-110)

3.5 Akcie

Akcie je cenný papír, který představuje podíl na základním kapitálu akciové společnosti. Majitel akcie má právo podílet se zákonem a stanovami společnosti vymezeným způsobem na jejím řízení, jejím zisku a likvidačním zůstatku při případném zániku společnosti. Akcie mohou znít na jméno nebo na majitele. Každá akcie musí znít na určitou nominální hodnotu, součet nominálních hodnot všech akcií tvoří základní kapitál dané akciové společnosti. Vedle obyčejných neboli kmenových akcií, které dávají výše uvedená práva, zákon připouští, že stanovy společnosti mohou určit vydání i dvou zvláštních druhů akcií:

- Zaměstnanecké akcie – mohou být dle zákona emitovány maximálně v nominálním objemu, nepřekračujícím 5 % základního kapitálu společnosti. Zaměstnanecké akcie musejí znít na jméno a mohou být převáděny pouze mezi zaměstnanci společnosti.
- Prioritní akcie – dávají svým majitelům přednostní práva týkající se dividendy. Nesmí se však jednat o nárok, který by měl být vyplácen bez ohledu na hospodářských výsledcích společnosti. Stanovy společnosti mohou určit, že s prioritními akciemi není spojeno hlasovací právo. Souhrn těchto akcií nesmí překročit polovinu základního kapitálu. (Radová et al., 2013, s. 262)

Prioritní akcie mohou představovat instrument v rukou majoritního vlastníka, který mu umožní nedělit se rovným dílem o dividendu s minoritními akcionáři, ale její nepoměrně větší část si podržet pro sebe – viz těžební společnost NWR v době, kdy na nějakou dividendu ještě (alespoň účetně) měla a vyplácela jí.

3.5.1 Investice do akcií

Zásadní je rozlišovat dva způsoby investic do akcií, a to:

- Drobné investice do akcií – investor běžně nedosáhne výnosnosti bezrizikových dluhových aktiv.
- Investice do kontrolního balíku – investor běžně dosáhne výnosnosti převyšující výnosnost bezrizikových dluhových aktiv. (Jílek, 2009, s. 332)

3.5.1.1 Drobné investice do akcií

Existují dvě možnosti drobných investic do akcií

- Dlouhodobé investování – (*long-term trading*), kdy investor kupuje a prodává akcie v dlouhých intervalech (měsíce či spíše roky).
- Denní obchodování – (*daytrading*), kdy investor spekuluje na rychlou změnu ceny akcie a nebere ohled na její vnitřní hodnotu. Znamená to věnovat se každý den intenzivnímu studování burzy. Nejvýhodnější doba pro toto obchodování je první a poslední hodina každého obchodního dne, kdy se cena akcie mění nejvíce. (Jílek, 2009, s. 333)

Investování do malých podílů akcií je obzvlášť rizikové. Investorům přináší zisky i ztráty a obchodníkům s cennými papíry zisky (kasino vždy vyhrává). Proto na tento trh nevstupují veřejné instituce včetně centrálních bank. Ztráty by pak nesli daňoví poplatníci. Ani obchodní banky běžně nadržují malé podíly akcií, protože si uvědomily, že obchodování s malými podíly akcií není příliš ziskové. Ani jednotlivci na akciový trh přímo příliš nevstupují. Důvodem je vysoká rizikovost. Pokud tam vstupují, činí tak spíše prostřednictvím fondů. V České republice aktivně a přímo na akciovém trhu obchoduje relativně malý počet jedinců. Jejich osud je někdy takový, že se octnou ve ztrátách a nuceně na akciovém trhu končí. V krajním případě někteří z nich přijdou o značný objem majetku. (Jílek, 2009, s. 333)

Akciový trh je doménou zvláštní skupiny investorů, kterými jsou penzijní fondy, životní pojišťovny a podílové fondy. Je tomu tak proto, že manažeři těchto institucí nenesou žádnou odpovědnost za ztráty. Akciové riziko nesou budoucí penzisté, držitelé životních pojistek a investoři do podílových fondů. Takže se dá říci, že budoucí penzisté jsou ve světě

největšími investory do akcií. Zvláštní na tom je, že si tuto skutečnost, včetně akciového rizika, kterému jsou vystaveni, budoucí penzisté neuvědomují. Při obchodování na akciovém trhu stojí drobný investor proti investorům, kteří mají důvěrné informace o jednotlivých společnostech, takové informace drobný investor nemá, takže často kupuje akcie, když je jejich cena na vrcholu a naopak. (Jílek, 2009, s. 333)

Výše podrobněji popsaná problematika ukazuje, že při výběru akcií do dlouhodobého portfolia musí být investor velmi pečlivý, zvažovat pro sebe všechna rizika a spíše se spolehnout na akciové podílové fondy, i když pořízení a poplatky za správu těchto podílů jsou nákladnější, než prostá koupě akcií na burze.

3.5.1.2 Investice do kontrolního balíku

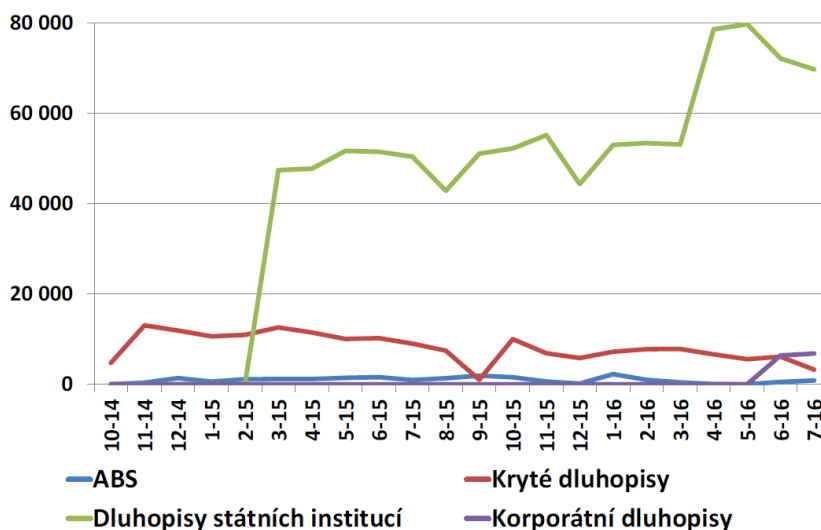
Pokud investor zvolí nákup kontrolního balíku akcií správné společnosti, může na takové akvizici hodně vydělat. Investor prodělá málokdy. Příkladem investora do kontrolních balíčků akcií je jeden z nejbohatších lidí ve světě legendární investor Warren Buffett. (Jílek, 2009, s. 340)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 MAKROEKONOMICKÝ PŘEHLED

Při tvorbě portfolia je třeba mít přehled o celkové situaci ekonomiky a jejím dalším směřování v budoucnosti. Samozřejmě nikdo do budoucnosti nevidí, ale kvalitní informace a jejich analýza snižují riziko špatných rozhodnutí. Je třeba sledovat ukazatele, které nám pomohou predikovat možný scénář vývoje finančních investic v budoucnosti a také se snažit předvídat hrozby, které by investice mohly ohrozit.

4.1 Makroekonomický přehled v EMU a USA



Obr. 5. ECB: kvantitativní uvolňování (Navrátil, 2016)

Na konci června se očekávalo, že ECB sníží sazby do většího záporu $-0,4\%$ a případně více akceleruje kvantitativní uvolnění. Postupně ovšem trhem usuzovaná pravděpodobnost snížení depozitní sazby ECB poklesla z 80 procent k 40 na začátku srpna. V EMU se nadále očekává růst ekonomiky. Obecně makroekonomická data přicházející z EMU, ale i z USA jsou velmi slušná a pozitivně překvapují finanční trhy. Očekává se prodloužení kvantitativního uvolnění do konce roku 2017. ECB zároveň pozmění parametry QE, především v oblasti státních dluhopisů. ECB doposud nakoupila přes 13 mld. EUR korporátních dluhopisů. Ale pokud bude nakupovat špičkové firmy jako Deutsche Bahn, které ještě před nákupy ECB nesly záporný výnos, tak pozitivní dopad na dostupnost financování firem bude opět limitovaný. V průběhu července Evropská centrální banka nakoupila státní dluhopisy a ostatní aktiva v rámci programu kvantitativního uvolňování v celkovém objemu

80,6 mld. EUR. Hlavní část nákupů stále tvoří dluhopisy zemí eurozóny, jejichž nákupy dosáhly 69,7 mld. EUR. Kromě dluhopisů ECB nakoupila také ABSka (0,8 mld EUR), kryté dluhopisy (3,2 mld. EUR) a korporátní dluhopisy (6,8 mld EUR) v červenci. (Navrátil, 2016)

Při pokračujícím kvantitativním uvolňování se úroky u finančních produktů na evropském trhu k vyšším hodnotám nedostanou.

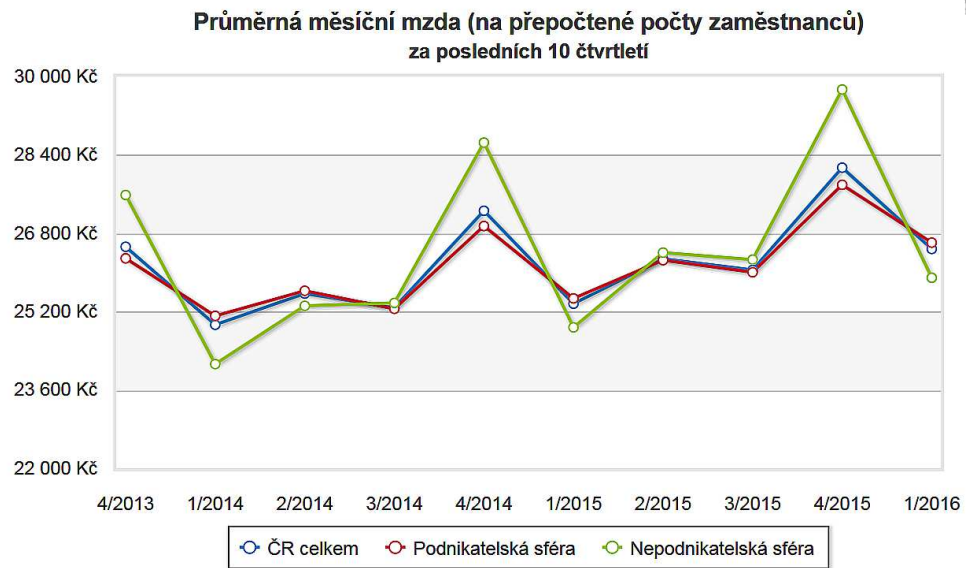
4.2 Makroekonomický přehled v ČR

Na svém srpnovém zasedání ponechala bankovní rada ČNB úrokové sazby beze změny a potvrdila svůj kurzový závazek. Ohledně opuštění kurzového závazku i nadále bankovní rada vidí pravděpodobný termín jeho opuštění zhruba v polovině příštího roku. Brexit je rizikem pro mírně slabší měnový kurz (27,2-27,3), což by bylo taženo především zhoršením zahraničního obchodu. Situace na trhu práce se zlepšila, když se dále zrychlil mzdový růst a mírně poklesla míra nezaměstnanosti. (Navrátil, 2016)

Cenový vývoj zůstává utlumený, když si i nadále do české ekonomiky dovážíme silné protiinflační tlaky z eurozóny. K tomu se přidává protiinflační působení cen ropy, plynu a potravin. Naproti tomu působí ve směru vyšší inflace domácí poptávka, jejíž vliv je ale relativně menší. Podobný vývoj se dá očekávat i v následujících měsících s tím, že od srpna začnou postupně z meziroční inflace vypadávat loňské poklesy cen ropy. Tyto meziměsíční změny ovlivňují meziroční inflaci právě jeden rok. Od srpna se z tohoto důvodu o zhruba 0,1 procentního bodu měsíčně začne zvyšovat meziroční inflace v ČR. (Navrátil, 2016)

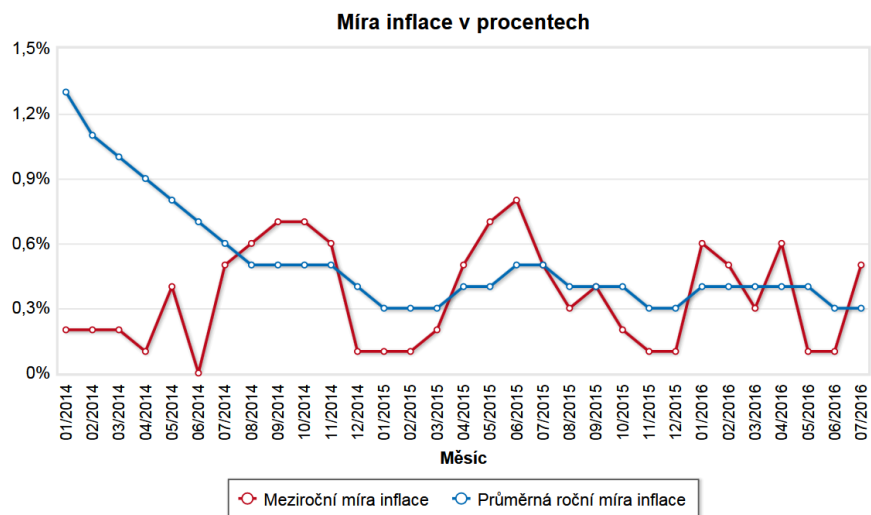
4.2.1 Důležité makro-ukazatele ČR

Základní sazby ČNB se dlouhodobě drží na velmi nízkých úrovních tj. 2T Repo sazba a diskontní sazba: 0,05 %, Lombardní sazba: 0,25 %. Stejně tak ČNB udržuje uměle oslabenou korunu na kurzu 27 CZK/EUR. Důsledkem nízkých sazeb jsou rekordně nízké úroky u bankovních vkladů, ale i u úvěrů.



Obr. 6. Průměrná měsíční mzda (Mzdy a náklady práce [tabulka], 2016)

Podle zveřejněných údajů ČSÚ průměrná mzda zaznamenala meziroční růst v 1. čtvrtletí 2016 nominálně o 4,4 % a reálně o 3,9 %. Podle údajů ČSÚ činila k 6. 6. 2016 hrubá mzda **26 480 Kč**. Průměrná mzda pozvolně stoupá, momentálně rychleji než je růst inflace, takže se reálně zvyšuje průměrná životní úroveň obyvatelstva.



Obr. 7. Míra inflace v procentech (Míra inflace [tabulka], 2016)

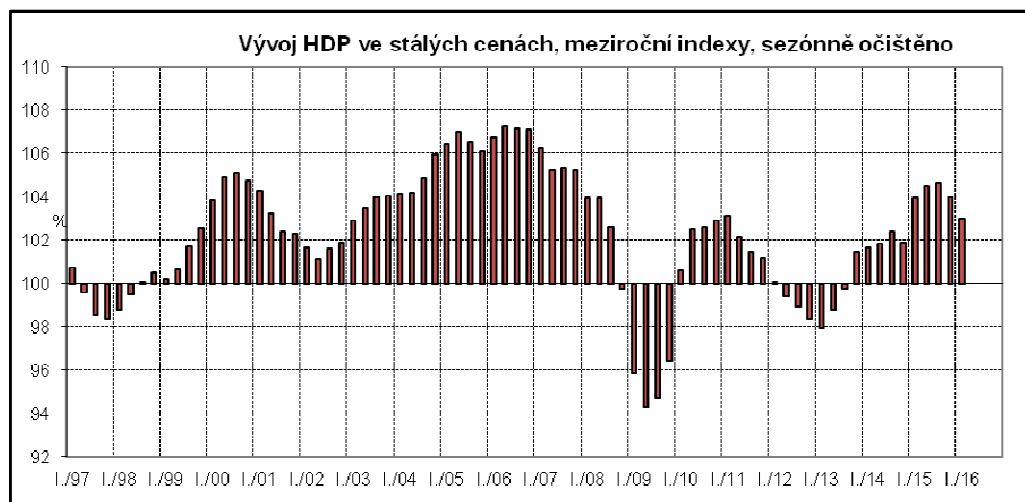
Podle ČSÚ činila míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen za 12 posledních měsíců **0,3 %**. Takto nízká inflace vyvolává obavy z deflace

a omezení investic. Pro investory, kteří si spoří na pozdější dobu, tato informace představuje dobrou zprávu, protože momentálně se jejich úspory příliš nedevalvují, i když je mají uložené v bezpečných finančních produktech.

Tab. 1. Míra inflace 2000 – 2015 (Hlavní makroekonomické ukazatele, 2016)

Míra inflace v letech 2000 - 2015																	
Roky	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Průměrná inflace
Inflace	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	2,3

Z hodnot inflace jen z posledních let při dlouhodobém plánování vycházet nelze, je potřeba se podívat na delší časový úsek. Ten by měl více vypovídat o možných inflačních tlacích v delším časovém období. Proto byla zvolena výše uvedená časová řada. Průměrná hodnota za sledované období let 2000 – 2015 činí **2,3 %**. Tato hodnota se shoduje s prognózou ČNB pro její výhled inflace na konci roku 2017. Tato hodnota bude sloužit jako minimum, o které bude snaha všechna portfolia finančních produktů zhodnotit v další části diplomové práce.



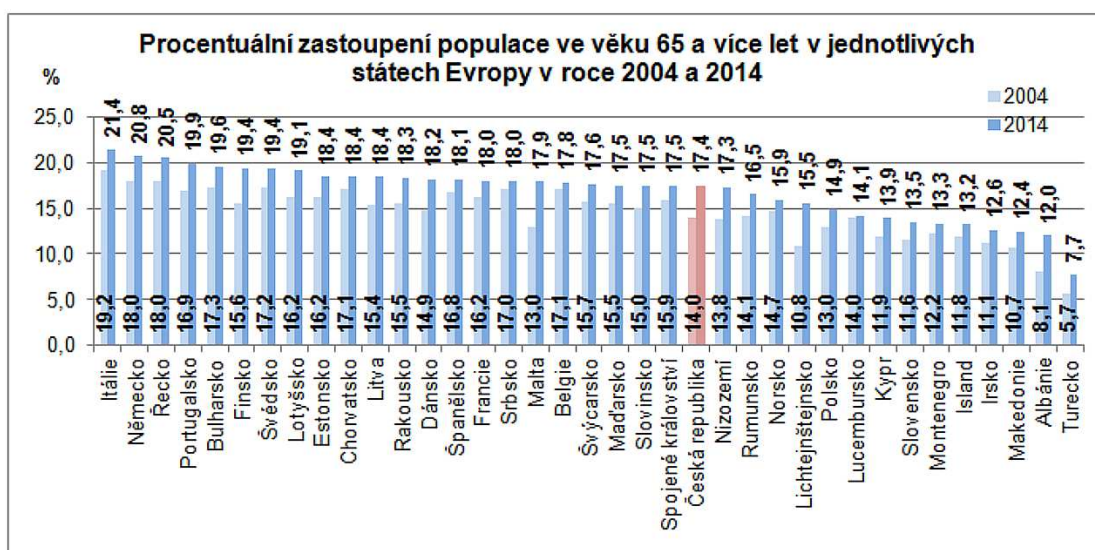
Obr. 8. Vývoj HDP ve stálých cenách (Tvorba a užití HDP - 1. čtvrtletí 2016 [tabulka])

Podle aktuálně zveřejněných údajů ČSÚ hrubý domácí produkt meziročně vzrostl v 1. čtvrtletí tohoto roku o **3,0 %**. Vliv na růst ekonomiky v tomto období měly nízké úroky, oslabený kurz koruny a hospodářský růst v Německu a ve světě. Souhrn těchto faktorů napomáhá růstu investic a HDP a snižuje nezaměstnanost. Díky těmto okolnostem stoupá

hodnota kvalitních finančních produktů. Vytváří se vhodné podmínky pro růst mezd a tím i větší kupní síly, z čehož plyne možnost pro potenciální investory vytvářet finanční rezervy na pozdější dobu, až se ekonomika globálně nebo lokálně zase zpomalí.

Obecně se dá shrnout, že se ČR v současné době nachází v ekonomicky příznivém období, kdy je velmi nízká inflace a citelný růst ekonomiky. Tento růst je také podporován transferem strukturálních dotací z EU, což má na ekonomiku jen časově omezený účinek. Problém české ekonomiky je v dost velké závislosti na automobilovém průmyslu a poměrně malé přidané hodnotě, která se na našem území generuje, protože se zde vyrábějí hlavně subdodávky a finální produkt se často kompletuje a prodává zákazníkovi ze zahraniční pobočky dané firmy. Domácí ekonomika je díky tomu poměrně křehká a bezbranná vůči vnějším vlivům.

4.3 Demografický vývoj a důchodový účet

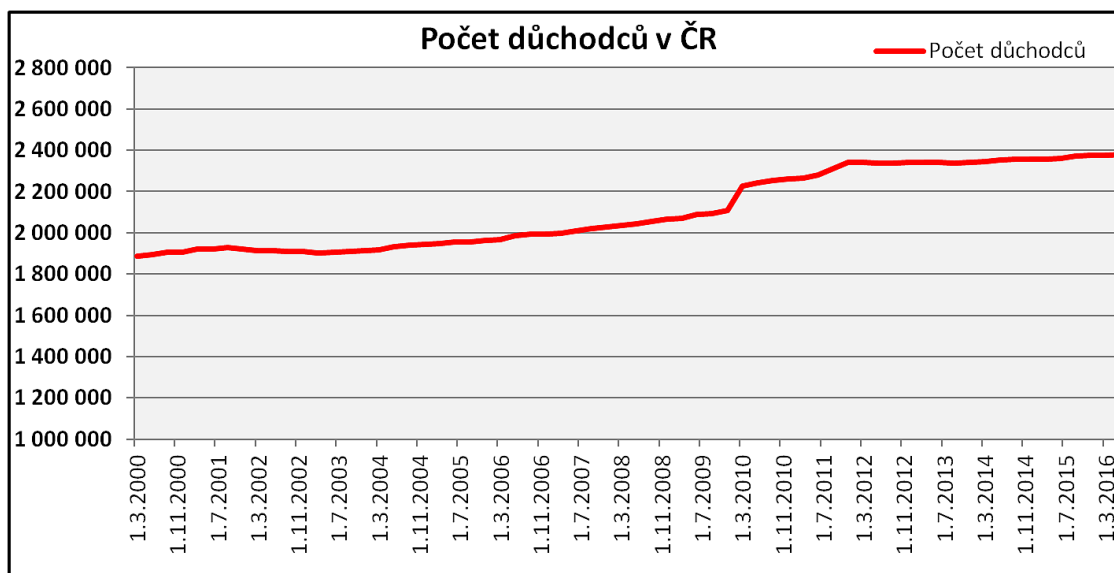


Obr. 9. Procentuální zastoupení populace ve věku 65+ ve státech Evropy 2004 a 2014 (Senioři [tabulka], 2016)

Z výše uvedené tabulky vidíme, že procentuální podíl důchodců ve všech státech Evropy neustále narůstá v souvislosti s demografickým vývojem. Z tohoto důvodu se stále zvyšují i nároky na platby důchodů a jiných dávek ve všech státech Evropy.

Jak uvádí ČSÚ, Česká republika měla k 31. březnu 2016 celkem **10 558 524** obyvatel a z toho je 2 376 668 důchodců, což je 22,5 % populace. (Důchodci v ČR, 2016)

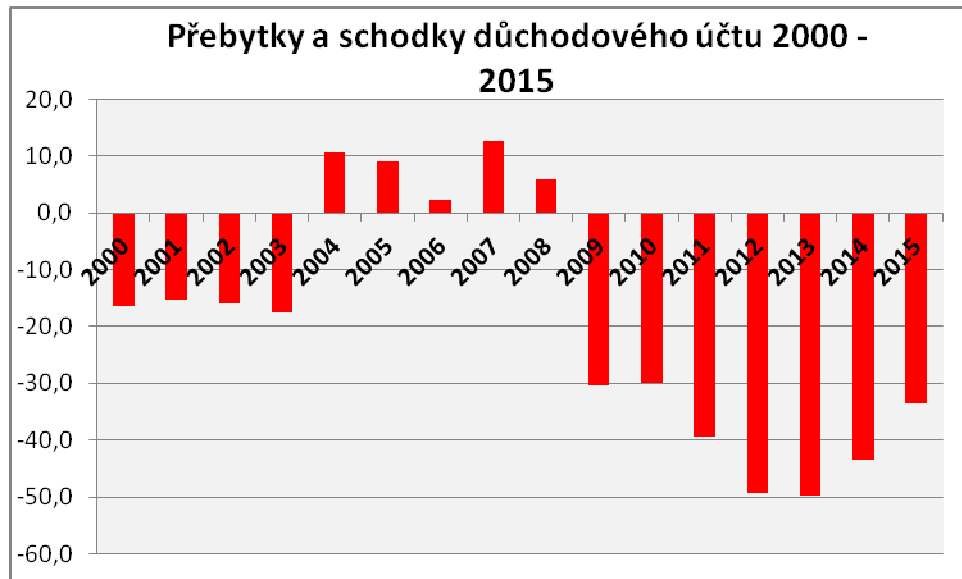
Zpráva Nejvyššího kontrolního úřadu k tomuto faktu uvádí, že výdaje na důchody v kapitole ministerstva práce, které spravuje 98 procent výdajů důchodového systému, rostly od poloviny 90. let v průměru o 5 procent ročně – a to nejen kvůli rostoucímu počtu seniorů, ale i v důsledku pravidelné valorizace penzí. Navzdory tomu, že rostly i příjmy důchodového systému, vykazuje systém dlouhodobě schodek, který se v letech 2009–2013 zvyšoval v průměru o 12 procent ročně. Vyrovnanou bilanci systému nezajistily ani další zdroje jeho financování – v roce 2012 ve výši 28,7 miliardy a o rok později 25,8 miliardy korun. Těmito zdroji byly výnosy z privatizace státních podniků a více než sedmiprocentní podíl z výnosu DPH náležející státu. Dlouhodobě jde o neudržitelný stav. (Tisková zpráva ke KA č. 14/08, 2015)



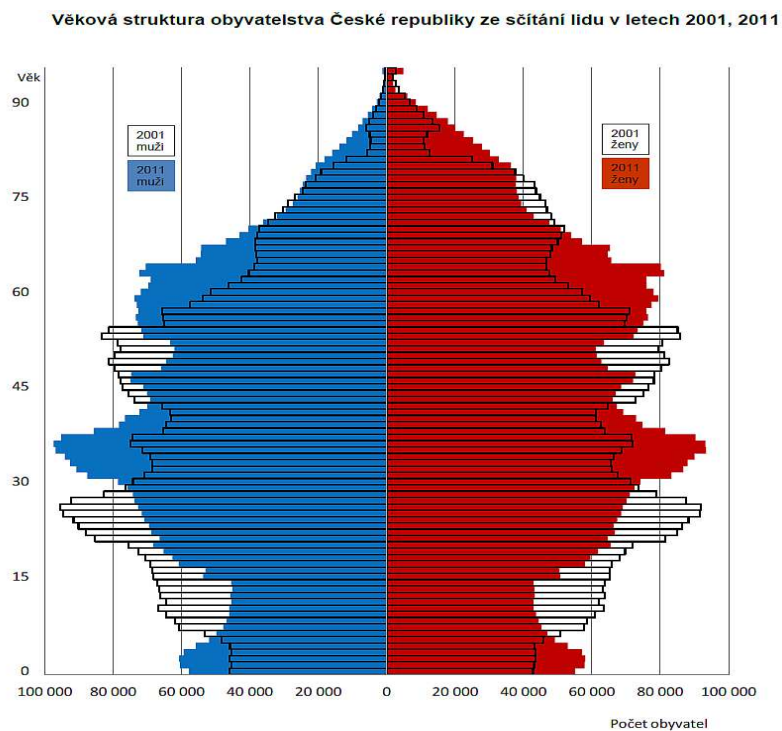
Obr. 10. Počet důchodců v ČR (Důchodci v ČR, 2016)

Tab. 2. Přebytky a schodky důchodového účtu (Janda, 2012, s. 39; Důchodci v ČR, 2016; Schodek důchodového účtu loni opět rostl, ale pomaleji, © 2014)

Přebytky a schodky důchodového účtu 2000 – 2015 v mld.																
Roky	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
+ / -	-16,4	-15,4	-16,0	-17,5	10,7	9,0	2,2	12,6	6,0	-30,5	-29,9	-39,5	-49,4	49,7	-43,4	-33,6



Obr. 11. Přebytky a schodky důchodového účtu v mld. (Janda, 2012, s. 39; Důchodci v ČR, 2016; Schodek důchodového účtu loni opět rostl, ale pomaleji, © 2014)



Obr. 12. Vývoj věkové struktury obyvatelstva ČR mezi lety 2001 a 2011 (Věková struktura obyvatelstva České republiky ze sčítání lidu v letech 2001, 2011 [graf], 2016 s. 4)

Z výše uvedených dat vyplývá skutečnost, že při stále nižším počtu poplatníků do důchodového systému a zvyšujícím se počtu důchodců, je lépe začít přemýšlet o alternativním zabezpečení v době důchodu u dnešní střední a mladší generace. Podle Jandy (2012 s. 39) by v roce 2050 měl poklesnout poměr poplatníků na jednoho důchodce na **1,2**.

Ze srovnání vývoje struktury obyvatelstva zcela jasně vyplývá negativní trend úbytku ekonomicky aktivního obyvatelstva, které postupně stárne a přesouvá se do kategorie důchodců, za něž se nevytváří dostatečná náhrada. Tím se potvrzuje vzrůstající trend nároků na důchodový systém ze strany obyvatelstva. Tuto situaci také umocňuje postupné prodlužování věku dožití u mužů i žen. ČSÚ vydal k 1. 8. 2016 nejnovější dokument „*Naděje dožití v okresech Jihomoravského kraje*, ze kterého budeme dále vycházet a kde se uvádí, že pravděpodobná délka života za poslední pětileté období je v okresech kraje ve srovnání s obdobím let 1981 – 1985 u mužů v průměru o 8,1 roku vyšší a u žen v průměru o 6,9 roku vyšší. Aktuální délka dožití u mužů je **75,4** roků a u žen 81,8 roku.

Všichni 4 investoři jsou muži, takže budeme dále vycházet z průměrné délky dožití mužů, plus přírůstek, který si stanovíme jako poloviční přírůstek vůči trendu z let 1985 – 2015.

Výpočet koeficientu: $2015 - 1985 = 30$; $8,1 / 30 = 0,27$; $0,27 / 2 = \mathbf{0,135}$ = roční koeficient.

Koeficient vydělený dvěma je z důvodu rychlého nárůstu průměrné doby dožití vlivem společenských změn na začátku 90. let. Tento koeficient přičteme investorům k letům, které jim chybí do dosažení 75 let.

Mladý investor věk 25 let; $75 - 25 = 50$; $50 \times 0,135 = 6,75$; $75 + 6,75 = 81,75 \Rightarrow \mathbf{82 \text{ let}}$

Starší investor věk 50let; $75 - 50 = 25$; $25 \times 0,135 = 3,38$; $75 + 3,38 = 78,38 \Rightarrow \mathbf{78 \text{ let}}$

Z vypočteného věku dožití budeme vycházet při výpočtu potřebné finanční rezervy.

Tab. 3. Souhrn základních makroekonomických dat (Hlavní makroekonomické ukazatele, 2016)

Souhrn základních makroekonomických dat	
Sledovaná veličina	Hodnota
Průměrná mzda	26 480 Kč
Aktuální míra inflace	0,3 %
Průměr inflace 2000 - 2015	2,3 %
HDP	3 %
Počet obyvatel	10 558 524
Počet důchodců	2 376 668
Průměrná délka dožití u mužů	75,4 let
Schodek důchodového účtu v roce 2015	- 33,6 mld. Kč

5 VÝŠE DŮCHODU

Důchod se skládá ze dvou složek tj. základní výměry, která je stanovena pevnou částkou a nyní činí 2 440 Kč měsíčně, a procentní výměry, která se stanoví individuálně procentní sazbou z výpočtového základu podle získané doby pojištění. (Výpočet a výplata důchodu, 2015)

5.1 Výpočtový a vyměřovací základ

Výpočtový základ se určí redukcí osobního vyměřovacího základu, což je měsíční průměr úhrnu ročních vyměřovacích základů pojištěnce za rozhodné období. Za roční vyměřovací základ pojištěnce se považuje úhrn vyměřovacích základů (zjednodušeně řečeno výdělků) za jednotlivý kalendářní rok rozhodného období vynásobený koeficientem nárůstu všeobecného vyměřovacího základu. Vyměřovacím základem za dobu po 31. 12. 1995 je vyměřovací základ pro stanovení pojistného na sociální pojištění a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti a za dobu před 1. 1. 1996 hrubý výdělek stanovený pro účely důchodového zabezpečení. (Výpočet a výplata důchodu, 2015)

5.2 Rozhodné období

S účinností od 30. 9. 2011 již rozhodné období není omezeno na 30 kalendářních roků. Nadále bude začínat kalendářním rokem bezprostředně následujícím po roce, v němž pojištěnec dosáhl 18 let věku, končit však bude vždy až kalendářním rokem bezprostředně předcházejícím roku přiznání důchodu. V platnosti zůstává, že do rozhodného období se nezahrnují roky před rokem 1986, takže tato změna se projeví až u důchodů přiznávaných po roce 2016. (Výpočet a výplata důchodu, 2015)

Redukce osobního vyměřovacího základu

Redukční částky pro výpočet důchodu v roce 2016 jsou stanoveny takto:

do 11 883 Kč	zápočet plně
nad 11 883 Kč do 108 024 Kč	zápočet 26 %
nad 108 024 Kč	nepřihlíží se

Obr. 13. Redukce osobního vyměřovacího základu (Výpočet a výplata důchodu, 2015)

V níže uvedené tabulce jsou zvýrazněny hodnoty důchodů, na které teoreticky mohou dosáhnout investoři, pro něž se bude sestavovat portfolio finančních produktů.

Tab. 4. Orientační výše důchodu (Jak vysoký by mohl být váš budoucí důchod, © 2016)

Hodnota budoucího důchodu pro ročník 1991		
Hrubá měsíční mzda	Přibližný bud. důchod	% podíl z hr. m.
10 000	9 800	98%
15 000	11 800	79%
20 000	12 800	64%
25 000	13 700	55%
30 000	14 600	49%
35 000	15 600	45%
40 000	16 600	42%
45 000	17 500	39%
50 000	18 500	37%
55 000	19 400	35%
60 000	20 400	34%
65 000	21 300	33%
70 000	22 300	32%
75 000	23 200	31%
80 000	24 180	30%
85 000	25 100	30%
90 000	26 100	29%
95 000	27 000	28%
100 000	28 000	28%
105 000	29 000	28%
110 000	29 500	27%

6 METODA VÝBĚRU VHODNÝCH FINANČNÍCH PRODUKTŮ

Finančních produktů je velké množství v různosti investičního profilu a tím i výnosového a rizikového potenciálu. Stejně tak si vzájemně konkurují finanční produkty se stejným investičním profilem, jen jsou od různých finančních institucí. Všechny FP nelze v rámci této diplomové práce analyzovat. Proto byl zvolen přístup, který by měl tento proces urychlit a zefektivnit. Vstupní informace předpokládám získávat především z portálů na internetu, jakými jsou např. Zlatá koruna.cz, Finance.cz, Měšec.cz, Finparada.cz a Banky.cz. Provedený průzkum na více webech by měl předcházet výběru nevhodného finančního produktu.

6.1 Investiční zásady

Investiční zásady tvoří základní pravidla, která si investor na začátku investování stanoví a měl by je po celou dobu trvání investice dodržovat. V opačném případě při neukázněnosti může začít podléhat emocím. Emoce vedou k impulsním, často nelogickým a tím pádem ve většině případů i špatným rozhodnutím.

Byly zvoleny tyto investiční zásady:

- Pořizovat finanční produkty jen od finančně silných společností s dlouhodobou tradicí působení na daném trhu.
- Pořizovat finanční produkty jen z bezpečných zemí s vybudovanou právní kulturou.
- Snažit se diverzifikovat portfolio mezi finančními institucemi. Maximálně pořídit 50 % celkové hodnoty portfolio u jedné finanční instituce, pokud je to opravdu výhodné.
- Držet minimálně 50 % hodnoty portfolio v českých finančních produktech.
- Mít v portfolio minimálně 3 různé finanční produkty.

Jak uvádí Syrový a Novotný (2003 s. 20) pro dosažení vysokých výnosů z investice je třeba především tří věcí:

- investovat peníze,
- nechat jim dostatečně dlouhou dobu k tomu, aby se mohly zhodnocovat,
- zajistit jim co možná nejvyšší výnos.

6.2 Použité symboly

Na začátku dalšího zpracování diplomové práce si určím několik symbolů, které budu dále používat pro označení základní charakteristiky finančních produktů a investorů pro rychlou orientaci a přehled.



- Symbol trojúhelníku označuje míru rizikovosti finančního produktu na škále 1-5, kde hodnota 1 představuje zcela bezpečný produkt a hodnota 5 spekulativní riskantní produkt – viz teoretická část, kapitola: „Rozčlenění investičních aktiv dle jejich povahy a rizika“.



- Symbol kruhu označuje přibližnou míru rizika, kterou je investor ochoten akceptovat. Rozsah se shoduje s označením u rizikovosti finančních produktů.



- Symbol čtverce označuje předpokládanou čistou procentuální výnosnost finančního produktu pro investora. Tzn. výnosnost po odečtení poplatků, které si finanční instituce z hodnoty investice sráží.

7 FINANČNÍ PRODUKTY PRO TVORBU PORTFOLIA

7.1 Doplnkové penzijní spoření

Patrně momentálně nejlepší produkt na trhu, pokud jde o poměr rizika a výnosu, díky státní podpoře. Na vklad nad 1 000 Kč až do 2 000 Kč měsíčně si tuto částku může investor uplatnit jako odečitatelnou položku ze základu daně. Nevýhodnou u tohoto typu finančního produktu je ztráta možnosti disponovat s finančními prostředky minimálně do 60 let věku investora, pokud produkt založíte jako dospělý, ale z našeho pohledu tvorby portfolia je to irelevantní problém.

Nejvyšší zhodnocení za rok 2015

- Dynamický fond ČSOB PS: 7,66 %
- Dynamický fond ALLIANZ PS: 4,98 %
- Vyvážený fond ČSOB PS: 3,55 %
- Vyvážený fond ALLIANZ PS: 3,18 %
- Vyvážený fond AXA PS: 2,02 %

Nejvyšší zhodnocení od založení fondu

- Globální akciový fond CONSEQ PS: 34,6 %
- Dynamický fond ČSOB PS: 11,92 %
- Dynamický fond KB PS: 9,82 %
- Dynamický fond ALLIANZ PS: 9,80 %
- Dluhopisový fond CONSEQ PS: 9,2 %

Obr. 14. Přehled zhodnocení u DPS (TŮMA, Ondřej, © 2016)

7.1.1 Doplnkové penzijní spoření Allianz

Allianz doplnkové penzijní spoření



Obr. 15. Vítěz ankety Zlatá koruna (Porovnavač produktů - Penzijní spoření, © 2016)

Měsíční příspěvek	100 Kč	300 Kč	500 Kč	700 Kč	1 000 Kč *	1 500 Kč	2 000 Kč **
Státní příspěvek	0 Kč	90 Kč	130 Kč	170 Kč	230 Kč	230 Kč	230 Kč
Daňové odpočty	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	6 000 Kč	12 000 Kč

* 1 000 Kč - Nejvyšší státní příspěvek,

** 2 000 Kč - Maximalní daňové odpočty.

Obr. 16. Měsíční příspěvky a daňové odpočty (Doplnkové penzijní spoření (3. pilíř), © 2016)

Allianz penzijní společnost - Allianz vyvážený účastnický fond

Základní údaje

Poskytovatel	Allianz penzijní společnost a.s.
Typ produktu	Doplňkové penzijní spoření
Strategie	vyvážená

Parametry

Složení fondu	maximálně 40 % akcie a obdobné cenné papíry, minimálně 60 % cenné papíry s pevným výnosem
Poplatek za správu	0,5 %
Poplatek za zhodnocení	10 % ze zisku
Zhodnocení 2014	3,83 %

Obr. 17. Allianz vyvážený účastnický fond (Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016)

Allianz penzijní společnost - Allianz dynamický účastnický fond

Základní údaje

Poskytovatel	Allianz penzijní společnost a.s.
Typ produktu	Doplňkové penzijní spoření
Strategie	dynamická

Parametry

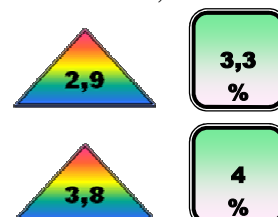
Složení fondu	maximálně 80 % akcie a obdobné cenné papíry, minimálně 20 % cenné papíry s pevným výnosem
Poplatek za správu	0,6 %
Poplatek za zhodnocení	10 % ze zisku
Zhodnocení 2014	4,59 %

Obr. 18. Allianz dynamický účastnický fond (Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016)

DPS Allianz patří 100 % společnosti Allianz pojišťovna a.s. a ta je součástí největšího světového pojišťovacího koncernu Allianz Group, který chrání život a majetky 80 milionů lidí ve více než 70 zemích. Toto DPZ jsem zvolil, protože má dobré výsledky, silné zázemí a srovnatelné nebo mírnější poplatky než konkurenční produkty. Ve srovnání s konkurencí se dlouhodobě umísťuje na předních příčkách. Vybral jsem dynamický i vyvážený produkt. Konzervativní jsem vyloučil, protože jeho zhodnocení je na úrovni 1,22 %, což je hluboko pod pro nás přípustnou dlouhodobou hladinou inflace, která byla stanovena na 2,3 %.

Celkové hodnocení: Vyvážený účastnický fond

Dynamický účastnický fond



7.2 Fondy kolektivního investování

7.2.1 Smíšený produkt - Parvest Bond Euro Corporate

Pro výběr vhodného finančního produktu jsem zvolil web Finparada.cz, který na svých stránkách porovnává asi 700 dluhopisových podílových fondů. Při výběru tohoto produktu vycházím z požadavku na střední míru rizika, historicky lepší míru zhodnocení, než mají konkurenční produkty, srovnatelné poplatky a měnu fondu v Kč. Na základě takto stanovených kritérií jsem zvolil fond Parvest Bond Euro Corporate

Společnost	Produkt	Typ	Měna fondu	Riziko ^a	Minimální investice	Výkonnost k	Výkonnost fondu za poslední 1 rok (v %)
BNP Paribas	Parvest Bond Euro Corporate	Dluhopisový fond	CZK	3	cena 1 podílového listu	11.8.2016	5,04
BNP Paribas	Parvest Bond World High Yield H (CZK)	Dluhopisový fond	CZK	3	cena 1 podílového listu	15.8.2016	3,63
Conseq	Parvest Bond World High Yield H (CZK)	Dluhopisový fond	CZK	3	10 000 CZK	15.8.2016	3,63
Erste Asset Manag.	ERSTE DLUHOPISOVÝ FOND PERSPEKTIVNÍCH TRHŮ 2020 - Kapitalizační třída (VT)	Dluhopisový fond	CZK	4	-	12.8.2016	3,37

Obr. 19. Výběr dluhopisového fondu s nižší mírou rizika (Finparada, 2016a)

Tento fond spravuje společnost BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS LUXEMBOURG, která je součástí skupiny BNP Paribas Group. Jedná se o francouzskou obchodní banku, která patří mezi největší v Evropě.

Fond usiluje o zvyšování hodnoty majetku ve střednědobém horizontu investováním do dluhopisů s investičním ratingem nebo dalších dluhových nástrojů vedených v eurech a vydávaných společnostmi, které sídlí nebo působí v Evropě.

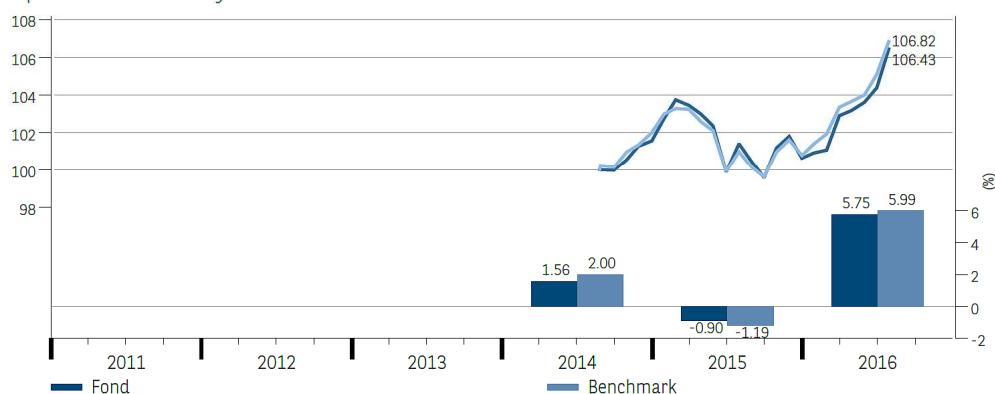
Výnosy jsou systematicky reinvestovány. Akcie jsou od investorů odkupovány denně. Vzhledem k vyšší míře rizika, rozložení investic v jednotlivých státech a struktuře portfolia, odhaduji míru rizika na 3,3 a budu počítat s průměrnou roční výnosností po odečtení poplatků na hodnotě 4,1 %.

Parametr	Hodnota	● HLAVNÍ POZICE V PORTFOLIU	
ISIN	LU1022391483	Název aktiva	%
Správce	BNP Paribas Investment Partners	ANHEUSER-BUSCH 1.50 17/03/2025	1.35
Typ fondu	Dluhopisový fond	SANOFI 0.63 05/01/2024	1.08
Datum zahájení	17.7.2001	BANK OF AMER CRP 0.75% 16-26/07/2023 0.75 26/07/2023	0.97
Investiční horizont		CRED AGRICOLE SA 0.88 19/01/2022	0.93
Měna	CZK	HOLCIM FINANCE L 26/02/2023	0.90
Cena k 11.8.2016	107 CZK	CREDIT SUISSE LD 1.38 31/01/2022	0.90
Vlastní jmění k 11.8.2016	2 794 637 980 CZK	GOLDMAN SACHS GP 1.625% 16-27/07/2026 1.63 27/07/2026	0.83
Minimální investice	cena 1 podílového listu	JPMORGAN CHASE 0.625% 16-25/01/2024 0.63 25/11/2023	0.79
Vstupní poplatek	3,00 %	BANCO BILBAO VIZ 1% 16-20/01/2021 1.00 20/01/2021	0.77
Poplatek za správu	0,75 %	REN FINANCE BV 4.75 16/10/2020	0.77
Výstupní poplatek	není	Počet pozic držných v portfoliu: 312	
Riziko	3	Zdroj údajů: BNP Paribas Securities Services	

Obr. 20. Informace o fondu (Finparada, 2016a), (BNP PARIBAS, © 2016)

KUMULATIVNÍ A ROČNÍ VÝKONNOST (CZK) po odečtení poplatků

Od první čisté hodnoty aktiv 26/08/2014



Obr. 21. Výkonnost fondu (BNP PARIBAS, © 2016)

Celkové hodnocení:

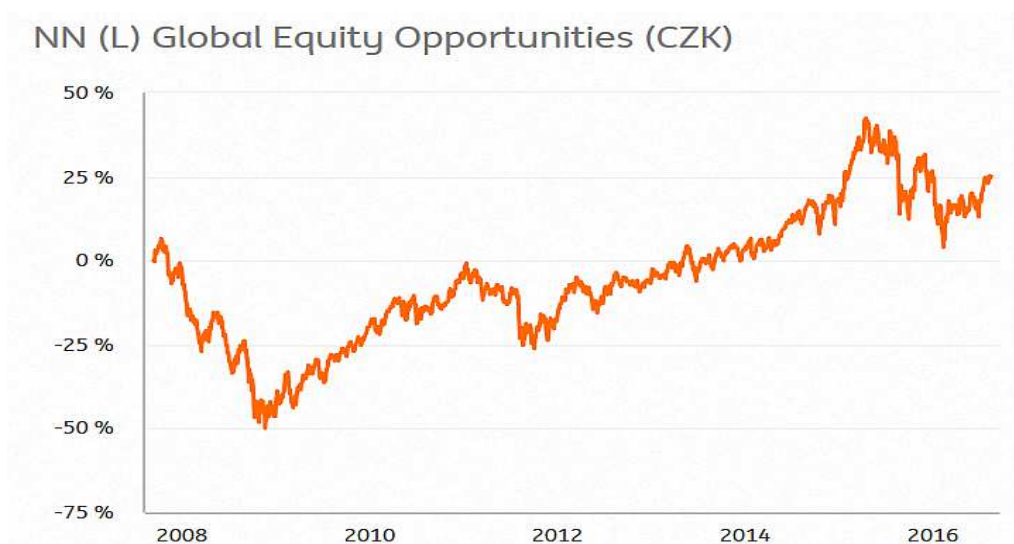


7.2.2 Dynamický produkt – NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)

U podílového fondu zaměřeného na akcie je třeba se zajímat především o jeho dlouhodobější působení, a tím pádem i historickou úspěšnost fungování na trhu, což samozřejmě není automatická záruka jeho budoucí výkonnosti. Pokud fond existuje alespoň 10 let a má uspokojivé výsledky vzhledem ke globálním okolnostem, tak je možné do něj investovat při dlouhodobějším investičním horizontu. Zároveň fond musí mít investiční strategii, které investor bude ochoten věřit. U těchto finančních nástrojů je potřeba stále kontrolovat vývoj

portfolia, zda je dobře spravováno v porovnání s podobnými produkty. Za chyby manažerů fondu platí hlavně investor, správce fondu má svá 2 % za správu fondu jistá stále (kasino vždy vyhrává).

Zajímavým postřehem je, že často grafy podílových fondů začínají rokem 2011. Asi nemají zájem se chlubit předchozím volným pádem hodnoty portfolia a navíc od roku 2011 finanční trhy v globálu rostou, takže pak prezentované grafy vypadají hezky. Jen se investor nesmí podívat se na celkovou výkonnost fondu od jeho založení. Při výběru jsem zvažoval lokální fond, který investuje především do nemovitostí ve střední a východní Evropě. Tento fond má momentálně lepší výsledky, než nakonec vybraný fond. Ale zkušenost z českého kapitálového trhu se společnostmi Orco a ECM mě od podobných investic odrázuje. Nakonec jsem vybral fond: NN (L) Global Equity Opportunities (CZK).



Obr. 22. Vývoj hodnoty fondu NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)
(ING, © 2016)

Fond byl založen 18. 4. 2006 a patří do skupiny ING, která je globální finanční institucí holandského původu se silnou evropskou základnou nabízející bankovní služby. Staví na zkušenostech, odborných znalostech a závazku nabízet vynikající služby a uspokojovat tak potřeby široké klientské základny i vládní organizace. ING Bank se svými více jak 53 tisíci zaměstnanci nabízí služby pro zákazníky retailového i firemního bankovníctví ve více než 40 zemích světa. (ING, © 2016)

Fond investuje především do diverzifikovaného portfolia akcií a převoditelných cenných papírů vydaných společnostmi, které jsou založeny, kótovány nebo obchodovány v kterékoliv průmyslově vyspělé zemi a u kterých lze očekávat nadprůměrný růst zisků. Fond je denominovaný v českých korunách a je zajištěn proti měnovému riziku. Poplatky jsou 5 % vstupního poplatku a 2,35 % ročně poplatek za správu (ING, © 2016). Fond obdržel v březnu roku 2010 prestižní ocenění ratingové agentury Morningstar, jako nejlepší globální akciový fond. Jde již o druhé významné ocenění v krátkém období. Dříve jej totiž stejným způsobem, jako nejlepší ve své kategorii za poslední 3 roky, vyhodnotila i agentura Lipper. (Podílové fondy, © 2016)

Vývoj kurzu fondu je velmi dynamický, aby dávalo smysl podstupovat riziko volatility, stanovíme jako cílovou hodnotu výnosu pro investora 7 % ročně. Fond si musí také vydělat na své poplatky a vstupní vklad. Z toho vyplývá, že fond musí dosáhnout průměrně roční zhodnocení alespoň 9,5 %. Pokud by fond opakovaně nedosahoval plánované zhodnocení, bude nahrazen jiným, lépe spravovaným. Riziko je u tohoto fondu ohodnoceno jako vysoké 4,1.

největších pozic

Alphabet Inc-Cl C	6.20%
Unilever Nv-Cva	5.52%
Cvs Health Corp	4.51%
Microsoft Corp	4.17%
Allergan Plc	3.66%
Visa Inc-Class A Shares	3.47%
Hain Celestial Group Inc	3.29%
Amazon.Com Inc	3.23%
Facebook Inc-A	3.11%
Vf Corp	3.04%

Obr. 23. Přehled nejvýznamnějších akcií zastoupených v portfoliu fondu (ING, © 2016)

Název fondu	Tržní datum	Cena/ks	Výnos za 3 m.	Výnos za 6 m.	Výnos za rok	Výnos od zal.
NN (L) Global Equity Opportunities (CZK)*	15.08.16	9 435,13 CZK	9,07 %	18,03 %	-4,45 %	25,17 %

Obr. 24. Vývoj ceny vybraného fondu (ING, © 2016)

Celkové hodnocení:



7.3 Stavební spoření

Stavební spoření představuje bezpečný produkt na finančním trhu. Za více jak 20 let jeho existence nezaznamenala žádná stavební spořitelna v ČR finanční problémy a klienti vždy obdrželi své prostředky ze svých účtů. Tyto vklady jsou pojištěny u Fondu pojištění vkladů, proto i hodnocení rizikovosti bude nastaveno nízko. Přestože výhodnost stavebního spoření stále klesá, díky klesajícím úrokům z vkladů, což je momentálně obecný trend u všech bankovních vkladů, tak díky státnímu příspěvku je stále nejvýhodnějším bezpečným způsobem pravidelného spoření.

Stavební spoření - přehled a porovnání

Produkty	Sjednání spoření	Úrok spoření	Vedení spoření	Podrobnosti
Stavební spoření - spořicí tarif	1.0%	1,30 %	330 Kč	
Stavební spoření - spořicí tarif	1.0%	1,30 %	330 Kč	
Stavební spoření - spořicí tarif	1.0%	1,30 %	330 Kč	

Obr. 25. Stavební spoření – přehled a porovnání (Stavební spoření - přehled a porovnání, © 2016)

7.3.1 Českomoravská stavební spořitelna

Z nabídky stavebních spořitelen jsem si zvolil Českomoravskou stavební spořitelnu dále jen ČMSS, protože aktuálně nabízí dlouhodobě nejvýhodnější zhodnocení a v hodnoceních na serverech se umísťuje na předních příčkách.

Vlastníky ČMSS jsou:

- Československá obchodní banka, a. s. (ČSOB) – založena v roce 1964. Privatizována v roce 1999. Majoritním vlastníkem ČSOB a od roku 2007 jediným akcionářem je belgická KBC Bank. Skupina ČSOB je vedoucím hráčem na trhu finančních služeb v České republice. ČSOB je majoritním vlastníkem akcií Českomoravské stavební spořitelny (55 %).
- Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (BSH) – největší stavební spořitelnou v Německu. Byla založena v roce 1931 v Kolíně nad Rýnem. Více než každá čtvrtá nová smlouva o stavebním spoření je uzavřena právě u BSH. Schwäbisch Hall je vlastněná bankovní skupinou Volksbanken a Raiffeisenbanken a je pevně zakotvena ve svazu družstevních bank FinanzVerbund. BSH vlastní 45 % akcií ČMSS.

ČMSS je největší stavební spořitelna v České republice. Od roku 1993 téměř 5,6 milionu uzavřených smluv o stavebním spoření a přes milion poskytnutých úvěrů na bydlení. ČMSS má více než 2000 renomovaných finančních poradců.

- Roční zhodnocení vkladů až 3,2 % (se státní podporou, s úrokovým bonusem po 6 letech pravidelného spoření, se zohledněním úhrad a bez daně).
- Roční základní úroková sazba z vkladů s garancí na 6 let.
- Úrokový bonus za pravidelné spoření až po dobu 9 let.
- Osobní finanční poradenství v místě investorova bydliště.
- Státní podpora až 2000 Kč ročně.
- 100% pojištění vkladů do výše 100 000 eur. (Stavební spoření, © 2016)

Parametry tarifu Aktiv:

- Roční základní úroková sazba z vkladů 0,5 %.
- V tarifní variantě Aktiv Spořicí máte možnost získat roční úrokový bonus.

- 1.– 6. rok pravidelného měsíčního spoření 0,5 %.
- 7.– 9. rok pravidelného měsíčního spoření 0,7 % – vyplácí se pouze po výpovědi spořicí smlouvy, nejdříve po 6 resp. 9 letech od uzavření smlouvy.
- Řádný úvěr s roční úrokovou sazbou 3,5 %. (Stavební spoření, © 2016)

Celkové hodnocení :



7.4 Termínované vklady a spořicí účty

Podle přehledu v níže uvedené tabulce je zřejmé, že běžné termínované vklady a spořicí účty u bank jen stěží překonávají hodnotu inflace. Pokud bychom započítali i poplatky spojené s daným účtem, tak bychom se mohli dostat na roční zhodnocení vkladu, které by neodpovídalo ani aktuální míře inflace. Na vyšší úrokovou míru dosahují jen termínované vklady u spořitelních družstev, ale tyto produkty byly vyloučeny hned při stanovení investičních zásad.

 Equa bank a.s. Termínovaný vklad	1,1 %	 eKonto Flexi Raiffeisenbank a.s.	1,1 %
 J & T BANKA, a.s. Termínovaný vkladový účet pro klienty privátního bankovníctví	1,1 %	 Spořicí účet HIT Equa bank a.s.	1 %
 Expobank IQ Maxi vklad	1 %	 Top3 garance (s aktivním účtem) Air Bank, a. s.	1 %
 Raiffeisenbank a.s. eKonto Flexi 21 s bonusem	1 %	 FÉR spoření PLUS (s běžným účtem) Sberbank CZ, a.s.	0,83 %
 J & T BANKA, a.s. Vklad s 3měsíční výpovědní lhůtou	0,85 %	 eMax Plus Váš vyšší zisk mBank	0,8 %
 Fio banka, a.s. Termínovaný vklad s obnovou	0,8 %		

Obr. 26. Přehled – termínované vklady (vlevo) a spořicí účty (vpravo) (Měšec.cz, © 2016)

Z výše uvedených příčin termínované vklady a spořicí účty do portfolia nebudou zařazeny.

7.5 Životní pojištění

Životní pojištění není finančním produktem, na kterém by mělo ležet těžiště naší finanční rezervy na stáří, ale tvoří jeho významný prvek, který pomáhá dosáhnout plánovaných finančních cílů i přes nepřízeň vnějších okolností a smůle, která může potkat každého investora. V případě pojistné události nám nebo našim blízkým může zajistit solidní finanční oporu při zvládání nenadálé životní situace. Je také třeba mít na paměti, že toto pojištění a jeho rezervotvorná část pro případ dožití není chráněna prostřednictvím Fondu pojištění vkladů na rozdíl např. od stavebního spoření nebo bankovních účtů. Zato je možné si část zaplaceného pojistného odečíst od základu daně z příjmů a to za podmínky že:

- ve smlouvě je sjednána výplata pojistného plnění nejdříve v kalendářním roce, v jehož průběhu dosáhne pojištěná osoba věku 60 let,
- pojistné je uhrazeno na riziko dožití nebo na riziko smrti nebo dožití,
- pojištění je sjednáno minimálně na dobu 5 let,
- pojistník je totožný s pojištěnou osobou.

Pro potřeby připravovaného portfolia jsem vybral životní pojištění, které jako momentálně nejlepší hodnotí internetový portál Finparada.cz a také Zlatá koruna. Toto životní pojištění je od Pojišťovny České spořitelny s názvem: FLEXI životní pojištění

Pojištění - žebříček nejlepších nabídek

Pořadí	POJIŠŤOVNA	PRODUKT	CELKOVÉ HODNOCENÍ (max 5 hvězdiček)
1.	Pojišťovna ČS	FLEXI 	★★★★★
2.	Allianz pojišťovna	Rytmus risk	★★★★★
3.	NN	NN Smart	★★★★☆

Obr. 27. Hodnocení FLEXI životní pojištění (Finparada, 2016b; FLEXI životní pojištění, © 2016)

7.5.1 FLEXI životní pojištění

Pojišťovna České spořitelny toto pojištění charakterizuje jako nejznámější životní pojištění v ČR, které je dlouhodobě oceňováno odbornou veřejností, a sjednalo si ho již více než milion klientů.

FLEXI životní pojištění je rodinné pojištění, které lze v rámci jedné smlouvy otevřít až pro dva dospělé a pět dětí. Nabízí komplexní zajištění rizik, která se nastaví přesně podle investovaných potřeb a prostřednictvím pojištění lze získat:

- pojištění až pro dva dospělé a pět dětí v jedné smlouvě,
- spolehlivé zabezpečení před finančními dopady vážných onemocnění či úrazů,
- slevu v případě sjednání komplexního rozsahu pojištění,
- možnost kombinovat a měnit rizika přesně dle vlastních potřeb,
- bonusy za věrnost a bezeškodní průběh.

Toto pojištění pochopitelně kryje běžná rizika např.: pojištění smrti z jakýchkoliv příčin, pojištění smrti následkem úrazu, úrazové pojištění, pojištění vážných nemocí, pracovní neschopnost atd. (FLEXI životní pojištění, © 2016)

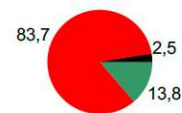
Z části pojistného určeného na investování je možné si vytvořit své vlastní investiční portfolio. Je možné investovat do garantovaného fondu nebo do investičních fondů. Garantovaný fond ručí za zachování nominální hodnoty pojistného alokovaného do tohoto fondu, ročně jsou připisovány podíly na výnosech. Pro mimořádné a jednorázové pojistné je od 1. 1. 2016 vyhlášeno zhodnocení ve výši 0,9 % p. a. (FLEXI životní pojištění, © 2016)

Výše uvedená hodnota nedosahuje míry inflace, kterou pokládáme za minimum pro vytvoření portfolia finančních produktů, proto budeme volit mezi investičními fondy.

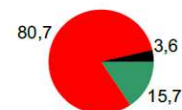
Standardizovaný ukazatel nákladovosti (SUN)

Uvedené hodnoty ukazatele nákladovosti byly vypočteny na základě metodiky stanovené Českou asociací pojišťoven. Hodnoty se vztahují k okamžiku sjednání smlouvy a v souvislosti se změnou poplatků a parametrů smlouvy v průběhu pojištění může dojít k jejich změně. Kalkulace je zpracována na celou dobu trvání pojistné smlouvy a nezohledňuje situace, kdy dojde k předčasnému ukončení pojistné smlouvy. V tomto případě bude nákladovost zpravidla vyšší než uváděná při sjednání pojištění. Více informací o metodice výpočtu ukazatele nákladovosti investičního pojištění naleznete na www.cap.cz.

	částka v Kč	podíl CZP v %
Celkově zaplacené pojistné (CZP)	546 744	100
Náklady pojistitele	75 501	13,8
Rizikové pojistné	457 587	83,7
Pojistné k investování	13 656	2,5



	částka v Kč	podíl CZP v %
Celkově zaplacené pojistné (CZP)	293 568	100
Náklady pojistitele	46 041	15,7
Rizikové pojistné	236 913	80,7
Pojistné k investování	10 614	3,6



Obr. 28. Příklady struktury nákladů u FLEXI životní pojištění (Pojišťovna České spořitelny, 2006)

Na základě výše uvedené skutečné modelace FLEXI životního pojištění jsem odvodil níže uvedenou tabulku s hodnotami, které budou dále využity při sestavování portfolií finančních produktů. Hodnoty v tabulce jsou jen odhadem skutečných hodnot, které se můžou měnit na základě individuální situace každého konkrétního klienta pojišťovny.

Tab. 5. Modely rozkladu měsíční platby na životní pojištění

Modelový příklad rozkladu měsíční platby na životní pojištění								
Věk	Plnění pro případ smrti	Předepsané pojistné měsíční	Základní pojištění pro případ smrti a dožití 34 %	Σ nákladů na ostatní části pojištění 48 %	Náklady pojistitele 15 %	Pojistné k investování 3 %	Úspora podle § 15 ZDP	Bonusy na konci pojištění
25	700 000	850	289	408	128	26	43	62 000
25	1 400 000	1 600	544	768	240	48	82	117 000
50	1 400 000	2 300	782	1 104	345	69	117	63 000
50	700 000	1 350	459	648	203	41	69	37 000
		Doba pojištění:						
Věk	Od:	Do:						
25 let	1.9.2016	1.9.2056						
50 let	1.9.2016	1.9.2031						

Část pojištění určená k investování do níže popsaných fondů v základní verzi životního pojištění představuje jen cca 3 % podíl z placeného pojistného. Větší sumu, než je tento podíl, představuje úspora na placené dani podle § 15 odst. 6 ZDP. FLEXI životní pojištění lze pokládat z investičního pohledu za velmi bezpečný produkt, protože 97 % platby se hned v daném měsíci „spotřebuje“ na krytí aktuálních rizik, tudíž znehodnocení investice zde prakticky vůbec nehrozí. Na druhou stranu se samozřejmě také od tohoto finančního produktu nedá očekávat návratnost investice, protože primárně produkt slouží ke krytí životních rizik, nikoliv vytváření úspor.

Celkové hodnocení:



Pro případ přání konzervativnějšího investora doplnit FLEXI životní pojištění o investiční fond, tak byl vybrán fond:

ISČS Trendbond

Fond investuje peněžní prostředky shromážděné na běžném účtu zejména do dluhopisů kandidátských a členských zemí Evropské unie. Jsou nakupovány přednostně dluhové cenné papíry vydané emitenty s kreditním ratingem od agentury Standard & Poor's nebo Moody's na investičním stupni. Podílový fond příležitostně využívá finančních derivátů k zajištění měnového, kreditního a úrokového rizika. Vlivem významného zastoupení cizích měn v portfoliu, které není objemově omezeno, může hodnota investice vykazovat vysokou krátkodobou kolísavost. (ISČS Trendbond, © 2016)

Fond od svého založení v roce 2001 zhodnotil finanční prostředky o 2,29 % ročně. Vzhledem ke konzervativnímu zaměření fondu pokládám tento výsledek za uspokojivý, avšak po započtení ročních nákladů na správu fondu ve výši 1,77 % činí čistý výnos 0,53 %, což je hluboko pod stanovenou hladinou dlouhodobé inflace ve výši 2,3 %. Proto investice v tomto fondu omezíme prozatím na minimum. Rizikovost byla stanovena na 2,5.

Základní údaje ke dni 31. 5. 2016

Název investičního fondu	ISČS TRENDBOND
Investiční politika	dosahování dlouhodobých výnosů převážně z dluhopisů zemí EU
Měna	CZK
Datum založení fondu	29. 10. 2001
Zhodnocení od založení p.a.	2,29%
Zhodnocení za poslední rok	0,28%
Zhodnocení za posledních 6 měsíců	1,26%
Zhodnocení za poslední 3 měsíce	-0,40%
Hodnota podílu	1,3933
Správce fondu	Investiční společnost ČS (ISČS)

	Česká republika 30,55%
	Maďarsko 12,64%
	Ostatní 2,16%
	Polsko 31,17%
	Turecko 23,47%

Zhodnocení fondů se počítá podle vlastní metodiky Pojišťovny České spořitelny.

Zhodnocení fondu za posledních 5 let



Obr. 29. ISČS Trendbond (ISČS Trendbond, © 2016)

Celkové hodnocení:

Pro případ přání dynamického investora doplnit FLEXI životní pojištění o investiční fond, tak byl vybrán fond:

ISČS Top Stocks

Akciový otevřený podílový fond, který je určen pro dlouhodobé investice. Doporučená doba investování je pět let. Investiční strategie je založena na metodě aktivního výběru jednotlivých akcií pro dlouhodobé zhodnocení („stock picking“). Fond investuje peněžní prostředky shromážděné na běžném účtu zejména do akcií obchodovaných na vyspělých akciových trzích v USA, Kanadě a v Evropě. Podíl akcií na portfoliu se může pohybovat od 66% do 100%. (ISČS Top Stocks, © 2016)

Základní údaje ke dni 31. 5. 2016

Název investičního fondu	ISČS TOP STOCKS	
Investiční politika	dosahování dlouhodobých výnosů z akcií – aktivní výběr	
Měna	CZK	
Datum založení fondu	28. 8. 2006	
Zhodnocení od založení p.a.	8,94%	
Zhodnocení za poslední rok	-14,76%	<ul style="list-style-type: none"> ■ Biotechnologie 24,28% ■ IT Hardware & Příslušenství 4,24% ■ Léky 8,22% ■ Maloobchod oděvy 4,31% ■ Odborné prodejny 7,14% ■ Oděvy, doplňky a luxus 12,73% ■ Ostatní 6,83% ■ Polovodiče 20,63% ■ Restaurace 7,59% ■ Technologie distributorů 4,02%
Zhodnocení za posledních 6 měsíců	-9,98%	
Zhodnocení za poslední 3 měsíce	-0,79%	
Hodnota podílu	2,3229	
Správce fondu	Investiční společnost ČS (ISČS)	

Zhodnocení fondů se počítá podle vlastní metodiky Pojišťovny České spořitelny.

Zhodnocení fondu za posledních 5 let

Obr. 30. ISČS Top Stocks (ISČS Top Stocks, © 2016)

Fond byl založen před deseti lety a od svého založení vykazuje průměrné roční zhodnocení o cca 9 %, proto budeme dále z této hodnoty vycházet. Náklady na správu fondů činí 2,71 %, proto budeme počítat se ziskovostí fondu ve výši 6,5 %. Rizikovost fondu je dána jeho zaměřením především na akcie, proto dostane rizikové hodnocení 4,2

Celkové hodnocení:



Na závěr této kapitoly uvádím ucelený souhrn finančních produktů vybraných k tvorbě portfolií FP.

Tab. 6. Finanční produkty pro tvorbu portfolia

Zvolené finanční produkty pro tvorbu portfolia				
Finanční instituce	Název finančního produktu	Typ finančního produktu	Rizikovost	Plán. č. zhodn.%
Allianz pojišťovna a.s.	Vyvážený účastnický fond	Doplňkové penzijní spoření	2,9	3,3
Allianz pojišťovna a.s.	Dynamický účastnický fond	Doplňkové penzijní spoření	3,8	4
BNP Paribas Group	Parvest Bond Euro Corporate	Fond kolektivního investování	3,3	4,1
ING Bank	NN (L) Global Equity Opportunities	Fond kolektivního investování	4,1	7
ČSOB, BSH	Českomoravská stavební spořitelna	Stavební spoření	2,5	3,2
Pojišťovna České spořitelny	FLEXI životní pojištění	Životní pojištění	1	0
Pojišťovna České spořitelny	ISČS Trendbond	Životní pojištění	2,5	0,5
Pojišťovna České spořitelny	ISČS Top Stocks	Životní pojištění	4,2	6,5

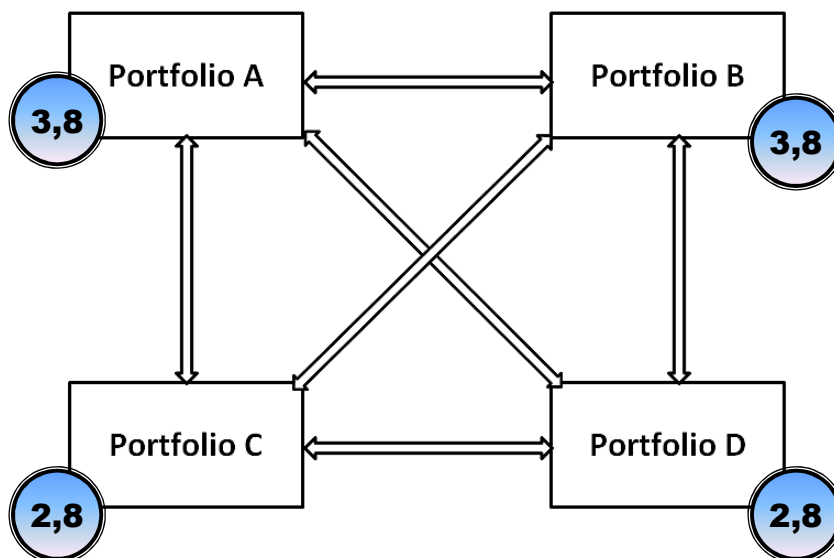
8 SESTAVENÍ PORTFOLIÍ FP PRO INVESTORY

Po provedené analýze ekonomického prostředí a finančních produktů máme k dispozici základní sadu dat, díky nimž můžeme sestavovat portfolia finančních produktů pro jednotlivé investory.

Základní ekonomické charakteristiky investorů budou stejné, aby bylo možno provést vzájemné srovnání portfolií podle osobnostních kritérií jednotlivých investorů, kterými jsou věk investora a jeho averze k riziku při investování. Investoři budou celkem čtyři, proto budeme skládat čtyři portfolia finančních produktů, což nám umožní následně provést až šest vzájemných porovnání jednotlivých portfolií.

Výhodou takto koncipovaných čtyř modelů portfolií finančních produktů je, že si každý potenciální investor může vybrat model, který odpovídá co možná nejvíce jeho vlastní situaci.

Portfolia označíme jako A, B, C a D. Tato portfolia budeme sestavovat pro investory, které nazveme pro přehlednost jmény, která mají první písmeno shodné s portfoliem pro ně vytvářeným, tzn.: pro Adama bude Portfolio A, pro Bedřicha bude Portfolio B, pro Cyrila bude Portfolio C a pro Davida budeme sestavovat Portfolio D.



Obr. 31. Možnosti vzájemného porovnání portfolií s označením míry averze k riziku u investorů

8.1 Investor Adam

8.1.1 Základní charakteristika investora

Adamovi je 25 let, jeho akceptace rizika krátkodobých ztrát je poměrně velká, ale nesmí se jednat o čistě spekulativní investice, pouze jen promyšlené investování s předem kalkulovaným rizikem. Jeho prioritou je dosáhnout maximálního zhodnocení finančních prostředků ve sledovaném časovém úseku tzn. do jeho věku 65 let a pak odejít do důchodu, i když jeho věk pro přiznání starobního důchodu je podle stávající legislativy 67 let.

8.1.2 Ekonomická situace a požadavky investora

Adam má průměrný hrubý měsíční příjem cca 25 000 Kč. Z tohoto příjmu může každý měsíc investovat 3 000 Kč. Kromě toho má finanční rezervu, kterou je ochoten dát na dlouhodobé zhodnocení ve výši 200 000 Kč a požadavek na její likviditu bude také v jeho 65 letech.

U finančních institucí bychom vyplňovali dotazník a průměrem dosažených bodů by byla stanovena hodnota akceptace rizika investorem, zde a také u ostatních investorů je tato hodnota stanovena aproximativně. Na základě výše uvedených skutečností je Adamovi přidělena hodnota akceptace rizika na úrovni 3,8. Tzn.: je možné uvažovat o pořízení produktů, které odpovídají vyšší rizikovitosti – viz předchozí část diplomové práce.

3,8

8.1.3 Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze

Adamovu hrubému příjmu 25 000 Kč odpovídá budoucí výše jeho důchodu částce cca 13 700 Kč, viz tab. v analytické části diplomové práce. Čistou mzdu má cca 19 300 Kč Tzn. ztráta příjmů po odchodu do penze u něj činí 5 600 Kč měsíčně. Pokud tuto ztrátu vynásobíme 12-ti a pak počtem let pro dožití u mužů, kterou jsme u něj v analytické části vypočetli na 82 let, tak získáme přibližnou ideální sumu, která by měla bezpečně pokrýt výpadek mzdy Adama v penzi. Tato vypočtená suma bude pochopitelně vyšší, než je čistě logicky potřebná pro pokrytí výpadku aktuálního příjmu, protože v důchodu nebude celé portfolio spotřebováno najednou po dovršení 65 let věku, ale postupně, takže finanční produkty budou stále v čase generovat další zisk, ale pro orientaci bude tento výpočet stačit,

jako ideální hodnota rezervy. Další zhodnocování portfolia po 65. roce věku investora budeme brát jako rezervu na neplánované životní události a zatím nepředvídatelné platby.

Výpočet celkového výpadku příjmů po odchodu do penze:

$$5\,600 \times 12 \times (82 - 65) = 1\,142\,400 \text{ Kč}$$

8.2 Investor Bedřich

8.2.1 Základní charakteristika investora

Bedřichovi je 50 let, je ochoten akceptovat vyšší riziko a i jeho ostatní investiční priority jsou shodné s těmi, které má Adam. Plánuje odchod do penze ve věku 65 let.

Bedřichovi je přidělena hodnota akceptace rizika na úrovni 3,8.



8.2.2 Ekonomická situace a požadavky investora

Bedřich má průměrný hrubý měsíční příjem cca 50 000 Kč. Z tohoto příjmu může každý měsíc investovat do finančních produktů 12 000 Kč. Kromě toho má finanční rezervu ve výši 400 000 Kč, kterou má v úmyslu dlouhodobě zhodnocovat prostřednictvím finančních produktů. Jeho požadavek na likviditu těchto prostředků bude po dosažení 65 let věku.

8.2.3 Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze

Bedřichovu hrubému příjmu 50 000 Kč odpovídá budoucí výše důchodu v hodnotě cca 17 100 Kč – určeno dle kalkulatoru (Jak vysoký by mohl být váš budoucí důchod, © 2016). Čistou mzdu má cca 36 500 Kč. Tzn. ztráta příjmů po odchodu do penze u něj činí 19 400 Kč měsíčně. Z této hodnoty odvodíme, jaká hodnota rezervy pro důchodový věk by byla pro něj ideální stejně, jak jsme postupovali u Adama.

Výpočet celkového výpadku příjmů po odchodu do penze:

$$19\,400 \times 12 \times (78 - 65) = 3\,026\,400 \text{ Kč}$$

8.3 Investor Cyril

8.3.1 Základní charakteristika investora

Cyriilovi je 25 let, jeho akceptace rizika je menší. Jeho prioritou je mít jistotu uchování hodnoty portfolia bez větší volatility. Přepokládá vytvářet finanční rezervu do svých 65 let a pak odejít do důchodu.

8.3.2 Ekonomická situace a požadavky investora

Cyriil má průměrný hrubý měsíční příjem cca 50 000 Kč a také ostatní ekonomická data jsou shodná jako u Bedřicha. Cyriilovi je přidělena hodnota akceptace rizika na úrovni 2,8.

2,8

8.3.3 Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze

Cyriilovu hrubému příjmu 50 000 Kč odpovídá budoucí výše důchodu částce cca 18 500 Kč, viz tab. v analytické části diplomové práce. Čistou mzdu má cca 36 500 Kč. Tzn. ztráta příjmů po odchodu do penze u něj činí 18 000 Kč měsíčně. Z této hodnoty odvodíme, jaká výše rezervy pro důchodový věk by byla pro něj ideální stejným způsobem, jak jsme postupovali u Adama.

Výpočet celkového výpadku příjmů po odchodu do penze:

$$18\,000 \times 12 \times (82 - 65) = 3\,672\,000 \text{ Kč}$$

8.4 Investor David

8.4.1 Základní charakteristika investora

Davidovi je 50 let, jeho akceptace rizika je menší. Jeho prioritou je mít jistotu uchování hodnoty portfolia bez větší volatility. Přepokládá vytvářet finanční rezervu do svých 65 let věku.

8.4.2 Ekonomická situace a požadavky investora

David má průměrný hrubý měsíční příjem cca 25 000 Kč a také ostatní vstupní data jsou shodná jako u Adama. Davidovi byla přidělena hodnota akceptace rizika na úrovni 2,8.

2,8

8.4.3 Určení hodnoty důchodu a finanční ztráty po odchodu do penze

Davidovu hrubému příjmu 25 000 Kč odpovídá budoucí výše jeho důchodu částce cca 12 800 Kč, viz tab. v analytické části diplomové práce. Čistou mzdu má cca 19 300 Kč. Ztráta příjmů po odchodu do penze u něj činí 6 500 Kč měsíčně. Z této hodnoty odvodíme, jaká výše rezervy pro důchodový věk by byla pro něj ideální stejným způsobem, jak jsme postupovali u Adama.

Výpočet celkového výpadku příjmů po odchodu do penze:

$$6\,500 \times 12 \times (78 - 65) = 1\,014\,000 \text{ Kč}$$

Tab. 7. Přehled základních dat o investorech

Přehled informací o investorech								
Jméno	Věk	Riziko	Volné fin. prostředky	Měsíční investice	Čistá mzda	Budoucí důchod	Rozdíl: mzda - důchod	Ideální rezerva
Adam	25	3,8	200 000	3 000	19 300	13 700	5 600	1 142 400
Bedřich	50	3,8	400 000	12 000	36 500	17 100	19 400	3 026 400
Cyril	25	2,8	400 000	12 000	36 500	18 500	18 000	3 672 000
David	50	2,8	200 000	3 000	19 300	12 800	6 500	1 014 000

8.5 Dopočítání dat u finančních produktů

Abychom vyloučili zkreslení zjištěných výsledků kontinuálně působící inflací, snížíme hned na začátku u finančních produktů plánované roční zhodnocení o vypočtenou hodnotu plánované dlouhodobé inflace, tzn. snížení bude o hodnotu 2,3.

Tím budou vypočtené hodnoty tvořit reálnou hodnotu a přírůstek budoucích úspor. Inflaci ve výpočtových modelech takto snížíme na hodnotu 0 a její hodnota ve vytvořených grafech se bude shodovat s vodorovnou osou (osou X).

Tab. 8. Úprava plánovaného čistého zhodnocení na reálné zhodnocení

Úprava Plánovaného čistého zhodnocení na zhodnocení po započtení vlivu inflace			
Název finančního produktu	Rizikovost	Plán. č. zhodnocení%	Reálné zhodnocení %
DPS - Vyvážený účastnický fond	2,9	3,3	1
DPS - Dynamický účastnický fond	3,8	4	1,7
Parvest Bond Euro Corporate	3,3	4,1	1,8
NN (L) Global Equity Opportunities	4,1	7	4,7
Českomoravská stavební spořitelna	2,5	3,2	0,9
FLEXI životní pojištění	1	0	0
ISČS Trendbond	2,5	0,5	-1,8
ISČS Top Stocks	4,2	6,5	4,2

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že ISČS Trendbond nám bude úspory, díky inflaci, v dlouhodobém výhledu reálně znehodnocovat o cca 1,8 %. Proto tento doplňkový fond využijeme jen tehdy, pokud bude třeba vybalancovat rizikovost portfolia dle požadavků investorů.

FLEXI životní pojištění jsme ponechali na hodnotě 0, protože víme, že se veškeré vklady z 97 % se hned spotřebovávají na krytí pojistných rizik a nákladů a zbývající 3 % vkladu budeme automaticky převádět do vybraného investičního fondu.

8.6 Sestavení Portfolia A pro investora Adama

Při sestavování portfolií finančních produktů budeme využívat některé vzorce z finanční matematiky a to:

- Střadatel –
$$BH = A \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

- Úročitel –
$$BH = SH \cdot (1+i)^n$$

- Vážený aritmetický průměr –
$$m_a = \frac{n_1 \cdot a_1 + n_2 \cdot a_2 + \dots + n_r \cdot a_r}{n_1 + n_2 + \dots + n_r}$$

Tyto vhodně vzájemně propojené vzorce v modelech vytvářených portfolií nám daný úkol podstatně usnadní. Pro tvorbu portfolia a všechny následné výpočty byl využit software MS Excel.

Tab. 9. Sestavené Portfolio A

Portfolio A - finanční produkty pro Adama									
Název finančního produktu	Roky inv.	Jednorázový vklad	Měsíční vklad	Převod	Rizikovitost	% reál. zhodnocení	Daňová úspora	% podíl	Vytvořená finanční rezerva
DPS - Vyvážený účastnický fond	40				2,9	1,0%		0%	0
DPS - Dynamický účastnický fond	40		1 200		3,8	1,7%	30	29%	824 100
Parvest Bond Euro Corporate	40	20 000			3,3	1,8%		1%	40 800
NN (L) Global Equity Opportunities	40	80 000			4,1	4,7%		17%	502 300
Českomoravská stavební spořitelna	40		500		2,5	0,9%		10%	288 800
FLEXI životní pojištění	40		850		1	0,0%	43	2%	62 000
ISČS Trendbond	40				2,5	-1,8%		0%	0
ISČS Top Stocks	40	100 000	500	26	4,2	4,2%		41%	1 171 500
Výsledné parametry portfolia	40	200 000	3 050		3,82	3,12%	73	100%	2 889 500
Limity a přání investora	40	200 000	3 073	73	3,8	max.	Ideální rez.: 1 142 400		
									↖ Rozdíl: 1 747 100



U prvního sestaveného portfolia si nejdříve popíšeme některé sloupce a údaje, které nemusí být na první pohled zřejmé:

- Převod – jedná se o sloupec, ve kterém se převádí investiční podíl z běžné platby pojistného životního pojištění do vybraného fondu a tam je dále zhodnocován.
- % reál. zhodnocení – představuje průměrné plánované roční zhodnocení dané investice.

- Daňová úspora – jedná se o daňovou úsporu ze zaplacené měsíční částky na DPS a životní pojištění ($1200 \rightarrow 200 * 0,15 = 30$), o kterou bude mít investor sníženou daňovou povinnost.
- % podíl – představuje podíl jednotlivých FP na celkové hodnotě portfolia.
- Vytvořená finanční rezerva – jedná se o zaokrouhlený výsledek výpočtů na celé stovky. Je zde použita funkce BUDHODNOTA + úročitel. Což neplatí u řádku s FLEXI životní pojištěním, kde je v tomto sloupci doplněna hodnota bonusů na konci pojištění.
- Výsledné parametry portfolia – sumarizované součty a vážené aritmetické průměry. Vážený aritmetický průměr je použit u Rizikovosti a % reál. zhodnocení.
- Rozdíl – představuje rozdíl mezi hodnotou portfolia a vytčenou ideální rezervou. Díky podmíněnému formátování buněk, může nabývat dvou vzhledů:
 - kladný rozdíl – zelená buňka,
 - záporný rozdíl – červená buňka.

8.6.1 Hodnocení Portfolia A

U Adama se skloubily dvě velké přednosti a to je nízký věk, a tím pádem velmi dlouhá doba spoření a jeho vyšší rezistence k riziku. Tyto faktory umožnily u něj v dlouhém časovém období dosáhnout velmi slušného zabezpečení na penzi. Rozdíl oproti plánu je vyšší o 1,7 mil. Kč, což Adamovi umožní v penzi prožít klidný zbytek života podle svých představ. Při dodržené míře akceptovatelného rizika se nám podařilo dosáhnout reálného zhodnocení Adamových úspor o 3,12 % ročně. Při sestavování portfolia byly dodrženy všechny investiční zásady, které jsme si stanovili v analytické části.

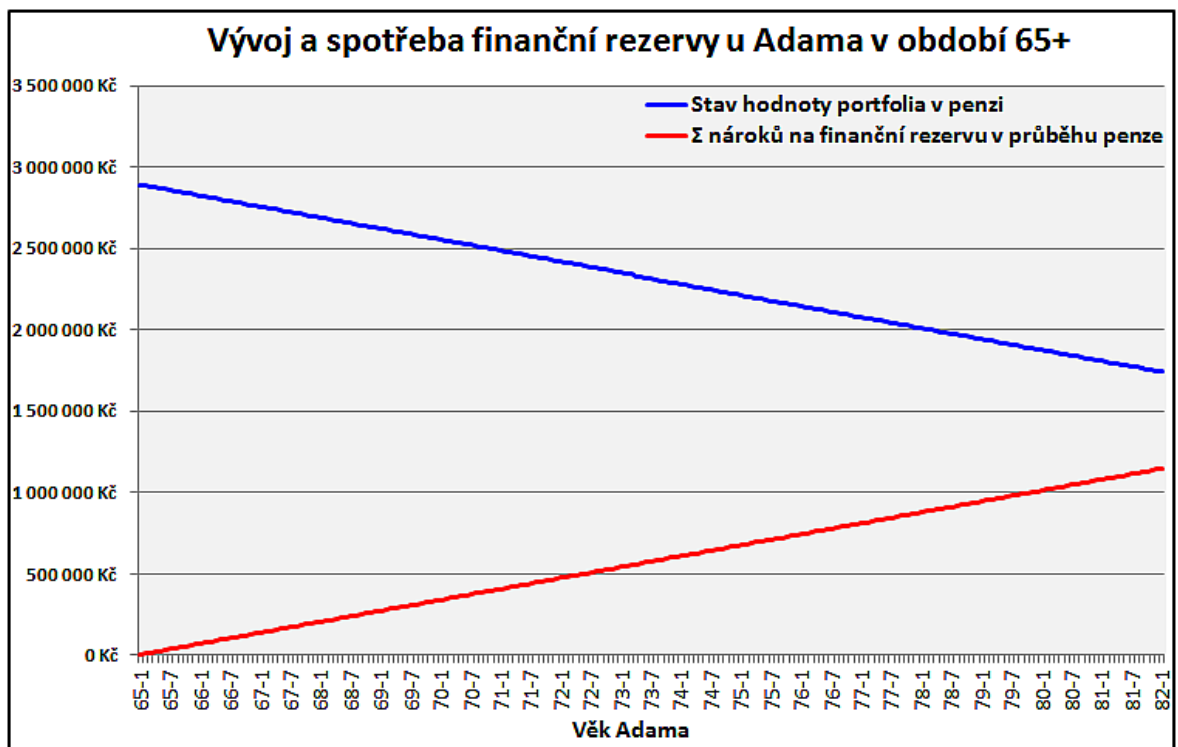
8.6.2 Adam a vývoj jeho portfolia v penzi

Níže uvedená tabulka a graf nám ukazuje postupné a plánované čerpání finančních prostředků z Adamova portfolia po dosažení 65. roku. V této době již žádné další platby do portfolia nepřicházejí, ale je stále připisován úrok z aktuální hodnoty portfolia se stejnou úrokovou mírou, jak tomu bylo v době jeho pracovní kariery. Tyto prostředky se čerpají pravidelně a postupně.

V níže uvedené tabulce je uvedena bilance celkové sumy nároků od odchodu do penze v daném věku a proti tomu stojí stav portfolia, z něhož se čerpá finanční rezerva. Šedá buňka znázorňuje věk předpokládaného věku dožití Adama a zelená buňka stav portfolia v dané době.

Tab. 10. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Adama v období 65+

Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Adama v období 65+										
Věk	65-1	67-1	69-1	71-1	73-1	75-1	77-1	79-1	81-1	82-1
Σ Nároků	5 600	140 000	274 400	408 800	543 200	677 600	812 000	946 400	1,1E+06	1,1E+06
Vývoj portfolia	2,9E+06	2,8E+06	2,6E+06	2,5E+06	2,4E+06	2,2E+06	2,1E+06	1,9E+06	1,8E+06	1,7E+06



Obr. 32. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Adama v období 65+

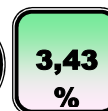
Na výše uvedeném grafu je možné vidět vzájemné přibližování se hranice finanční rezervy a stoupající hodnoty potřebné sumy finanční rezervy pro pokrytí výpadku příjmů od 65 let k danému věku. Protože finanční rezerva byla dostatečně vysoká, tak se obě přímky ani neprotkaly, což značí, že při předpokládaném úmrtí Adama v jeho 82 letech, by zůstal pro dědice milý úděl, zdědit cca. 1,7 mil. Kč a to v případě, že by se Adam nerozhodl žít život více rozmařile nebo se nerozhodl pokrývat výpadek příjmů v penzi jinému důchodci např. manželce. Pokud bychom prodloužili výše uvedený graf dále do vyššího věku Ada-

ma, tak bychom zjistili, že by mu vytvořená finanční rezerva za jinak nezměněných podmínek vydržela až do jeho 107 let.

8.7 Sestavení Portfolia B pro investora Bedřicha

Tab. 11. Sestavené Portfolio B

Portfolio B - finanční produkty pro Bedřicha									
Název finančního produktu	Roky inv.	Jednorázový vklad	Měsíční vklad	Převod	Rizikovitost	% reál. zhodnocení	Daňová úspora	% podíl	Vytvořená finanční rezerva
DPS - Vyvážený účastnický fond	15				2,9	1,0%		0%	0
DPS - Dynamický účastnický fond	15		2 000		3,8	1,7%	150	13%	409 700
Parvest Bond Euro Corporate	15	100 000			3,3	1,8%		4%	130 700
NN (L) Global Equity Opportunities	15	100 000	3 000		4,1	4,7%		32%	981 200
Českomoravská stavební spořitelna	15		2 000		2,5	0,9%		12%	385 300
FLEXI životní pojištění	15		2 300		1	0,0%	117	2%	63 000
ISČS Trendbond	15				2,5	-1,8%		0%	0
ISČS Top Stocks	15	200 000	3 000	69	4,2	4,2%		37%	1 138 400
Výsledné parametry portfolia	15	400 000	12 300		3,80	3,43%	267	100%	3 108 300
Limity a přání investora	15	400 000	12 267	267	3,8	max.	Ideální rez.: 3 026 400		
									↶ Rozdíl: 81 900



8.7.1 Hodnocení Portfolia B

Bedřich má 50 let, ale zároveň má i dostatečně velký příjem na rozdíl od Adama, takže může investovat do svého zabezpečení v jednotlivých měsících podstatně větší finanční částky. Navíc je i přes svůj věk rezistentní k riziku dočasných ztrát ve svém portfoliu, takže je u něj vyšší naděje na zhodnocení portfolia. Z výsledku výše uvedeného sestaveného portfolia vyplývá, že se nám podařilo vytvořit finanční rezervu takřka přesně podle představ investora. U starších investorů jsou dvě kritéria, která se částečně vzájemně kompenzují, to je kratší čas na spoření, který jim zbývá do odchodu do penze a na druhou stranu kratší pravděpodobná délka dožití oproti mladším generacím. Takže potřebná finanční rezerva ve věku 50 let může být u Bedřicha nižší, než například u Adama, až se 50 let jednou dožije.

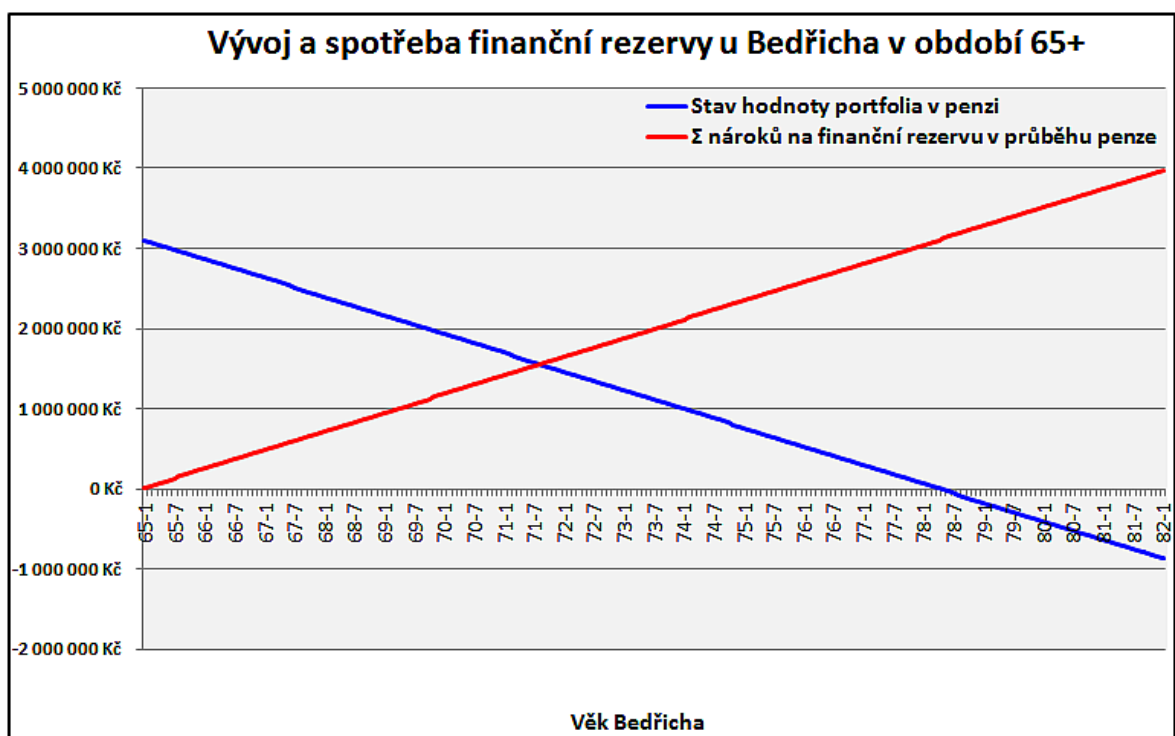
8.7.2 Bedřich a vývoj jeho portfolia v penzi

Níže uvedená tabulka a graf nám ukazuje postupné a plánované čerpání finančních prostředků z Bedřichova portfolia po dosažení 65. roku života. Ostatní obecné okolnosti v oblasti čerpání finanční rezervy jsou u něj stejné jako u Adama.

Na rozdíl od Adama vidíme, že se hodnota portfolia se vyčerpá takřka přesně v období předpokládaného Bedřichova úmrtí, které se předpokládá již v 78 letech – viz analytická část. Období, které není saturováno finanční rezervou, je v tabulce zvýrazněno v červených buňkách.

Tab. 12. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Bedřicha v období 65+

Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Bedřicha v období 65+										
Věk	65-1	67-1	69-1	71-1	73-1	75-1	77-1	79-1	81-1	82-1
Σ Nároků	19 400	485 000	950 600	1,4E+06	1,9E+06	2,3E+06	2,8E+06	3,3E+06	3,7E+06	4,0E+06
Vývoj portfolia	3,1E+06	2,6E+06	2,2E+06	1,7E+06	1,2E+06	763 146	296 206	-170 734	-637 674	-871 144



Obr. 33. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Bedřicha v období 65+

Ve výše uvedeném grafu vytváří přímka sumy nároků na finanční rezervu s přímkou stavu portfolia vzájemně kříž přes celý graf, což naznačuje vzájemnou proporcionalitu mezi sta-

vem portfolia a požadavky na čerpání finančních prostředků z něj. Polovina portfolia bude spotřebována v místě křížení přímek, to je v 71 letech a 8 měsících věku Bedřicha. Celá hodnota portfolia bude vyčerpána v 78 letech a 4 měsících, což je totožné s předpokládanou dobou dožití 78 let.

8.8 Sestavení Portfolia C pro investora Cyrila

Tab. 13. Sestavené Portfolio C

Portfolio C - finanční produkty pro Cyrila									
Název finančního produktu	Roky inv.	Jednorázový vklad	Měsíční vklad	Převod	Rizikost	% reál. zhodnocení	Daňová úspora	% podíl	Vytvořená finanční rezerva
DPS - Vyvážený účastnický fond	40		2 000		2,9	1,0%	150	19%	1 179 800
DPS - Dynamický účastnický fond	40				3,8	1,7%		0%	0
Parvest Bond Euro Corporate	40	140 000	1 100		3,3	1,8%		17%	1 058 200
NN (L) Global Equity Opportunities	40	80 000			4,1	4,7%		8%	502 300
Českomoravská stavební spořitelna	40	100 000	3 000		2,5	0,9%		30%	1 875 600
FLEXI životní pojištění	40		1 600		1	0,0%	82	2%	117 000
ISČS Trendbond	40	80 000	4 500	48	2,5	-1,8%		25%	1 595 700
ISČS Top Stocks	40				4,2	4,2%		0%	0
Výsledné parametry portfolia	40	400 000	12 200		2,81	0,67%	232	100%	6 328 600
Limity a přání investora	40	400 000	12 232	232	2,8	max.	Ideální rez.:		3 672 000
									↖ Rozdíl: 2 656 600



8.8.1 Hodnocení Portfolia C

Díky nízkému Cyrilovu věku, velmi dlouhé době investování a zároveň jeho nadprůměrným příjmům se podařilo sestavit portfolio, které ze všech ostatních portfolií vykazuje nejvyšší hodnotu zhodnocené částky v portfoliu i rozdílu mezi investorem požadovanou částkou a skutečně získanou, takže to na první pohled vypadá ideálně. Na druhou stranu díky investorově přílišné opatrnosti byla možnost vybírat produkty jen s nižší mírou rizika, ale

také s nižším zhodnocením. Proto výsledkem je, že 25 % portfolia tvoří ISČS Trendbond, který reálně finanční prostředky nezhodnocuje, ale znehodnocuje díky jeho výkonnosti pod hladinou inflace. Za celou dobu spoření u této položky portfolia ztratila investice v součtu cca 30 % své reálné vložené hodnoty resp. 667 tis. Kč a tato skutečnost se odráží i v nejhorším reálném ročním zhodnocení portfolia, které činí pouhých 0,67 %.

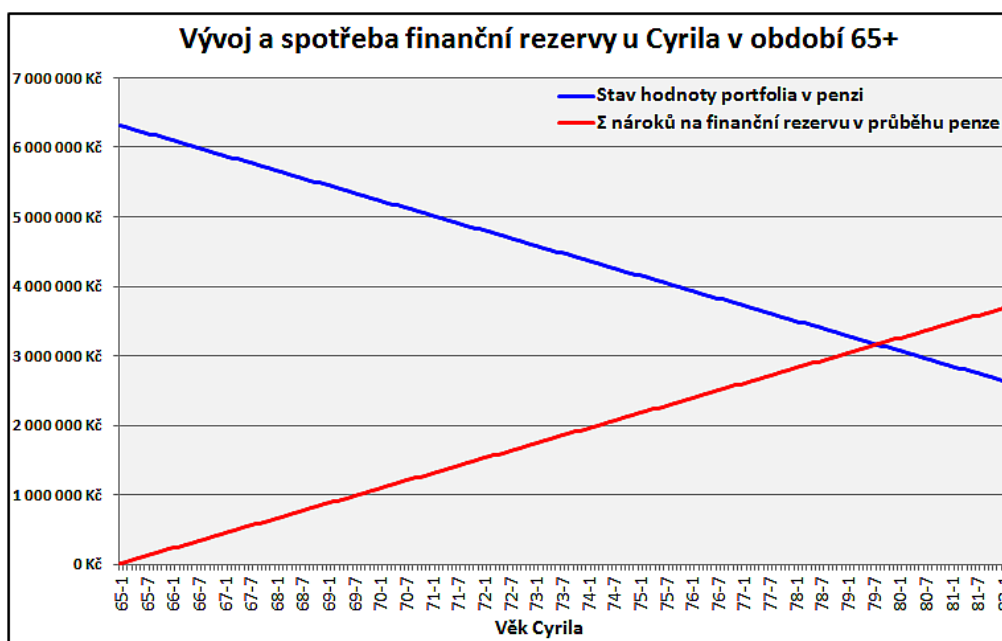
8.8.2 Cyril a vývoj jeho portfolia v penzi

Níže uvedená tabulka a graf nám ukazuje postupné a plánované čerpání finančních prostředků z Cyrilova portfolia po dosažení 65. roku. Ostatní obecné okolnosti v oblasti čerpání finanční rezervy jsou u něj stejné jako u Adama.

U níže uvedené tabulky vidíme, že Cyril, stejně tak jako Adam, může být při odchodu do penze klidný, neboť vytvořená finanční rezerva je u něj dostatečná i přes jeho některá dřívější iracionální, investiční rozhodnutí.

Tab. 14. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Cyrila v období 65+

Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Cyrila v období 65+										
Věk	65-1	67-1	69-1	71-1	73-1	75-1	77-1	79-1	81-1	82-1
Σ Nároků	18 000	450 000	882 000	1,3E+06	1,7E+06	2,2E+06	2,6E+06	3,0E+06	3,5E+06	3,7E+06
Vývoj portfolia	6,3E+06	5,9E+06	5,4E+06	5,0E+06	4,6E+06	4,2E+06	3,7E+06	3,3E+06	2,9E+06	2,6E+06



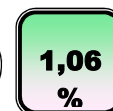
Obr. 34. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Cyrila v období 65+

Na výše uvedeném grafu vidíme, že situace je u Cyrila ještě lepší než u Bedřicha. Křížení přímek probíhá až v pozdním Cyrilově věku, což znamená, že se polovina jeho portfolia, se kterou šel do penze, vyčerpá v jeho 79 letech a 7 měsících. Pokud by zemřel v předpokládaném věku 82 let, tak by pro dědice v portfoliu zbylo ještě 2,6 mil. Kč. Pokud by Cyril žil déle, stačila by mu rezerva z jeho portfolia do 94 let a 3 měsíců.

8.9 Sestavení Portfolia D pro investora Davida

Tab. 15. Sestavené Portfolio D

Portfolio D - finanční produkty pro Davida									
Název finančního produktu	Roky inv.	Jednorázový vklad	Měsíční vklad	Převod	Rizikovitost	% reál. zhodnocení	Daňová úspora	% podíl	Vytvořená finanční rezerva
DPS - Vyvážený účastnický fond	15		1 900		2,9	1,0%	135	56%	368 800
DPS - Dynamický účastnický fond	15				3,8	1,7%		0%	0
Parvest Bond Euro Corporate	15	100 000			3,3	1,8%		20%	130 700
NN (L) Global Equity Opportunities	15				4,1	4,7%		0%	0
Českomoravská stavební spořitelna	15	100 000			2,5	0,9%		17%	114 400
FLEXI životní pojištění	15		1 350		1	0,0%	69	6%	37 000
ISČS Trendbond	15			41	2,5	-1,8%		1%	6 400
ISČS Top Stocks	15				4,2	4,2%		0%	0
Výsledné parametry portfolia	15	200 000	3 250		2,80	1,06%	204	100%	657 300
Limity a přání investora	15	200 000	3 204	204	2,8	max.	Ideální rez.:		1 014 000
↓ Rozdíl:									-356 700



8.9.1 Hodnocení Portfolia D

Ve výše uvedeném portfoliu se projevil souhrn všech negativních okolností, které se u Davida vyskytují z hlediska vytváření finanční rezervy. Především je to jeho vyšší věk, pak relativně menší možnost vytvářet úspory a averze k rizikovějším a pravděpodobně výnosnějším finančním produktům. Takže v souhrnu bude Davidovi v penzi chybět finanční rezerva ve výši cca 357 tis. Kč a to přesto, že výnosnost jeho portfolia je takřka dvojnásobná oproti Cyrilově a při stejné averzi k riziku u obou, bude jejich situace v penzi po finanční stránce zcela odlišná.

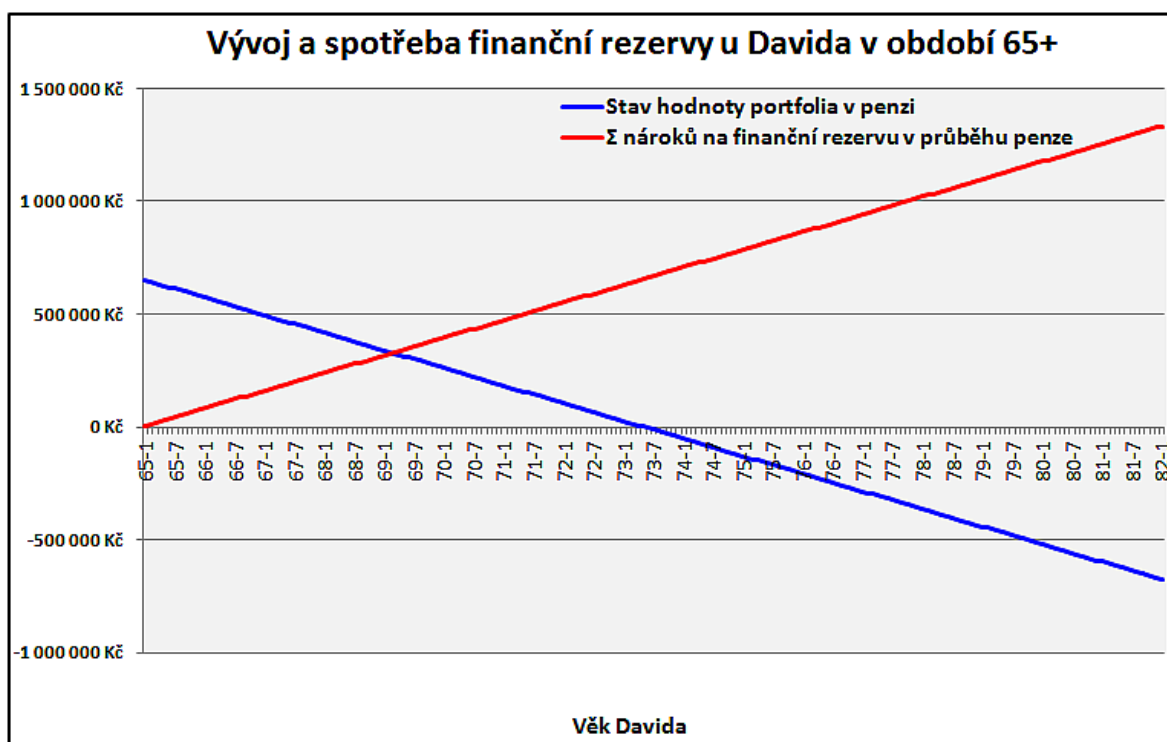
8.9.2 David a vývoj jeho portfolia v penzi

Níže uvedená tabulka a graf nám ukazuje postupné a plánované čerpání finančních prostředků z Davidova portfolia po dosažení 65. roku. Ostatní obecné okolnosti v oblasti čerpání finanční rezervy jsou u něj stejné jako u Adama.

Z níže uvedené tabulky vyplývá, že se u Davida v době penze objeví finanční problémy nejpozději okolo jeho 75 let. Tuto situaci by mohl alespoň částečně změnit buďto částečnou změnou svého konzervativního přístupu k investování, zajištěním dalšího zdroje příjmu, nebo již nyní snížením své osobní spotřeby (což půjde jen těžko se zbývajícím měsíčním příjmem 16 300 Kč čistého). Takto by získal dodatečné úspory a zároveň si může pomalu zvykat na skromnější životní standard po celý zbytek života.

Tab. 16. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Davida v období 65+

Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Davida v období 65+										
Věk	65-1	67-1	69-1	71-1	73-1	75-1	77-1	79-1	81-1	82-1
Σ Nároků	6 500	162 500	318 500	474 500	630 500	786 500	942 500	1,1E+06	1,3E+06	1,3E+06
Vývoj portfolia	650 800	495 243	339 105	182 967	26 829	-129 200	-285 200	-441 200	-597 200	-675 200



Obr. 35. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Davida v období 65+

Graf nám ukazuje situaci, kdy stav portfolia FP není dostatečný, a proto poměrně brzo dochází ke křížení obou přímk. Přesně k této situaci a ke spotřebě poloviny hodnoty portfolia vytvořené v jeho 65 letech dojde, když Davidovi bude 69 let a 2 měsíce. Finanční rezerva Davidovi vystačí do jeho 73 let a 5 měsíců. Pokud se na tuto situaci nepřipraví předem, bude muset na sklonku života řešit situaci, jak dál zvládnout finanční výdaje, na které mu do předpokládaného konce života v 78 letech, bude chybět cca 400 tis. Kč.

9 CELKOVÉ SHRNUÍ ZJIŠTĚNÝCH POZNATKŮ

9.1 Souhrnný komentář k vytvořeným portfoliím

Tab. 17. Souhrn výsledků z vytvořených portfolií

Souhrn výsledků z vytvořených portfolií A - D								
Název	Riziko portfolia	Riziko akcept. invest.	% reál. zhodocení	Vytvořená fin. rezerva	Vyčerpání portfolia	Chybějící část fin. rezervy	Počet let bez fin. rezervy	Kalkulovaný věk dožití investora
Portfolio A	3,82	3,8	3,12%	2 889 500	107 let	0	0	82 let
Portfolio B	3,8	3,8	3,43%	3 108 300	78 let	0	0	78 let
Portfolio C	2,81	2,8	0,67%	6 328 600	94 let	0	0	82 let
Portfolio D	2,8	2,8	1,06%	657 300	73 let	400 000	5	78 let

Největší obecnou výhodou portfolia FP je diverzifikované riziko, oproti jednomu produktu nebo jen několika produktům. Po vytvoření portfolií FP a provedeném vyhodnocení dosažených jednotlivých výsledků, můžeme obecně konstatovat, že pro vytvoření dostatečné finanční rezervy na důchodový věk je u většiny populace, vzhledem k jejich průměrným příjmům, nutné začít spořit či investovat opravdu zavčas. To ukazuje i Portfolio B a Portfolio D, v nichž jeden investor stihl vytvořit finanční rezervu na poslední chvíli, a druhému zůstala část důchodového věku ve finanční nejistotě.

Zato u Portfolia A a Portfolia C s vytvořením dostatečné finanční rezervy nebyl problém, i když v ostatních parametrech jsou na tom tito investoři s těmi staršími úplně stejně.

Dále je velmi podstatné si ujasnit, jak velké riziko jsme skutečně schopni akceptovat, protože příliš konzervativně nastavené portfolio nás nemusí zabezpečit na potřebnou dobu v penzi. Na druhou stranu hazardovat se svými úsporami, je také nerozvážné a každý by si měl být vědomí toho, že se mu, díky stále měnícím se okolnostem, již nemusí podařit vydělat jednou lehkovážně ztracené peníze.

Faktorem, se kterým musíme rovněž kalkulovat, je částečná likvidita portfolia, tzn. mít stále část portfolia v likvidních aktivech, abychom je mohli v případě krajní nutnosti využít k řešení nenadálé osobní situace a to bez sankcí za jejich výběr. Tato okolnost je důležitá i vzhledem k celkové délce investičního horizontu a nejistotě celkového vývoje nejen

v naší zemi, ale i ve světě, kde hrozí reálná rizika ekonomických a politických krizí. K tomuto účelu nám v sestavených portfoliích posloužily podílové fondy.

9.2 Důchodový systém, jak může fungovat dál?

Měsíční pravidelné příjmy z portfolií FP po 65. roce věku jednotlivých investorů představují různý podíl vůči penzi, kterou budou jednou pobírat – viz analytická část. Ale přesto u všech bude důchod z průběžného penzijního systému představovat základní a nejjistější zdroj příjmů. Proto je potřeba, aby celý důchodový systém dlouhodobě, resp. trvale fungoval.

Penzijní systém byl vytvořen a dobře fungoval v době, která byla společensky odlišná od současnosti a jeho možnost fungovat stále stejným způsobem se stává nereálnou – viz kapitola: „*Demografický vývoj a důchodový účet*“. Dlouhodobě udržitelný by byl, pokud by byla společensky akceptovatelná priorita důchodový účet neomezeně dotovat ze strany státního rozpočtu, bez ohledu na procentuální podíl výdajů, které by z rozpočtu spotřeboval.

Zrušením fondového tzv. II. pilíře důchodové reformy, který měl být odlehčením pro pilíř I., ale minimálně krátkodobě deficit důchodového účtu spíše zvyšoval a byl výhodný jen pro omezený okruh osob, jsme se zase v důchodové reformě posunuli do bodu nula. Důvodem jeho zrušení, byl i způsob jeho prosazení bez celospolečenské diskuze a konsensu, který se obecně dosahuje těžko, ale v takto zásadních dlouhodobých záležitostech, které se osobně dotýkají každého občana je nutný, pro docílení všeobecné důvěry a trvanlivosti nového důchodového systému.

V budoucnosti je potřeba zkonstruovat nějakou jeho lepší obdobu, přinášející viditelný pozitivní stabilizující efekt pro veřejné finance i pro co nejširší skupinu obyvatelstva.

Například:

- Nastavit státní podporu do nového II. pilíře, resp. fondového systému, tzv. nízkopříjmovým skupinám, jimž by se do fondové části odvádělo kromě procenta z důchodového účtu, ještě státní podpora obdobně, jak je tomu u doplňkového penzijního spoření. Procentuální krácení výplaty z I. pilíře by zůstalo všem příjmovým skupinám v penzi stejné. Tím by se stál reformovaný systém více výhodný pro všechny skupiny obyvatelstva.

- Snaha udržet velikost státního dluhu na takové výši, aby úroky placené z obsluhy státního dluhu byly nižší než úroky, které budou dosaženy na důchodových účtech penzijních fondů – tím by ekonomicky dávalo smysl dotovat tento systém ze strany státu.
- Část dosaženého zhodnocení po určené časové periodě v penzijních fondech uzamknout a povinnost jej investovat jen do bezpečných aktiv. Např. 30 % ze zhodnocení za každých 5 let spoření. Tak by byla garantována minimální výplata v době odchodu do penze. Popřípadě celý vybraný kapitál investovat přes založenou státní investiční agenturu spojenou s know-how finančních institucí, aby stát nepřišel zcela o kontrolu nad kumulujícím se kapitálem.
- Zamyslet se nad zvýšením stropu pro platby sociálního zabezpečení, popřípadě progresivní daní u fyzických osob - viz navržený způsob progresivního zdanění v příloze. Naopak zavést odečitatelnou položku ze základu daně až do výše zaplacené srážkové daně z vyplácených dividend pro investory. Pokud hodnotu vyplacené dividendy budou investovat do dlouhodobých finančních produktů – penzijní připojištění, životní pojištění apod.
- Zohlednit v průběžném penzijním systému ani ne tak počet vlastních dětí, ale kolik po dosažení dospělosti v souhrnu tyto děti přispívají do důchodového systému, a tak by vlastně přímo přispívaly na důchod svých rodičů. Samozřejmě zde by musel být ohled na objektivní zdravotní omezení a sociální postavení jedinců, kteří prostě děti mít nemohou.
- Zdravý, dospělý, bezdětný občan díky tomu, že nemá děti, může v životě naspořit poměrně značnou finanční částku – viz např. investor Cyril, kterou může zhodnotit pomocí nejrůznějších investic, jak bylo popsáno i v této diplomové práci. Takže v důchodu by mohl z těchto úspor čerpat a nakupovat služby, které se jinde uskutečňují v rámci rodinných vazeb. Pokud ovšem jedinec upřednostňuje okamžitou spotřebu, je to jeho životní volba a jeho zodpovědnost za svou životní úroveň ve stáří. Další možností je těmto cílovým skupinám patřičně zvednout důchodovou daň, aby jejich výplata penze byla ze statistického hlediska vyrovnaná s předtím odvedenými platbami. Myslím si, že navrhované reformy jsou v konečném důsledku výhodné i pro tuto skupinu budoucích důchodců, protože i v jejich zájmu je mít

důchodový systém stabilní, byť s většími finančními „obětmi“ během života, než jít do penze v systému, který balancuje na hranici kolapsu.

Aktuálně se tyto výše uvedené okolnosti částečně odrážejí v oblasti sociálního pojištění, kde se chystají změny v tomto duchu. Přivítají je zejména rodiny s dětmi, naopak bezdětní budou platit víc. Podle návrhu Ministerstva práce a sociálních věcí ČR by nárok na sníženou sazbu pojistného měl mít zaměstnanec, který pečuje o dvě a více nezaopatřených dětí. Bezdětným poplatníkům a těm s jedním dítětem zůstane stávající sazba pojistného, tedy 6,5 %. Při péči o dvě děti to bude pět procent, u tří dětí 2,5 % a u čtyř a více dětí podle návrhu pojistné zaplatí jen zaměstnavatel. (Sociální pojištění v Česku patří k nejdražším na světě, 2016)

Pokud se do penzijního systému nevtáhne větší zodpovědnost občanů za svůj osud a politici si daným tématem budou do nekonečna jen pohrávat, tak je jen otázkou času, kdy celý systém zkolabuje, díky stále narůstajícímu deficitu důchodového účtu a tím přímo souvisejícího stále stoupajícího státního dluhu. Tato situace za nezměněných podmínek s deficitním hospodařením může pokračovat, jen do okamžiku státního bankrotu, který může být velmi vzdálen, ale také díky nepředvídatelným okolnostem ve světě i poměrně blízko viz kapitola o rizicích.

„Každý dluh, ať už ho má stát nebo jedinec, činí dlužníka nesvobodným, svázaným vůči svému nezávislému věřiteli. Čím více narůstá dluh v porovnání k majetku dlužníka, tím je i větší míra jeho nesvobody a svázanosti v rozhodování o čemkoliv v jeho životě.“

ZÁVĚR

Zajištění se na stáří, je úkol pro člověka v produktivním věku. Ve skutečnosti nepředstavuje jen nashromáždění zamýšleného množství hmotných statků, ale zajištění na stáří je spíše o celkovém přístupu jednotlivce k životu, a proto do tohoto zajištění patří i jiné oblasti života, které se ekonomicky jen těžko měří, ale na kvalitu života ve stáří mají zásadní vliv jako je např.: péče o své zdraví, dobré vztahy v rodině i k okolí, životní prostředí, a také zvyky a způsob myšlení, které si celý život vytváříme a přinášíme i do svého stáří.

Ve vztahu k zajištění se na stáří každý jednatel přistupuje zcela specificky, jako k ostatním životním etapám. Je to dáno výchovou, socioekonomickým prostředím, osobními životními filozofiemi. Proto je potřeba zvolit takové finanční produkty, které budou nejvíce potřebám klienta odpovídat a také, kterým bude osobně důvěřovat a chápat jejich smysl.

Při pohledu do budoucnosti je třeba si uvědomit základní pravdu o nás a o našem životě a to, že život sám o sobě představuje mnoho předem neodhadnutelných rizik, jako např. zdravotních, sociálních, ekonomických a politických, které se dají jen stěží předem finančně zabezpečit, zvláště pokud by negativní okolnosti přicházely ve vzájemné interakci. Snaha být vůči těmto rizikům finančně zabezpečený je moudrá, ale i přesto okolnosti často vycházejí jinak, než jak si je předem naplánovali či vysnili.

Reakcí na výše popsaná rizika je často postoj investora, který se snaží svoje obavy rozptýlit v podstatě nahodile prováděnými investicemi nebo spekulacemi, které podle toho, také tak mohou dopadat.

Jako jeden z možných nástrojů a inspirace pro lepší rozhodování se o možnostech vytváření finanční rezervy pro svou budoucnost by mohla sloužit i tato diplomová práce.

Proto přeji všem, kdo si tuto diplomovou práci přečtou, aby jim dopomohla k lepšímu plánování svých financí a celkových vyhlídek pro důchodový věk.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

DAMODARAN, Aswath, c2003. *Investment philosophies: successful strategies and the investors who made them work*. Hoboken: John Wiley & Sons. Wiley finance. ISBN 0-471-34503-2.

DAŇHEL, Jaroslav et al., 2005. *Pojistná teorie*. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86419-84-3.

DUCHÁČKOVÁ, Eva, c2009. *Principy pojištění a pojišťovnictví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-51-4.

FILIP, Miloš, 2006. *Osobní a rodinné bohatství: kam s penězi*. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ABC. ISBN 80-7179-416-3.

GLADIŠ, Daniel, 2004. *Naučte se investovat*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-0709-8.

JANDA, Josef, 2012. *Zajištění na stáří: jak se co nejlépe připravit na podzim života*. Praha: Grada. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-4400-1.

JÍLEK, Josef, 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.

KLVAČOVÁ, Eva et al., 2006. *Dobývání renty: teorie a praxe*. Praha: Professional Publishing. ISBN 808694624X.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

KRÁL, Miloš et al., 2010. *Mezinárodní finance*. Žilina: GEORG. ISBN 978-80-89401-08-6.

LEROY, Stephen F. a Jan WERNER, 2014. *Principles of financial economics*. Second edition. New York, NY: Cambridge University Press. ISBN 978-1-107-02412-0.

PIKORA, Vladimír a Markéta ŠICHTAŘOVÁ, 2011. *Všechno je jinak, aneb, Co nám neřekli o důchodech, euru a budoucnosti*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4207-6.

POLÁCH, Jiří et al., 2008a. *Peněžní a kapitálové trhy 1. část*. Vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-757-6.

POLÁCH, Jiří et al., 2008b. *Peněžní a kapitálové trhy 2. část*. Vyd. 2., nezměn. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-758-3.

RADOVÁ, Jarmila, Petr DVOŘÁK a Jiří MÁLEK, 2013. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.

REILLY, Frank K. a Keith C. BROWN, c2012. *Investment analysis & portfolio management*. 10th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning. ISBN 0-538-48238-9.

SLEPECKÝ, Jaroslav a Jiří POLÁCH, 2010. *Pojišťovnictví v České a Slovenské republice*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-89401-11-6

SYROVÝ, Petr a Martin NOVOTNÝ, 2003. *Osobní a rodinné finance*. Praha: Grada. Osobní a rodinné finance. ISBN 80-247-0478-1.

ŠEFČÍK, Vladimír, 2015. *Analýza rizik*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-696-8.

Elektronické zdroje

BNP PARIBAS, © 2016. *PARVEST BOND EURO CORPORATE - (Hedged CZK)* [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: <http://docfinder.is.bnpparibas-ip.com/api/files/67070267-06d3-43c5-bd33-d0532b50f3a8/512>

Doplňkové penzijní spoření (3. pilíř), © 2016. *Allianz* [online]. [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <http://www.allianz.cz/produkty/penzijni-produkty/doplnekove-penzijni-sporeni-3-pilir.html>

Důchodci v ČR, 2016. Česká správa sociálního zabezpečení [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: http://www.cssz.cz/NR/rdonlyres/4EBF53AD-7BBA-4ECC-9542-3C6969F96DBA/0/duchodci_v_cr_v_casove_rade_2q_2016.pdf

DVOŘÁK, Jan, 2016. Zdanění zisků z burzy. In: *pro investory* [online]. 19. 3. 2016 [cit. 2016-08-08]. Dostupné z: <http://proinvestory.cz/zdaneni-zisku-z-burzy>

Finparada, 2016a. Podílové fondy [tabulka] In: *Finparada*. [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: <http://www.finparada.cz/DetailInvestice.aspx?ID=8495>

Finparada, 2016b. Pojištění - žebříček nejlepších nabídek [tabulka] In: *Finparada*. [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: <http://www.finparada.cz/Ucty-Pojisteni-Penze-Pujcky-Zebricek.aspx?w=4>

FLEXI životní pojištění, © 2016. *Pojišťovna České spořitelny* [online]. [cit. 2016-08-17]. Dostupné z: <https://www.pojistovnacs.cz/flexi-zivotni-pojisteni/>

Hlavní makroekonomické ukazatele, 2016. In: *Český statistický úřad* [online]. 1.7.2016 [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr

HOLUB, Martin, 2012. ANALÝZA: Doplnkové penzijní spoření - změny v penzijním připojištění. In: *Demografie* [online]. 1.1.2014 [cit. 2016-08-11]. Dostupné z: http://www.demografie.info/?cz_detail_clanku&artclID=839

ING, © 2016. NN (L) Global Equity Opportunities (CZK) [tabulka] In: *ING Podílové fondy* [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: <http://www.ingbank.cz/ing-podilove-fondy/ing-fondy/vyvoj-cen-fondu/historicke-ceny/?isin=LU0295015134&fromDate=05.07.2006&toDate=16.08.2016&graf=1&tabulka=1&Ok=Odeslat>

ISČS Top Stocks, © 2016. In: *Pojišťovna České spořitelny* [online]. [cit. 2016-08-17]. Dostupné z: <https://www.pojistovnacs.cz/investicni-fondy-a-strategie/investicni-fondy/ae34-iscs-top-stocks/>

ISČS Trendbond, © 2016. In: *Pojišťovna České spořitelny* [online]. [cit. 2016-08-17]. Dostupné z: <https://www.pojistovnacs.cz/investicni-fondy-a-strategie/investicni-fondy/ac32-iscs-trendbond/>

Jak vysoký by mohl být váš budoucí důchod, © 2016. In: *peníze.cz* [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/kalkulacky/budouci-duchod#budouci-duchod>

Měšec.cz, © 2016. Termínované vklady – srovnání [tabulka] In: *měšec.cz*. [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: http://www.mesec.cz/produkty/terminovane-vklady/?tridit=_s11&smer=s&_s11=max_dosazitelny_urok&_s12=urokova_sazba

Míra inflace [tabulka], 2016. In: ČSU. *Nejnovější údaje* [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace_animovany_graf

Mzdy a náklady práce [tabulka], 2016. In: ČSU. *Nejnovější údaje* [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/prace_a_mzdy_prace

NAVRÁTIL, David, 2016. Makro měsíční strategie-dluhopisy a měny. In: *Česká spořitelna a.s. 2016*. [online].8.8.2016 [cit. 2016-08-14]. Dostupné z:

<http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni>

Podílové fondy, © 2016. In: *Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-08-16]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/financni-produkty/podilove-fondy/ing-l-invest-global-opportunities-czk-ing-investment-management-c-r#comments>

Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016. In: *Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/financni-produkty/penzijni-sporeni>

Průvodce světem derivátů, 2016. In: *investujeme.cz* [online]. [cit. 2016-08-12]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/derivaty/co-jsou-to-derivaty/>

Senioři [tabulka], 2016. In: ČSU. *Nejnovější údaje* [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/seniori>

Schodek důchodového účtu loni opět rostl, ale pomaleji, © 2014. In: *Patriaonline* [online]. 19.2.2014 [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/zpravodajstvi/2569005/schodek-duchodoveho-uctu-loni-opet-rostl-ale-pomaleji.html>

Sociální pojištění v Česku patří k nejdražším na světě, 2016. In: *Novinky.cz* [online]. 14.8.2016 [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/finance/411603-socialni-pojisteni-v-cesku-patri-k-nejdrazsims-na-svete.html>

Starobní důchody, 2015. In: *Česká správa sociálního zabezpečení* [online]. 12. 2015 [cit. 2016-08-12]. Dostupné z: <http://www.cssz.cz/cz/duchodove-pojisteni/davky/starobni-duxody.htm>

Stavební spoření - přehled a porovnání, © 2016. In: *banky.cz* [online]. [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <http://www.banky.cz/prehled-a-porovnani-stavebni-sporeni>

Stavební spoření, © 2016. ČMSS [online]. [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/stavebni-sporeni>

Tisková zpráva ke KA č. 14/08, 2015. In: *Nejvyšší kontrolní úřad* [online]. 19.1.2015 [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <http://www.nku.cz/cz/media/na-uctu--ktery-mel-sanovat-deficity-duchodoveho-systemu--bylo-koncem-roku-2013-jen-22-6-miliardy-korun-id7438/>

TŮMA, Ondřej, © 2016. Velké srovnání výsledků fondů doplňkového penzijního spoření za rok 2015. In: *peníze.cz* [online]. 1. 2. 2016 [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/doplňkove-penzijni-sporeni/308256-velke-srovnani-vysledku-fondu-doplňkoveho-penzijniho-sporeni-za-rok-2015>

Tvorba a užití HDP - 1. čtvrtletí 2016 [tabulka], 2016. In: ČSU. *Katalog produktů* [online]. [cit. 2016-08-14]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/tvorba-a-uziti-hdp-1-ctvrtleti-2016>

Věková struktura obyvatelstva České republiky ze sčítání lidu v letech 2001, 2011 [graf], 2016. In: ČSU. *Věková struktura obyvatel podle dat sčítání lidu* [online]. s. 4 [cit. 2016-08-15]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/20551781/170217-14.pdf/9f50d576-fb17-4b2a-a221-01b0ff96ee3b?version=1.0>

Výpočet a výplata důchodu, 2015. In: *Česká správa sociálního zabezpečení* [online]. 12. 2015 [cit. 2016-08-12]. Dostupné z: <http://www.cssz.cz/cz/duchodove-pojisteni/davky/vypocet-a-vyplata-duchodu/vypocet-a-vyplata-duchodu.htm>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ČMSS	Českomoravská stavební spořitelna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
DPS	Doplňkové penzijní spoření
EMU	Evropská měnová unie
EU	Evropská unie
FP	Finanční produkt
HDP	Hrubý domácí produkt
Kč	Česká koruna
PAYG	Pay As You Go – tj. průběžný důchodový systém
PB	Poměr ceny k účetní hodnotě na akcii
PE	Poměr ceny a zisku na akcii
ZDP	Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, ve znění pozdějších předpisů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Proces finančního plánování (Syrový a Novotný, 2003, s. 12).....	17
Obr. 2. Základní skupiny investic (Polách et al., 2008a, s. 28)	19
Obr. 3. Magický trojúhelník v investičním prostoru.....	24
Obr. 4. Pyramida rizika (Filip, 2006, s. 423)	29
Obr. 5. ECB: kvantitativní uvolňování (Navrátil, 2016)	43
Obr. 6. Průměrná měsíční mzda (Mzdy a náklady práce [tabulka], 2016)	45
Obr. 7. Míra inflace v procentech (Míra inflace [tabulka], 2016)	45
Obr. 8. Vývoj HDP ve stálých cenách (Tvorba a užití HDP - 1. čtvrtletí 2016 [tabulka])	46
Obr. 9. Procentuální zastupení populace ve věku 65+ ve státech Evropy 2004 a 2014 (Senioři [tabulka], 2016)	47
Obr. 10. Počet důchodců v ČR (Důchodci v ČR, 2016).....	48
Obr. 11. Přebytky a schodky důchodového účtu v mld. (Janda, 2012, s. 39; Důchodci v ČR, 2016; Schodek důchodového účtu loni opět rostl, ale pomaleji, © 2014)	49
Obr. 12. Vývoj věkové struktury obyvatelstva ČR mezi lety 2001 a 2011 (Věková struktura obyvatelstva České republiky ze sčítání lidu v letech 2001, 2011 [graf], 2016 s. 4).....	49
Obr. 13. Redukce osobního vyměřovacího základu (Výpočet a výplata důchodu, 2015).....	52
Obr. 14. Přehled zhodnocení u DPS (TŮMA, Ondřej, © 2016).....	56
Obr. 15. Vítěz ankety Zlatá koruna (Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016).....	56
Obr. 16. Měsíční příspěvky a daňové odpočty (Doplňkové penzijní spoření (3. pilíř), © 2016).....	56
Obr. 17. Allianz vyvážený účastnický fond (Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016).....	57
Obr. 18. Allianz dynamický účastnický fond (Porovnávač produktů - Penzijní spoření, © 2016).....	57
Obr. 19. Výběr dluhopisového fondu s nižší mírou rizika (Finparada, 2016a)	58
Obr. 20. Informace o fondu (Finparada, 2016a), (BNP PARIBAS, © 2016).....	59
Obr. 21. Výkonnost fondu (BNP PARIBAS, © 2016)	59

Obr. 22. Vývoj hodnoty fondu NN (L) Global Equity Opportunities (CZK) (ING, © 2016).....	60
Obr. 23. Přehled nejvýznamnějších akcií zastoupených v portfoliu fondu (ING, © 2016).....	61
Obr. 24. Vývoj ceny vybraného fondu (ING, © 2016)	62
Obr. 25. Stavební spoření – přehled a porovnání (Stavební spoření - přehled a porovnání, © 2016)	62
Obr. 26. Přehled – termínované vklady (vlevo) a spořicí účty (vpravo) (Měšec.cz, © 2016).....	64
Obr. 27. Hodnocení FLEXI životní pojištění (Finparada, 2016b; FLEXI životní pojištění, © 2016).....	65
Obr. 28. Příklady struktury nákladů u FLEXI životní pojištění (Pojišťovna České spořitelny, 2006).....	66
Obr. 29. ISČS Trendbond (ISČS Trendbond, © 2016).....	68
Obr. 30. ISČS Top Stocks (ISČS Top Stocks, © 2016).....	69
Obr. 31. Možnosti vzájemného porovnání portfolií s označením míry averze k riziku u investorů	71
Obr. 32. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Adama v období 65+	79
Obr. 33. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Bedřicha v období 65+	81
Obr. 34. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Cyrila v období 65+.....	83
Obr. 35. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Davida v období 65+	85

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Míra inflace 2000 – 2015 (Hlavní makroekonomické ukazatele, 2016)	46
Tab. 2. Přebytky a schodky důchodového účtu (Janda, 2012, s. 39; Důchodci v ČR, 2016; Schodek důchodového účtu loni opět rostl, ale pomaleji, © 2014)	48
Tab. 3. Souhrn základních makroekonomických dat (Hlavní makroekonomické ukazatele, 2016).....	51
Tab. 4. Orientační výše důchodu (Jak vysoký by mohl být váš budoucí důchod, © 2016).....	53
Tab. 5. Modely rozkladu měsíční platby na životní pojištění.....	67
Tab. 6. Finanční produkty pro tvorbu portfolia	70
Tab. 7. Přehled základních dat o investorech	75
Tab. 8. Úprava plánovaného čistého zhodnocení na reálné zhodnocení	76
Tab. 9. Sestavené Portfolio A	77
Tab. 10. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Adama v období 65+	79
Tab. 11. Sestavené Portfolio B	80
Tab. 12. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Bedřicha v období 65+	81
Tab. 13. Sestavené Portfolio C	82
Tab. 14. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Cyrila v období 65+	83
Tab. 15. Sestavené Portfolio D	84
Tab. 16. Vývoj a spotřeba finanční rezervy u Davida v období 65+	85
Tab. 17. Souhrn výsledků z vytvořených portfolií.....	87

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Hlavní makroekonomické ukazatele v ČR

Příloha P II: Důchodový věk

Příloha P III: Potřebná doba důchodového pojištění

Příloha P IV: Možnost progresivního zdanění u fyzických osob

Příloha P V: Allianz – DPS Produktový list I

Příloha P VI: Allianz – DPS Produktový list II

PŘÍLOHA P I: HLAVNÍ MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE V ČR

Česká republika: hlavní makroekonomické

Prameny: ČSÚ, MPSV, ČNB, MF a ČHMÚ

(aktualizace údajů bude prováděna vždy 1. pracovní den v měsíci, dubnu, červenci a říjnu)

Ukazatel		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatele reálné ekonomiky															
HDP	mid. Kč, b. c.	2 674,6	2 801,2	3 057,7	3 258,0	3 507,1	3 831,8	4 015,3	3 921,8	3 953,7	4 033,8	4 059,9	4 098,1	4 313,8	4 554,6
HDP na 1 obyvatele	Kč/obyv., b. c.	262 199	274 579	299 567	318 345	341 604	371 204	384 992	373 810	375 921	384 289	386 317	389 900	409 870	432 006
HDP na 1 obyvatele v PPS	PPS/obyv., b. c.	15 636	16 518	17 647	18 607	19 807	21 599	21 087	20 227	20 559	21 638	21 829	22 295	23 495	24 985
HDP	%, r/r, reálně	1,6	3,6	4,9	6,4	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,5	2,7	4,5
Výdaje na konečnou spotřebu	%, r/r, reálně	4,4	5,1	2,0	2,5	2,8	3,0	2,4	0,4	0,8	-0,5	-1,4	1,1	1,6	2,7
z toho: spotřeba domácností	%, r/r, reálně	2,9	4,8	3,4	3,1	3,7	4,1	2,9	-0,7	1,0	0,3	-1,3	0,5	1,8	3,1
Výdaje na tvorbu hrubého kapitálu	%, r/r, reálně	1,8	-0,1	7,4	5,2	10,1	14,4	1,2	-18,1	4,4	1,8	-3,9	-5,1	8,6	10,0
z toho: fixního	%, r/r, reálně	2,2	1,8	3,9	6,4	5,9	13,5	2,5	-10,1	1,3	0,9	-3,1	-2,5	3,9	9,0
Vývoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	0,9	8,9	29,8	18,4	14,4	11,1	4,2	-9,8	15,0	9,1	4,2	0,3	8,6	7,8
Dovoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	4,8	8,6	26,2	13,1	11,7	12,9	3,1	-11,0	15,0	6,7	2,6	0,2	10,0	8,3
Domácí realizovaná poptávka	%, r/r, reálně	3,8	4,2	2,4	3,6	3,7	6,1	2,4	-2,8	1,0	-0,1	-1,8	0,1	2,2	4,4
Deflátor HDP	%, r/r	2,7	1,1	4,0	0,1	0,7	3,5	2,0	2,6	-1,5	0,0	1,5	1,4	2,5	1,0
Hrubý disponibilní důchod	mid. Kč, b. c.	2 582,5	2 711,0	2 912,0	3 093,8	3 276,4	3 558,0	3 729,8	3 617,8	3 625,9	3 692,7	3 774,0	3 817,4	3 985,6	4 219,9
Hrubé národní úspory	mid. Kč, b. c.	681,7	693,1	777,8	862,81	921,203	1051,2	1050,9	888,1	869,1	900,8	972,2	966,4	1 062,8	1 190,5
Míra hrubých národních úspor	%	26,4	25,6	26,7	27,9	28,1	29,5	28,2	24,5	24,0	24,4	25,8	25,3	26,7	28,2
Míra hrubých úspor domácností	%, r/r, reálně	11,5	10,8	10,1	11,2	12,7	12,1	11,5	13,6	12,7	11,4	11,3	11,1	12,1	12,2
Souhrnná produktivita práce	%, r/r	0,4	4,9	5,1	4,9	6,4	3,5	0,4	-3,1	3,2	2,1	-0,9	-0,6	2,0	3,2
Jednotkové pracovní náklady	%, r/r	4,5	1,2	2,5	-1,0	-0,1	1,9	2,9	3,9	-1,6	-0,8	1,9	0,4	0,5	0,0
Energetická náročnost	GJ/tis. Kč s.c.05	0,56	0,58	0,56	0,53	0,50	0,48	0,45	0,45	0,47	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44
Čelkové antropogenní emise a propady CO ₂	%, r/r	-2,2	4,4	0,2	-2,2	3,0	2,7	-6,7	-7,7	2,4	-2,5	-4,2	-2,7	-5,3	
Průměry - tržby	%, r/r, běžné ceny	-0,3	3,2	16,1	6,9	8,5	14,1	-0,3	-15,9	9,5	7,6	1,7	1,5	8,9	2,6
Stavební produkce	%, r/r, reálně	3,0	9,3	8,8	5,2	6,0	7,1	0,0	-0,9	-7,4	-3,6	-7,6	-6,7	4,3	7,1
Služby - tržby	%, r/r, reálně					4,6	8,7	0,2	-9,9	-1,4	-1,9	-0,4	-0,2	1,0	3,0
Zemědělství - tržby	%, r/r, reálně	2,5	-5,5	0,0	8,0	-3,7	-6,6	-3,8	7,1	6,4	8,2	3,1	-2,1	11,0	7,6
Počet zaměstnaných s jediným nebo hl. za	%, r/r	0,8	-0,7	-0,6	1,2	1,3	1,9	1,6	-1,4	-1,0	-0,3	0,4	1,0	0,8	1,4
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,0
Míra dlouhodobé nezaměstnanosti	%, průměr	3,7	3,9	4,3	4,2	3,9	2,8	2,2	2,0	3,0	2,7	3,0	3,0	2,7	2,4
Míra registrované nezaměstnanosti	%, průměr	9,15	9,90	10,24											
Míra rez.nezam. podle stávající metodiky	%, průměr		9,03	9,19	8,96	8,13	6,62	5,44	7,98	9,01	8,57	8,60			
Podíl nezaměstnaných osob	%, průměr				6,64	6,09	4,97	4,11	6,10	6,96	6,70	6,76	7,68	7,70	6,57
Průměrná hrubá nominální mzda ¹⁾	%, r/r	8,0	5,8	6,3	5,0	6,6	7,2	7,8	3,3	2,2	2,5	2,5	-0,1	2,9	2,7
Průměrné reálné mzdy ¹⁾	%, r/r	6,1	5,7	3,4	3,0	4,0	4,3	1,4	2,3	0,7	0,6	-0,8	-1,5	2,5	2,4
Průměrný starob.důchod/průměrná mzda	%	43,5	42,2	40,6	41,1	40,8	40,6	40,2	41,6	41,2	42,0	41,6	42,3	42,0	41,7
Míra inflace	%, r/r, průměr	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3
Míra inflace	%, r/r, prosinec	0,6	1,0	2,8	2,2	1,7	5,4	3,6	1,0	2,3	2,4	2,4	1,4	0,1	0,1
Ceny průmyslových výrobků	%, r/r, průměr	-0,6	-0,4	5,5	3,1	1,5	4,1	4,5	-3,1	1,2	5,6	2,1	0,8	-0,8	-3,2
Ceny stavebních prací	%, r/r, průměr	2,7	2,2	3,7	3,0	2,9	4,1	4,5	1,2	-0,2	-0,5	-0,7	-1,1	0,5	1,2
Ceny tržních služeb	%, r/r, průměr	3,3	1,6	2,3	-0,4	3,4	1,6	3,8	1,5	-1,2	0,9	-0,6	-1,5	0,3	0,0
Ceny zemědělských výrobků	%, r/r, průměr				-9,4	1,1	16,8	8,8	-24,8	7,9	21,2	3,8	4,5	-3,7	-6,0
Ceny vývozu zboží	%, r/r, průměr	-6,7	0,9	3,7	-1,5	-1,2	1,3	-4,6	0,2	-1,0	1,7	2,9	1,2	3,5	-1,7
Ceny dovozu zboží	%, r/r, průměr	-8,5	-0,3	1,6	-0,5	0,3	-1,0	-3,3	-3,5	2,0	4,3	4,2	-0,2	1,9	-1,9
Směnné relace	%	2,0	1,2	2,1	-1,0	-1,5	2,3	-1,3	3,8	-2,9	-2,5	-1,2	1,4	1,6	0,2
Měnové ukazatele															
CZK/EUR	průměr	30,812	31,844	31,904	29,784	28,343	27,762	24,942	26,445	25,290	24,586	25,143	25,974	27,533	27,283
CZK/USD	průměr	32,736	28,227	25,701	23,947	22,609	20,308	17,035	19,057	19,111	17,688	19,583	19,565	20,746	24,6
Nominální efektivní kurz	%	78,0	78,7	79,7	84,4	88,6	91,0	101,7	97,8	100,0	103,0	99,3	97,0	91,9	91,0
Reálný efektivní kurz	%	88,3	85,4	88,0	91,8	93,7	96,4	105,4	99,7	100,0	102,9	99,5	97,8	94,2	92,2
M1 *	%, r/r		15,4	8,0	13,4	14,7	15,7	9,7	6,1	7,8	6,0	8,9	7,0	10,9	11,4
M2 *	%, r/r		8,4	6,2	10,7	14,8	17,0	14,0	0,8	0,3	3,7	4,9	4,6	6,4	8,5
M3 *	%, r/r		7,8	6,4	11,1	13,8	16,7	13,1	0,4	0,0	3,1	5,3	5,4	5,7	8,2
Běžný účet (BÚ) platební bilance	mid. Kč	-136,4	-160,6	-128,8	-30,8	-74,3	-164,5	-75,3	-89,2	-141,8	-84,8	-63,3	-21,8	7,5	41,4
Finanční účet (FÚ) platební bilance	mid. Kč	-130,9	-144,2	-170,5	-67,1	-97,8	-109,6	-43,2	-72,3	-122,3	-74,8	11,7	68,3	63,1	193,8
FÚ - Rezervní aktiva	mid. Kč	216,9	12,9	6,8	92,9	2,1	15,7	40,1	60,6	41,4	-17,2	80,5	188,2	73,1	351,3
BÚ/HDP	%	-5,1	-5,7	-4,2	-0,9	-2,1	-4,3	-1,9	-2,3	-3,6	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,9
FÚ/HDP	%	-4,9	-5,1	-5,6	-2,1	-2,8	-2,9	-1,1	-1,8	-3,1	-1,9	0,3	1,7	1,5	4,3
Stav devizových rezerv* (DR) ČNB	mid. Kč	714,6	691,515	636,242	726,702	656,6	631,0	716,0	764,3	796,8	803,4	855,3	1 118,4	1 244,3	1 600,9
Stav DR* ČNB/HDP	%	26,7	24,7	20,8	22,3	18,7	16,5	17,8	19,5	20,2	19,9	21,1	27,3	28,8	35,1
Krytí dovozu zboží a služeb DR ČNB	měsíc	6,9	6,1	4,4	4,4	3,6	3,0	3,5	4,2	3,8	3,5	3,5	4,6	4,5	5,4
Fiskální ukazatele															
Deficit (přebytek) vládních institucí	mid. Kč	-167,7	-179,3	-82,9	-101,4	-79,1	-26,6	-84,6	-216,2	-174,5	-110,1	-159,6	-51,1	-83,1	-18,7
Deficit (přebytek) vládních institucí v procentech k HDP	%	-6,3	-6,4	-2,7	-3,1	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-3,9	-1,2	-1,9	-0,4
Saldo státního rozpočtu (SR)	mid. Kč	-45,7	-109,1	-93,7	-56,3	-97,6	-66,4	-20,0	-192,4	-156,4	-142,8	-101,0	-81,3	-77,8	-62,8
Saldo SR/HDP	%	-1,7	-3,9	-3,1	-1,7	-2,8	-1,7	-0,5	-4,9	-4,0	-3,5	-2,5	-2,0	-1,8	-1,4
Dluh sektoru vládních institucí	mid. Kč	693,4	788,5	870,0	912,8	978,9	1 065,5	1 150,7	1 335,7	1 508,5	1 606,5	1 805,4	1 840,4	1 819,1	1 836,2
Dluh sektoru vládních institucí v procentech HDP	%	25,9	28,1	28,5	28,0	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	39,8	44,5	44,9	42,2	40,3
Státní dluh	mid. Kč	395,9	493,2	592,9	691,2	802,5	892,3	999,8	1 178,2	1 344,1	1 499,4	1 667,6	1 683,3	1 663,7	1 673,0
Státní dluh/HDP	%	14,8	17,6	19,4	21,2	22,9	23,3	24,9	30,0	34,0	37,2	41,1	41,1	38,6	36,7

PŘÍLOHA P II: DŮCHODOVÝ VĚK

Důchodový věk

Důchodový věk podle § 32 zdp činí:

a) u pojištěnců narozených před rokem 1936 (u této skupiny k žádné změně nedochází)

Důchodový věk u mužů činí 60 let

Důchodový věk u žen činí:

- 53 let, pokud vychovaly alespoň 5 dětí
- 54 let, pokud vychovaly alespoň 3 nebo 4 děti
- 55 let, pokud vychovaly alespoň 2 děti
- 56 let, pokud vychovaly alespoň 1 dítě
- 57 let

b) u pojištěnců narozených v období let 1936 až 1977

Rok narození	Důchodový věk činí u	žen s počtem vychovaných dětí				
		muži	0	1	2	3 - 4
1936	60r+2m	57r	56r	55r	54r	53r
1937	60r+4m	57r	56r	55r	54r	53r
1938	60r+6m	57r	56r	55r	54r	53r
1939	60r+8m	57r+4m	56r	55r	54r	53r
1940	60r+10m	57r+8m	56r+4m	55r	54r	53r
1941	61r	58r	56r+8m	55r+4m	54r	53r
1942	61r+2m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m	53r
1943	61r+4m	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m	53r+4m
1944	61r+6m	59r	57r+8m	56r+4m	55r	53r+8m
1945	61r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m	54r
1946	61r+10m	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m	54r+4m
1947	62r	60r	58r+8m	57r+4m	56r	54r+8m
1948	62r+2m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m	55r
1949	62r+4m	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m	55r+4m
1950	62r+6m	61r	59r+8m	58r+4m	57r	55r+8m
1951	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m	56r
1952	62r+10m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m	56r+4m
1953	63r	62r	60r+8m	59r+4m	58r	56r+8m
1954	63r+2m	62r+4m	61r	59r+8m	58r+4m	57r
1955	63r+4m	62r+8m	61r+4m	60r	58r+8m	57r+4m
1956	63r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+4m	59r	57r+8m
1957	63r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+4m	58r
1958	63r+10m	63r+10m	62r+8m	61r+2m	59r+8m	58r+4m
1959	64r	64r	63r+2m	61r+8m	60r+2m	58r+8m
1960	64r+2m	64r+2m	63r+8m	62r+2m	60r+8m	59r+2m
1961	64r+4m	64r+4m	64r+2m	62r+8m	61r+2m	59r+8m
1962	64r+6m	64r+6m	64r+6m	63r+2m	61r+8m	60r+2m
1963	64r+8m	64r+8m	64r+8m	63r+8m	62r+2m	60r+8m
1964	64r+10m	64r+10m	64r+10m	64r+2m	62r+8m	61r+2m
1965	65r	65r	65r	64r+8m	63r+2m	61r+8m
1966	65r+2m	65r+2m	65r+2m	65r+2m	63r+8m	62r+2m
1967	65r+4m	65r+4m	65r+4m	65r+4m	64r+2m	62r+8m
1968	65r+6m	65r+6m	65r+6m	65r+6m	64r+8m	63r+2m
1969	65r+8m	65r+8m	65r+8m	65r+8m	65r+2m	63r+8m
1970	65r+10m	65r+10m	65r+10m	65r+10m	65r+8m	64r+2m
1971	66r	66r	66r	66r	66r	64r+8m
1972	66r+2m	66r+2m	66r+2m	66r+2m	66r+2m	65r+2m
1973	66r+4m	66r+4m	66r+4m	66r+4m	66r+4m	65r+8m
1974	66r+6m	66r+6m	66r+6m	66r+6m	66r+6m	66r+2m
1975	66r+8m	66r+8m	66r+8m	66r+8m	66r+8m	66r+8m
1976	66r+10m	66r+10m	66r+10m	66r+10m	66r+10m	66r+10m
1977	67r	67r	67r	67r	67r	67r

U ročníků narozených po roce 1977 se důchodový věk stanoví tak, že se k věku 67 let přičte takový počet kalendářních měsíců, který odpovídá dvojnásobku rozdílu mezi rokem narození pojištěnce a rokem 1977.

Beze změny zůstává stanovení věkové hranice pro odchod do starobního důchodu pojištěnců, kteří odpracovali stanovenou dobu v zaměstnání zařazeném do I. pracovní kategorie a účastníků odboje. Pro tuto skupinu pojištěnců se dále platí věková hranice stanovená předchozími před. 1. lednem 1996.

PŘÍLOHA P III: POTŘEBNÁ DOBA DŮCHODOVÉHO POJIŠTĚNÍ

Starobní důchod podle ustanovení § 29 odst. 1 zdp

Potřebná doba pojištění se postupně prodlužuje, a to v závislosti na důchodovém věku pojištěnce, event. věku pojištěnce. Potřebná doba pro nárok na starobní důchod podle **ust. § 29 odst. 1 zdp** činí:

dosažení důchodového věku	potřebná doba pojištění činí:
před rokem 2010	25 let
v roce 2010	26 let
v roce 2011	27 let
v roce 2012	28 let
v roce 2013	29 let
v roce 2014	30 let
v roce 2015	31 let
v roce 2016	32 let
v roce 2017	33 let
v roce 2018	34 let
po roce 2018	35 let

Pro zjištění, kolik činí potřebná doba pojištění, je rozhodující výhradně rok dosažení důchodového věku. Pojištěnci, který ke dni dosažení důchodového věku nezískal potřebnou dobu pojištění, nemůže být starobní důchod k tomuto dni přiznán. K přiznání důchodu může případně dojít až následně od pozdějšího data, ke kterému již potřebnou dobu pojištění získal.

**PŘÍLOHA P IV: MOŽNOST PROGRESIVNÍHO ZDANĚNÍ
U FYZICKÝCH OSOB**

Progressivní zdanění 2 x 10 x 100					
Pásmo:	Sazba daně:	Násobek předchozího pásma:	Zdaňovací pásmo do:	Placená daň max.:	Míra zdanění:
1.	15%		300 000 Kč	45 000 Kč	15,0%
2.	17%	1,5	450 000 Kč	69 750 Kč	15,5%
3.	18%	1,5	680 000 Kč	111 150 Kč	16,3%
4.	20%	1,5	1 100 000 Kč	193 050 Kč	17,6%
5.	21%	2	2 100 000 Kč	403 050 Kč	19,2%
6.	23%	2	4 100 000 Kč	853 050 Kč	20,8%
7.	24%	2	8 100 000 Kč	1 813 050 Kč	22,4%
8.	26%	2	16 200 000 Kč	3 878 550 Kč	23,9%
9.	27%	1,9	30 000 000 Kč	7 604 550 Kč	25,3%
10.	30%		nad 30 000 000 Kč		

PŘÍLOHA P V: ALLIANZ – DPS PRODUKTOVÝ LIST I

Produktový
list

Allianz penze

Doplňkové penzijní spoření

01.01.2016

Základní parametry

Typ produktu	doplňkové penzijní spoření
Vstupní věk	bez omezení
Min. doba spoření	60 měsíců, minimálně do věku 60 let (nepřítá pro předdůchod)
Min. měsíční příspěvek účastníka	100 Kč (300 Kč pro nárok na státní příspěvek)
Maximální státní příspěvek	230 Kč (2 760 Kč ročně)

Základní charakteristika

Allianz doplňkové penzijní spoření je výhodná forma spořicího produktu s podporou od státu ve formě státních příspěvků a daňových úlev. Slouží zejména ke spoření na stáří a pro zabezpečení životních potřeb v důchodovém věku účastníka.

Výhody a novinky

- bez omezení vstupního věku (nově lze sjednat i pro dítě od 0 let) **Novinka**
- státní příspěvek až 2 760 Kč ročně
- daňový odpočet až 12 000 Kč (24 000 Kč od roku 2017)
- možnost příspěvku od zaměstnavatele
- možnost přerušení placení příspěvku
- možnost volby určené osoby pro případ úmrtí
- možnost předdůchodu
- chytrá služba **AUTOpilot a Daňový automat**
- přehled o stavu účtu kdykoliv se službou **MojeAllianz** - účastník zde může sledovat, kolik si již naspořil na penzi. Vše nalezne na www.mojeallianz.cz.

Účastnické fondy a strategie spoření

Lze volit z nabídky 3 účastnických fondů.



Strategie/Fond	Konzervativní fond	Vyvážený fond	Dynamický fond
Konzervativní strategie	100 %	-	-
Rozvážená strategie	50 %	50 %	-
Vyvážená strategie	-	100 %	-
Výběrová strategie	-	50 %	50 %
Dynamická strategie	-	-	100 %
Individuální strategie	dle klienta	dle klienta	dle klienta

AUTOpilot

- chytrá služba **AUTOpilot** - ochrana celoživotních úspor účastníka, kdy před koncem spoření jsou automaticky převedeny jeho prostředky do konzervativního fondu (10. až 5. rok před vznikem nároku na starobní důchod)

Poplatky

- regulovaná výše obhospodařovatelského poplatku z objemu (max. 1 %) a z výnosu (max. 15 %)
- žádný vstupní, počáteční ani měsíční poplatek



S vámi od A do Z

Allianz

INTERNÍ MATERIÁL

Tento materiál je určen pro pojišťovaci zprostředkovatele, nejedná se o propagační sdělení ani o nabídku. Informace jsou aktuální k datu vytvoření tohoto materiálu. Podrobné informace naleznete ve Smluvní dokumentaci pro doplňkové penzijní spoření.

PL-AP/01/2016/2016

PŘÍLOHA P VI: ALLIANZ – DPS PRODUKTOVÝ LIST II

Státní podpora

Státní příspěvek

Jedná se o státem podporovaný produkt formou měsíčního státního příspěvku, který je zasílán čtvrtletně. Podmínkou pro získání státního příspěvku je sjednání a zaplacení měsíčního příspěvku účastníka alespoň ve výši 300 Kč.



Daňové úlevy

Klient si může snížit svůj základ daně o sjednané a zaplacené příspěvky, a to o částku převyšující 12 000 Kč ročně, maximálně však o 12 000 Kč za zdaňovací období. Tím lze snížit daňovou povinnost až o 1 800 Kč ročně.

Zaměstnavatel příspěvek na doplňkové penzijní spoření svého zaměstnance do částky 30 000 Kč ročně nemusí zdaňovat a platit z něho zdravotní a sociální pojištění.

Měsíční příspěvek účastníka	do 299 Kč	300 Kč	400 Kč	500 Kč	600 Kč	700 Kč
Měsíční státní příspěvek	0 Kč	90 Kč	110 Kč	130 Kč	150 Kč	170 Kč
Roční sleva na daní z příjmů	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč	0 Kč
Celkové roční zvýhodnění od státu	0 Kč	1 080 Kč	1 320 Kč	1 560 Kč	1 800 Kč	2 040 Kč

Měsíční příspěvek účastníka	800 Kč	900 Kč	1 000 Kč	1 500 Kč	2 000 Kč	3 000 Kč
Měsíční státní příspěvek	190 Kč	210 Kč	230 Kč	230 Kč	230 Kč	230 Kč
Roční sleva na daní z příjmů	0 Kč	0 Kč	0 Kč	900 Kč	1 800 Kč	3 600 Kč
Celkové roční zvýhodnění od státu	2 280 Kč	2 520 Kč	2 780 Kč	3 660 Kč	4 560 Kč	6 360 Kč

Změny od roku 2017

od 2017

Klient si bude moci již za zdaňovací období 2017 (tedy v roce 2018) snížit svůj základ daně o sjednané a zaplacené měsíční příspěvky účastníka, které přesáhnou 1 000 Kč, maximálně však o 24 000 Kč ročně. Tím bude možné snížit daňovou povinnost až o 3 600 Kč.

Zaměstnavatel si již za zdaňovací období 2017 (tedy v roce 2018) nebude muset zdaňovat příspěvek na doplňkové penzijní spoření svého zaměstnance nově do částky 50 000 Kč ročně a nebude z něj muset platit zdravotní a sociální pojištění.

Daňový automat

Jedinečná služba určená všem účastníkům, kteří chtějí využívat daňové úlevy. Dle příspěvků zaplacených účastníkem během každého kalendářního roku je vždy pro měsíc prosinec vypočtena optimální částka příspěvku účastníka tak, aby získal maximální částku pro odpočet ze základu daně.

Nároky na dávky

Věk 60 let a více

- minimální doba placení příspěvků 5 let
- dosažení věku 60 let
- možnost volby z:
 1. jednorázové vyrovnání
 2. starobní penze na určenou dobu
 3. doživotní penze nebo penze s přesně stanovenou dobou a výší - vyplácí zvolená životní pojišťovna, uhrazení na základě předložení pojistné smlouvy

Předdůchod (5 let před důchodem)

- minimální doba placení příspěvků 5 let
- nárok vzniká 5 let před dosažením důchodového věku (u žen stejný věk jako u mužů)
- měsíční dávka ve výši minimálně 30 % průměrné mzdy
- po dobu vyplácení předdůchodu zdravotní pojištění placeno státem

Invalidita

- invalidní penze na určenou dobu
- minimální doba placení příspěvků 3 roky
- přiznání invalidního důchodu III. stupně z důchodového pojištění

Odbytné

- minimální doba placení příspěvků 2 roky
- nárok má účastník nebo určená osoba (pokud nevznikl nárok na jednorázové vyrovnání)
- nezahrnuje státní příspěvky

Děti

- bez omezení vstupního věku (pro děti od 0 let)
- smlouvu uzavírá zákonný zástupce
- přispívat může kdokoliv (rodič, babička, pěstoun,...)
- stejný nárok na státní příspěvek jako u dospělých
- možnost přerušování placení příspěvků nebo jen jejich příležitostné placení (narozeníny, svátky, Vánoce a jiné významné události) - doba přerušování nebo doba, na kterou nebyly příspěvky zaplacené, se však nezapočítává do spořicí doby
- možnost výběru 1/3 naspořených prostředků v 18 letech za splnění podmínky minimální spořicí doby 10 let (tedy při vstupu do doplňkového penzijního spoření nejpozději v 8 letech) a vrácení státních příspěvků v poměrné výši

Novinka

