



EVROPSKÁ UNIE  
Evropské strukturální a investiční fondy  
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Název projektu	Rozvoj vzdělávání na Slezské univerzitě v Opavě
Registrační číslo projektu	CZ.02.2.69/0.0./0.0/16_015/0002400

# Finanční poradenství

## Distanční studijní text

Jana Šimáková

**Karviná 2018**



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Obor:** Ekonomie, Účetnictví a daně, Finance, bankovníctví a pojišťovnictví.
- Klíčová slova:** Finanční poradenství, finanční nezávislost, finanční plánování, tvorba rezerv, finanční portfolio.
- Anotace:** Cílem této distanční studijní opory je poskytnout studentům bakalářského studia ucelený pohled na klíčové aspekty problematiky finančního poradenství. Text poskytuje charakteristiku základních východisek pro sestavení finančního plánu klienta, a to zejména analýzu jeho finančních možností, definování rizik, určení cílů, stanovení alternativních řešení i optimalizaci určeného finančního plánu. Pozornost je věnována základním cílům, jako je tvorba rezerv a systému pojištění, osobním cílům klienta, ale také vyšším cílům jako je finanční nezávislost a finanční svoboda. Za tímto účelem jsou v textu blíže popsány produkty, které lze k jejich naplnění použít.

**Autor:** **Ing. Jana Šimáková, Ph.D.**

**Recenzenti:** **doc. Ing. Pavla Klepková Vodová, Ph.D.**  
**Ing. Veronika Kajurová, Ph.D.**

**ISBN** **978-80-7510-311-6**



Toto dílo podléhá licenci:

**Creative Commons Uveďte původ-Zachovejte licenci 4.0**

Znění licence dostupné na:

<http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0>

## Obsah

ÚVODEM.....	6
RYCHLÝ NÁHLED STUDIJNÍ OPORY.....	7
1 ÚVOD DO FINANČNÍHO PORADENSTVÍ.....	8
1.1 Vymezení finančního poradenství.....	8
1.2 Finanční plánování .....	10
1.2.1 Analýza finančních možností.....	10
1.2.2 Definování rizik .....	13
1.2.3 Určení cílů a stanovení alternativních řešení .....	13
1.2.4 Optimalizace finančního plánu .....	14
1.3 Rezervy.....	15
1.4 Zásady tvorby rozpočtu.....	17
2 FINANČNÍ MATEMATIKA .....	20
2.1 Základní pojmy finanční matematiky .....	21
2.1.1 Úrok a Úroková míra .....	22
2.1.2 Úročení.....	24
2.2 Jednoduché úročení a jeho užití .....	25
2.3 Složené úročení a jeho užití .....	29
2.4 Smíšené úročení .....	33
2.5 Proudby hotovostních toků.....	34
2.5.1 Anuita.....	35
2.5.2 Perpetuita .....	36
2.5.3 Spoření .....	37
2.5.4 Důchody.....	40
3 DEPOZITNÍ A ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO RETAILOVOU KLIENTELU .....	44
3.1 Depozitní produkty pro retailovou klientelu .....	45
3.1.1 Běžný účet.....	47
3.1.2 Spořicí účet .....	51
3.1.3 Termínované vklady .....	53
3.1.4 Vkladní knížky.....	55
3.2 Úvěrové produkty pro retailovou klientelu .....	56
3.2.1 Spotřebitelský úvěr .....	58

3.2.2	Hypoteční úvěr.....	61
3.2.3	Další úvěrové zdroje .....	65
3.3	Stavební spoření .....	66
4	DEPOZITNÍ A ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO FIREMNÍ KLIENTELU .....	72
4.1	Depozitní produkty pro firemní klientelu.....	73
4.1.1	Běžný účet pro podnikatele.....	73
4.1.2	Spořicí účty a termínované vklady pro podnikatele .....	74
4.1.3	Cash pooling .....	74
4.2	Úvěrové produkty pro firemní klientelu.....	75
4.2.1	Provozní úvěry .....	76
4.2.2	Kontokorentní úvěry .....	76
4.2.3	Investiční úvěry.....	76
4.2.4	Úvěry pro začínající podnikatele .....	77
4.2.5	Syndikované úvěry.....	77
4.2.6	Další cizí zdroje financování .....	78
5	POJISTNÉ PRODUKTY.....	82
5.1	Životní pojištění .....	85
5.1.1	Rizikové životní pojištění .....	86
5.1.2	Investiční životní pojištění .....	87
5.1.3	Kapitálové životní pojištění .....	87
5.1.4	Univerzální (flexibilní) životní pojištění .....	88
5.1.5	Důchodové pojištění .....	88
5.1.6	Pojištění ve prospěch dítěte .....	90
5.2	Neživotní pojištění .....	90
5.2.1	Pojištění rizik soukromých osob.....	91
5.2.2	Pojištění podnikatelských a průmyslových rizik .....	93
5.2.3	Pojištění motorových vozidel .....	94
5.2.4	Pojištění právní ochrany .....	95
6	INVESTICE A TVORBA PORTFOLIA.....	97
6.1	Finanční investice.....	99
6.1.1	Dluhopisy.....	100
6.1.2	Směnky a šeky .....	103
6.1.3	Státní pokladniční poukázky.....	104

6.1.4	Depozitní certifikáty .....	104
6.1.5	Akcie .....	105
6.1.6	Depozitní stvrženky .....	107
6.2	Reálné investice.....	108
6.2.1	Investování do nemovitostí .....	109
6.2.2	Investování do luxusních statků.....	109
6.2.3	Investování do přímého podnikání.....	110
6.3	Zásady tvorby portfolia .....	111
6.4	Kolektivní investování .....	113
7	DOSAHOVÁNÍ FINANČNÍ NEZÁVISLOSTI A SVOBODY .....	116
7.1	Strategie investování pro dosažení finanční nezávislosti a svobody .....	117
7.2	Doplňkové penzijní spoření .....	117
7.3	Zadluženost .....	120
8	MAKROEKONOMICKÉ ASPEKTY FINANČNÍHO PORADENSTVÍ .....	124
8.1	Vliv inflace .....	126
8.2	Vliv úrokových sazeb .....	127
8.3	Vliv daňových aspektů .....	128
	LITERATURA .....	131
	SHRNUTÍ STUDIJNÍ OPORY .....	133
	PŘEHLED DOSTUPNÝCH IKON.....	134

## ÚVODEM

Cílem této distanční studijní opory je poskytnout studentům bakalářského studia ucelený pohled na klíčové aspekty problematiky finančního poradenství. Text navazuje na poznatky získané ze základního kurzu Finance, přičemž na těchto základech poskytuje charakteristiku východisek pro sestavení finančního plánu klienta. Jedná se zejména o analýzu jeho finančních možností, definování rizik, určení cílů, stanovení alternativních řešení i optimalizaci určeného finančního plánu. Pozornost je věnována tak základním cílům jako je tvorba rezerv, vytváření systému pojištění, osobním cílům klienta, ale také vyšším cílům jako je finanční nezávislost a finanční svoboda. Za tímto účelem jsou v textu blíže popsány depozitní, úvěrové, pojistné i investiční produkty, které lze k jejich naplnění použít. V rámci tvorby finančního plánu je důležité také správně posoudit a vybrat vhodné produkty, které povedou k vytvoření efektivního finančního portfolia. K takovému posouzení lze užít finanční matematiky. V opoře bude proto objasněna podstata současné a budoucí hodnoty z pohledu tvorby finančního plánu.

Pro lepší pochopení souvislostí finančního poradenství je v textu použita řada distančních prvků. Na začátku každé kapitoly je rychlý náhled kapitoly, cíle kapitoly a klíčová slova kapitoly, které umožní lépe se orientovat ve studijní opoře a vymezí obsah konkrétní části opory. V každé kapitole je uvedena řada řešených úloh a případové studie určené k demonstraci vysvětlované problematiky. K procvičení příkladů, či ke kontrole pochopení souvislostí finančního poradenství jsou v textu umístěny také samostatné úkoly a úkoly k zamyšlení. Pro zasazení teoretických vědomostí do kontextu současného vývoje finančních a investičních produktů se předpokládá využití relevantních internetových zdrojů a zákonů. Na konci každé kapitoly je shrnutí, které obsahuje souhrn nejdůležitějších informací, které by měl student po prostudování umět. Pro autoevaluaci vědomostí studentovi slouží soubor otázek a odpovědí.

## RYCHLÝ NÁHLED STUDIJNÍ OPORY

Studijní opora poskytuje klíčové poznatky v oblasti finančního poradenství a zároveň přispívá k lepší orientaci a pochopení problematiky použití finančních produktů k naplnění stanovených finančních cílů. Text je strukturován do osmi kapitol.

**První kapitola** objasňuje podstatu finančního poradenství a finančního zprostředkování. Popsán je zde proces finančního plánování a jeho východisek. V rámci problematiky cílů finančního plánu je pozornost věnována důležitým aspektům tvorby rezerv, systému pojištění a vymezení pojmů finanční nezávislost a finanční svoboda. **Druhá kapitola** je věnována základním principům finanční matematiky, které lze užít pro správné posouzení a výběr vhodných produktů pro naplnění stanovených finančních cílů. Ve **třetí kapitole** jsou charakterizovány základní atributy a principy fungování konkrétní depozitních a úvěrových produktů určené pro retailovou klientelu. Tyto produkty určené pro firemní klientelu jsou popsány ve **čtvrté kapitole**. V **páté kapitole** je charakterizován princip fungování pojištění, přičemž je zde vymezen účel jeho použití tak pro soukromé osoby, jako i pro podnikatele. **Šestá kapitola** rozebírá problematiku investic. Definiuje reálné a finanční investice, charakterizovány zejména investice do cenných papírů a investice do komodit. Pozornost je zde věnována zásadám tvorby portfolia investic pro klienta. **Sedmá kapitola** se věnuje příkladům dosahování finanční nezávislosti a svobody prostřednictvím využití depozitních, úvěrových, pojistných a investičních produktů. **Osmá kapitola** je věnována makroekonomickým aspektům finančního poradenství.

# 1 ÚVOD DO FINANČNÍHO PORADENSTVÍ



## RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V úvodní kapitole tohoto studijního textu bude objasněna podstata finančního poradenství a finančního zprostředkování. Popsán bude proces finančního plánování. Prostor bude věnován zejména východiskům finančního poradenství, tedy analýze příjmů a použití finančních prostředků. V rámci problematiky cílů finančního plánu bude pozornost věnována zejména finanční nezávislosti a finanční svobodě. Při problematice sestavování rozpočtu bude popsána také důležitost tvorby rezerv.



## CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- charakterizovat podstatu finančního poradenství, finančního plánování a jeho cílů,
- sestavit základní rozpočet a rozvahu klienta,
- definovat finanční nezávislost a finanční svobodu.



## KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Finanční poradenství, finanční plán, rozpočet, finanční nezávislost, finanční svoboda.

Obecně lze finanční poradenství charakterizovat jako proces analýzy finanční situace klienta, návrhu řešení odpovídající jeho potřebám a monitorování či případné změny realizovaného finančního plánu. Opodstatněnost finančního poradenství vychází z komplikovanosti trhu s finančními službami a produkty. Finanční poradenství představuje pojitko mezi klienty a poskytovateli finančních produktů, přičemž jeho výsledkem by mělo být, na základě podrobné analýzy finanční situace klienta a jeho cílů, doporučit vhodný finanční produkt či sestavit celé portfolio.

## 1.1 Vymezení finančního poradenství

Finanční poradenství je často zaměňováno za finanční zprostředkování, což pramení ze skutečnosti, že v České republice nejsou tyto pojmy explicitně vymezeny zákonem. V této



studijní opoře budeme zmiňované pojmy rozlišovat a to tak, že **finanční poradenství** budeme chápat jako poskytování odborné pomoci, informací, stanovisek, doporučení v souvislosti s finančními službami a tvorbou osobních finančních plánů klientovi. Finanční poradce by měl být osobou, která vykonává finanční poradenství na základě písemné smlouvy o poskytnutí finančního poradenství uzavřené s klientem. Finanční poradce by měl vycházet z nestranné analýzy dostatečného počtu dostupných finančních služeb ve prospěch klienta. Poradce také může, ale nemusí, svým klientům sjednávat jednotlivé produkty, pak je součástí finančního poradenství i zprostředkování. Za služby finančního poradce se může platit dvěma způsoby. První je založen na placeném poradenství, kdy si poradce za vypracování finančního plánu a případných následných služeb účtuje určité poplatky. Druhý způsob je založený na systému prodeje finančních produktů, tedy zprostředkování, které přinášejí poradcům finanční ohodnocení v podobě provize. Problémem u provizně placených poradců může být střet zájmů mezi vyšší obdržené provize a vhodností finančního produktu pro daného klienta.

**Finanční zprostředkování** je možné chápat jako předkládání nabídek na uzavření smlouvy o poskytnutí finanční služby, uzavírání takové smlouvy, případně změna takové smlouvy a asistence při plnění vyplývajících ze smluv. Služby finančního zprostředkovatele by měly zahrnovat poskytování odborné pomoci, informací a doporučení klientovi pro uzavření, změny nebo ukončení smlouvy o poskytnutí finanční služby. Služby finančních zprostředkovatelů by měly být také ve prospěch klienta. Tato skutečnost nachází oporu v některých platných zákonech (např. §21 odst. 1 Zákona č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí, §157 odst. 2 Zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, §75 Zákona č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření). Finanční zprostředkování může vykonávat zaměstnanec příslušné finanční instituce nebo zaměstnanec zprostředkovatelské firmy. V tomto případě zprostředkovatel nepotřebuje žádné zvláštní oprávnění, za jeho činnost plně zodpovídá jeho zaměstnavatel. Jiným případem je zprostředkovatel jako samostatný podnikatel, který pro zprostředkování pojištění a investičních instrumentů potřebuje zvláštní podnikatelské oprávnění (registraci u ČNB) a pro zprostředkování ostatních finančních produktů potřebuje živnostenský list. Finanční zprostředkovatel poskytuje svoje služby obvykle na základě písemné smlouvy s finanční institucí. Finančního zprostředkovatele neplatí klient, ale finanční instituce, v jejíž prospěch byla uzavřena finanční služba.

Jak již bylo zmíněno, finanční poradenství vykonávají finanční poradci, kteří poskytují vcelku komplexní poradenské služby v celém spektru finančních produktů. Zvláštní kategorii však představují investiční poradci, pojišťovací makléři či hypoteční makléři, tedy poradci specializující se na konkrétní finanční produkty. Ti sice většinou neposuzují klientovu situaci komplexně, přesto jsou schopni v určitých případech přinést vhodná dílčí řešení, která mohou být v důsledku podrobné znalosti dané oblasti lepší než od finančního poradce. Úzké zaměření specializovaných poradců je možné kompenzovat spoluprací mezi více poradci.



## ÚKOL K ZAMYŠLENÍ

Na rozdíl od slovenské legislativy, české zákony explicitně nevymezují činnosti finančního poradce a zprostředkovatele. Vede zákonná úprava této problematiky k efektivnějšímu a důvěryhodnějšímu fungování finančního poradenství? Jaké mohou být argumenty pro a proti přijetí takového zákona v České republice?

---

## 1.2 Finanční plánování

V předchozí podkapitole bylo zmíněno, že podstatou finančního poradenství je tvorba finančního plánu. Finanční plánování ve finančním poradenství chápeme jako proces zahrnující analýzu stávající finanční situace klienta, volbu vhodných reálných cílů a stanovení příslušných zdrojů, postupů, nástrojů a finančních produktů potřebných k jejich dosažení. Výsledkem finančního plánování je finanční plán. Finanční plán lze dle subjektu, pro které je vytvářen, dělit na podnikový, veřejný, osobní a rodinný. Finanční poradenství se poji zejména s vytvářením finančních plánů pro individuální klienty, kdy vytváří komplexní osobní nebo rodinné rozpočty, tedy plán hospodaření domácnosti. Finanční poradenství má své opodstatnění také pro firmy a podnikatele, kteří ho sice nevyužívají pro vytváření celého finančního plánu, avšak využívají jeho specifické služby. Aby bylo možné poukázat na celý proces finančního plánování, budeme vycházet z tvorby finančního plánu pro domácnost. Vytvoření finančního plánu směřuje obvykle k lepší ekonomické situaci klienta a snižuje riziko jeho nepřiměřenému zadlužování. Proces tvorby finančního plánu je možné rozdělit do několika fází:

1. **Analýza finančních možností.**
2. **Definování rizik.**
3. **Určení cílů a stanovení alternativních řešení.**
4. **Optimalizace finančního plánu.**

### 1.2.1 ANALÝZA FINANČNÍCH MOŽNOSTÍ

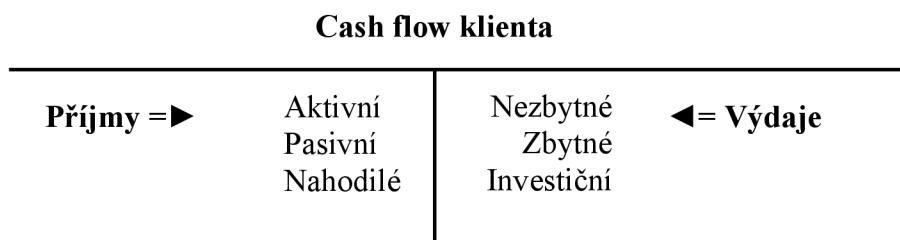
Pro vytvoření efektivního finančního plánu je nezbytná analýza finanční situace klienta, a to z hlediska majetku, závazků a jeho cash flow. Tato analýza neprobíhá jen pro aktuální stav, ale zaměřuje se taky na předpokládaný budoucí vývoj, který by mohl ovlivnit plnění finančního plánu a dosahování stanovených cílů. Efektivní finanční plán budeme chápat jako plán, který dokáže identifikovat nejdůležitější finanční cíle klienta a zároveň nastaví způsob jejich naplnění.

Cash flow klienta je tvořeno jeho příjmy a výdaji. **Příjmy** chápeme jako veškeré peněžní částky, které klient obdrží. Rozdělujeme je na aktivní a pasivní příjmy a příjmy, které jsou pouze nahodilé. Aktivní příjmy jsou závislé od konání klienta. Jsou to například mzdy, odměny, zisky z podnikatelské či jiné samostatně výdělečné činnosti, ale také sociální dávky, či jiné dávky poskytované státem. Pasivními příjmy rozumíme příjmy plynoucí z investičního, movitého a nemovitého majetku. Mohou to být tedy například renty z pronájmu nemovitostí, přijaté úroky, či kapitálové příjmy. Všechny ostatní nepravidelné, jednorázové příjmy označujeme jako nahodilé. Mohou to být například dědictví, výhry, či dary.

**Výdaje** chápeme jako veškeré peněžní částky, které klient vynaloží. Z hlediska analýzy finanční situace, výdaje rozdělujeme na zbytné, nezbytné a investiční. Nezbytné jsou ty výdaje, které je nutné vynaložit k zajištění základních potřeb klienta. Tedy například výdaje na bydlení a provoz domácnosti, jídlo, závazky úvěrové, pojistné či daňové. Zbytné výdaje lze omezit a v případě nutnosti i zcela zrušit. Jedná se tedy například o výdaje na volný čas či některé služby. Investiční výdaje jsou pak výdaje směřující k zabezpečení budoucích pasivních příjmů.

Základní schéma cash flow (rozpočtu) domácnosti je znázorněno na Obrázku č.1. Aby byl rozpočet sestaven správně, je potřeba uvažovat veškeré příjmy a výdaje za určité období. Vzhledem k tomu, že převážná většina příjmů je realizovaná jednou za měsíc, ideálně je cash flow sledovat na měsíční bázi. Při sestavování rozpočtu kromě výše zmíněného rozdělení dále všechny položky členíme na pravidelné a nepravidelné. Pravidelné jsou položky vyskytující se každý měsíc, nepravidelné můžeme sečíst na roční bázi a vydělit 12ti.

**Obrázek č.1:** Základní cash flow klienta



Zdroj: vlastní zpracování

Srovnání příjmové a výdajové stránky bilance je základem určení stavu rozpočtu, který se může vyskytovat ve třech variantách:

- přebytkový rozpočet,
- deficitní rozpočet,
- vyrovnaný rozpočet.

Když je souhrn měsíčních příjmů vyšší než souhrn měsíčních výdajů, pak je výsledná bilance kladná. Klient je v tomto případě schopen vytvářet úspory, rezervy a investice. Tuto skupinu klientů nazýváme tzv. „investoři“, kteří mají přebytkový rozpočet. V případě rovnosti příjmů a výdajů je výsledná bilance nulová. Klienti v této kategorii jsou známí jako

„spotřebitelé“ s vyrovnaným rozpočtem. Jejich problémem může být absence rezerv potřebných pro nenadále události. Tzv. „dlužníci“ jsou charakterizováni zápornou bilancí, kdy jim na pokrytí všech výdajů jejich příjmy nepostačují a disponují tedy deficitním rozpočtem. Tito klienti čelí obrovskému riziku dluhové pasti.

Výsledná bilance je sice základem pro další fázi finančního plánování, avšak to je také závislé od disciplinovanosti a charakteristice klienta. Mnohokrát se stává, že i když je rozpočet přebytkový, klient nekumuluje žádné úspory a nevytváří ani životní rezervy. Na druhé straně lze vytvořit finanční plán s tvorbou úspor, rezerv a dokonce i investic pro rozpočty vyrovnané či deficitní. V tomto ohledu je užitečné rozdělení jeho položek do kategorií, s kterými je možné do budoucna pracovat. Krátkodobě lze daný stav cash flow řešit přes čerpání v minulosti vytvořených rezerv, konsolidaci úvěrů nebo úpravou položek příjmů a výdajů. Prostor pro změnu rozpočtu je zejména na straně výdajové. V tomto případě lze omezovat nebo zcela odstranit položky zbytných výdajů. Pro výrazně deficitní rozpočty je možné pracovat také s nezbytnými výdaji, například optimalizovat výdaje na bydlení, či platby za nezbytné služby pro domácnost. Na straně příjmové lze zapracovat na zvyšování mzdy při kvalifikačním růstu, změně zaměstnání, brigádách, nebo investování.

Zatímco cash flow domácnosti zachycuje průběžný stav finanční situace klienta, její celkový stav je znázorněn v rozvaze. Rozvaha je ve své podstatě srovnáním majetku klienta oceněného v tržních cenách s jeho finančními závazky. **Majetek** klienta lze dělit na hmotný nemovitý (nemovitosti – domy, byty, chaty, pozemky, atd.), hmotný movitý (zařízení domácnosti, šperky, starožitnosti, atd.), nehmotný (software, patenty, autorská práva, atd.), finanční majetek (cenné papíry, depozitní produkty, peníze, atd.) a pohledávky (právo na finanční plnění). Z pohledu analýzy finančních možností klienta je však důležitější dělení na majetek výdělečný a nevýdělečný. Výdělečný majetek má totiž kladný vliv na budoucí čisté cash flow, například přes dividendový příjem, úrokový příjem, či renty z pronájmu. Oproti tomu nevýdělečný majetek obvykle zvyšuje výdaje a má tedy záporný vliv na čisté cash flow klienta. Nevýdělečný majetek je totiž spotřebního charakteru a žádné příjmy nepřináší. Zde je však nutné dodat, že zlepšit rozpočet klienta je možné přes optimalizaci struktury nevýdělečného majetku, například koupí bytu, který pronajímá za vysoké nájemné, či rekonstrukce bydlení, která povede nejen ke zvýšení tržního ocenění majetku, ale také ke snížení nákladů na běžný chod domácnosti (topení, energie, atd.).

Obrázek č. 2: Základní schéma rozvahy klienta

Rozvaha klienta	
<b>Majetek</b> =▶	▶ Výdělečný ▶ Nevýdělečný
	◀ Krátkodobé ◀ Střednědobé ◀ Dlouhodobé
	◀ <b>Závazky</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Základní schéma rozvahy domácnosti je znázorněno na Obrázku č. 2. Rozdíl mezi tržní hodnotou majetku a závazků klienta ukazuje čisté jmění klienta, jeho bohatství. V případě, že suma veškerého majetku je vyšší než suma všech finančních závazků, poukazuje to na fakt, že majetek klienta zcela pokrývá jeho závazky. V opačném případě nejsou finanční závazky zcela kryty majetkem klienta, jedná se tedy o čistý stav zadluženosti. Také s výslednou bilancí rozvahy lze dále pracovat. Ke zvyšování čistého jmění klienta je možné přistoupit přes zvyšování majetku, tedy aktiv. A to zejména přes zvyšování podílu výdělečného majetku. Zde je nutné brát v potaz fakt, že investování je podmíněno kladným cash flow. Dalším způsobem zvyšování bohatství je přes snižování závazků. Závazky lze snížit jejich postupným splácením, vhodnou konsolidací úvěrů, či obezřetností v dalším zadlužování.

### 1.2.2 DEFINOVÁNÍ RIZIK

Po analýze finanční situace klienta je zapotřebí definovat rizika, která by mohla ohrozit finanční stabilitu klienta a znemožnit realizaci stanovených cílů. Pro správné finanční plánování je nutné zohlednit rizika spojená s majetkem klienta (např. riziko krádeže, vyhoření, živelné katastrofy, atd.), i rizika související se ztrátou příjmů (např. ztráta zaměstnání, nemoc). Od definování rizik, která by mohla v budoucnu negativním způsobem změnit cash flow či rozvahu, závisí také výběr finančních produktů pro krytí případné nenadálé události.

Z analýzy rizik by mělo vyplynout stanovení potřeby pokrytí rizik, kvantifikace výše potřebných rezerv a určení potřebného rozsahu pojištění. Problematika tvorby rezerv je blíže popsána v podkapitole 1.3. O problematice pojištění a pojistných produktů pojednává kapitola 5.

### 1.2.3 URČENÍ CÍLŮ A STANOVENÍ ALTERNATIVNÍCH ŘEŠENÍ

Dalším krokem při tvorbě finančního plánu je určení a kvantifikace vhodných cílů, přiřazení jejich priorit podle důležitosti, stanovení optimálního časového horizontu plnění, definování konkrétních postupů pro řešení stanovených cílů, zhodnocení schůdnosti a proveditelnosti alternativních plánů. Z časového hlediska můžeme cíle rozdělit na:

- Krátkodobé – časový horizont plnění do 1 roku;
- Střednědobé – časový horizont plnění do 5 let;
- Dlouhodobé – časový horizont plnění nad 5 let.

Zde je nutné mít na paměti, že každý klient má jiné potřeby a finanční cíle (např. koupě bytu, pořízení auta, výstavba rodinného domu, studium dětí, atd.) a priority z hlediska časového plnění. Úkolem finančního poradce v tomto případě není jen vysvětlit klientovi reálnost splnění jeho cílů (zda se plnění cílů navzájem nevyklučuje, zda jejich určení koreponduje s jeho finanční situací, atd.), ale také upozornit klienta, že kromě jeho osobních cílů je vhodné se zaměřit také na naplnění nezbytných cílů (pokud tak neučinil sám), které vedou k stabilizaci jeho finanční situace a vedou ke zvyšování jeho bohatství. Obecně lze základní cíle zařadit do takzvané struktury 3B finančních plánů:

1. Plán **B**ezepečí
2. Plán **B**ezstarostnost
3. Plán **B**ohatství

Cílem v plánu Bezpečí by mělo být vybudování systému životních rezerv a pojištění. Klient by měl usilovat o vytvoření úspor určených pro pokrytí výdajů v případě neočekávaných událostí a s tím spojeného výpadku příjmů, nebo zabezpečení se prostřednictvím kombinace vhodných produktů životního a neživotního pojištění.

Když je klient vhodně zabezpečený, lze se zaměřit na plán Bezstarostnosti, jehož hlavním cílem by mělo být dosažení finanční nezávislosti. **Finanční nezávislost** chápeme jako stav, kdy běžné výdaje klienta (výdaje nezbytné a část zbytných výdajů) jsou pokryty pasivními příjmy (tj. příjmy z výdělečného majetku). Cílem je tedy stav, ve kterém klient není závislý na svém aktivním příjmu, tedy dokáže udržet svou aktuální životní úroveň bez podmínky pracovat. Nejvyšším cílem, který lze dosáhnout v rámci finančního plánování pro klienty je dosažení finanční svobody, na kterou se zaměřuje plán Bohatství. Finanční svoboda je ve své podstatě vyšší stupeň finanční nezávislosti. **Finanční svoboda** umožňuje člověku pokrýt pasivními příjmy veškeré výdaje, a to nejen nezbytné a část zbytných, ale také výdaje na plnění nejrůznějších cílů, snů a přání.



### PRO ZÁJEMCE

Dosažení finanční nezávislosti a finanční svobody je závislé nejen od příjmů, ale také výdajů. Na internetu jsou k dispozici různé kalkulátory dosažení finanční nezávislosti, které dokážou vyčíslit počet let zbývajících k dosažení stanoveného cíle při stávajícím příjmu a výdajích. Výdaje na život se v různých zemích do značné míry liší, zajímavé je proto také podívat se na dosažení finanční nezávislosti v případě, že by byl klient ochoten stěhovat se. Kalkulačku finanční nezávislosti, která zahrnuje také výdaje v zemích po celém světě, najdete například na odkazu: <https://nomadlist.com/fire>. Ve které zemi jste již dosáhli finanční nezávislosti?

Po stanovení finančních cílů by měla následovat fáze výběru produktů, které jsou vhodné pro naplnění zvolených cílů. Konkrétní produkty a jejich charakteristiky z hlediska likvidity, výnosu, použití a zajištění budou rozebrány v dalších kapitolách tohoto studijního textu.

#### 1.2.4 OPTIMALIZACE FINANČNÍHO PLÁNU

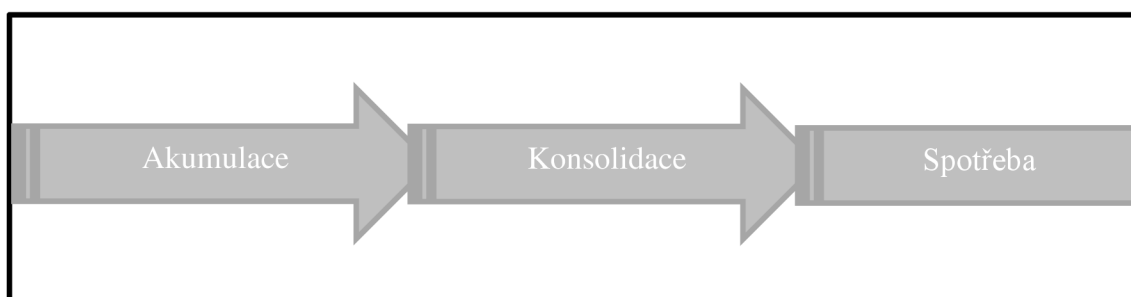
V poslední fázi finančního plánování by mělo dojít k optimalizaci finančního plánu na základě kvantifikace řešení v porovnání se stanovenými cíli klienta a také s doporučenými cíli od finančního poradce. Výsledkem optimalizace ve finančním plánování by měli být následující atributy finančního plánu:

- dostatečné finanční rezervy;
- akumulace a rozmnožení finančních prostředků;
- efektivní portfolio s ohledem na likviditu, výnos a riziko;

- efektivní daňová stránka výsledného řešení;
- maximální využití státních dotací a podpor;
- optimální délka období pro plnění cílů.

Výsledkem finančního plánování by mělo být takové řešení, které efektivním způsobem hromadí a zároveň rozmnožuje finanční prostředky. Optimalizace by neměla být jednorázovým krokem, měla by být založena na kontinuálním monitoringu finančního plánu a jeho přizpůsobování dle aktuální finanční situace klienta, jeho cílů (které se mohou v průběhu života měnit) a situace na trhu s finančními produkty. Aktuální podoba finančního plánu je také závislá na životním cyklu klienta. Životní cyklus klienta lze rozdělit do tří základních fází, tak jak je zobrazeno na Obrázku č.3.

**Obrázek č. 3:** Schéma životního cyklu klienta



Zdroj: vlastní zpracování

Rozložení životního cyklu závisí vždy od konkrétního klienta, obecně se však může nacházet ve fázi akumulární, konsolidační nebo spotřební. Akumulační fáze je obvyklá zejména pro mladé klienty, kteří začínají svou pracovní kariéru, osamostatňují se, zakládají rodiny, atd. V této fázi životního cyklu je bilance jejich cash flow převážně vyrovnaná, příjmy přibližně dokážou pokrýt životní náklady, nebo je mírně převyšují. V další fázi životního cyklu klienti dokážou začít tvořit nejen rezervy, ale také úspory a investice, hovoříme tedy o fázi konsolidační. Ve spotřební fázi by klienti měli být ideálně finančně nezávislí, své výdaje by měli krýt pasivními příjmy, měli by spotřebovávat své úspory.

### 1.3 Rezervy

V předcházejícím textu byly několikrát zmíněné rezervy. Rezervy by měly představovat ve finančním plánu klienta jeden z nejdůležitějších krátkodobých cílů. Klienti si často pojem rezervy zaměňují za pojem úspory. **Úspory** představují všechny kumulované přebytky příjmů klienta nad jeho výdaji. Rezervy jsou tedy součástí úspor. Úspory dělíme následovně:

- Plánované úspory = úspory pro očekávané události (např. úspory na koupi auta, televize, dovolené, dárky; úspory na stáří či zajištění finanční nezávislosti nebo svobody)
- Životní rezervy = úspory pro neočekávané události

**Životní rezervy** tedy představují tu část úspor, která je určena pro pokrytí výdajů v případě neočekávaných událostí a s tím spojeného výpadku příjmu. Slouží zejména na zachování životního standardu klienta a zajištění finančních zdrojů pro neočekávané události. Životní rezervy členíme následovně:

- Rezerva I – operativní
- Rezerva II – taktická
- Rezerva III – strategická

**Operativní rezerva** se tvoří pro účely čerpání při neočekávané události s finančním dopadem (např. oprava spotřebičů, auta, atd.). Výše operativní rezervy by měla být 1-3 měsíční spotřeba domácnosti. Pravděpodobnost čerpání této rezervy je vyšší, proto by tomu měly být uzpůsobeny i produkty, na kterých se daná rezerva bude tvořit. Jejich likvidita by měla být velmi vysoká - promptní, maximálně 2-5 dnů. Riziko s nimi spojené by mělo být velmi nízké. Vysoká likvidita a nízké riziko se pravděpodobně odzrcadí na nízké výnosnosti, avšak i tak by měly být vybírány produkty, které nesou výnosnost ideálně nad míru inflace, nebo se k ní alespoň blíží. Vhodné produkty pro tvorbu operativní rezervy mohou být například krátkodobý revolvingový termínovaný vklad, otevřené podílové fondy peněžního trhu či spořicí účty.

Pro výpadky příjmů je vhodné tvořit **taktickou rezervu**. Taktická rezerva se čerpá například při ztrátě či změně zaměstnání, dlouhodobé pracovní neschopnosti nebo například při zahraniční stáži. Doporučená výše taktické rezervy je 6-měsíční spotřeba domácnosti. Pravděpodobnost čerpání je nižší, ve srovnání s operativní rezervou, obvykle je využívána několikrát za život. Vzhledem k výše popsanému, je v tomto případě také nižší požadavek na likviditu (1-2 měsíce) a lze pro ni využít i o něco rizikovější produkty, což se následně odrazí ve vyšším požadavku na výnosnost.

Pro případ trvalé pracovní neschopnosti, těžkého úrazu s trvalými následky, trvalé invalidity či úmrtí se tvoří **rezerva strategická**. Doporučená výše strategické rezervy je minimálně dvou až tříletá spotřeba domácnosti (popřípadě doživotní náhrada příjmů). Pravděpodobnost čerpání je velmi nízká, obvykle maximálně jednou za život. Výnos v tomto případě není tak důležitý, riziko lze akceptovat nízké až střední. Při současné existenci taktické rezervy může být likvidita strategické rezervy nižší. Pro zajištění klienta je také vhodné využívat portfolio kvalitních pojistných produktů, které umožní zajistit ta rizika, která nelze pokrýt aktuální výši úspor, popřípadě i akumulace potřebné výše finančních prostředků do budoucna by byla problematická či nereálná. Konkrétní pojistné produkty budou rozebrány v kapitole č. 5.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Představte si dva různé klienty – svobodného mladého muže a rodinu s malými dětmi. Určete pro oba klienty, které rezervy (operativní, taktické, strategické), případně pojištění



by měli vytvořit co nejdříve, naopak, které jsou nejméně naléhavé. Zamyslete se, jestli je v přístupu k tvorbě rezerv mezi nimi rozdíl.

	Svobodný mladý muž	Rodina s malými dětmi
Nejnaléhavější		
Dosti naléhavé		
Naléhavé		
Málo naléhavé		

Při problematice tvorby rezerv je důležité mít přehled ve financích, tedy mít jasně nadefinované cash flow a rozvahu klienta, a také mít jasně nastavený finanční plán. Rezervy by měly být prioritním cílem a s jejich tvorbou by se mělo začít hned. Klient by měl dále vědět, že pravidelnost a návyk při tvorbě rezerv je mnohokrát podstatnější než samotná výše částky. Vyšší či mimořádné příjmy a odměny by neměly znamenat vyšší výdaje, proto je vhodné použít je raději ke tvorbě rezerv. Pokud jsou již rezervy vytvořeny, důležité je také jejich správné čerpání. Klienti je častokrát využívají například na nákup spotřebičů, dovolené atd. Na tyto výdaje by však měly sloužit fondy na známé věci. Dalším problémem je také nedisciplinovanost v jejich obnově. V případě čerpání rezervy je nutné doplnit ji do původní výše. Jako rezervy by také neměla být používána dlouhodobá aktiva.

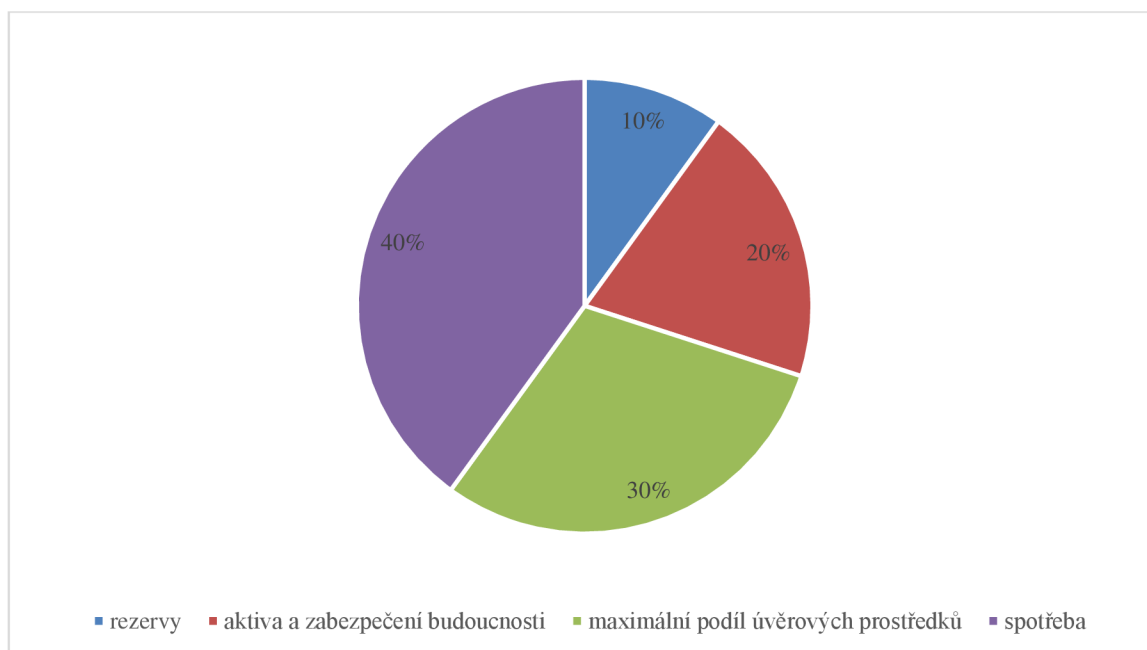
## 1.4 Zásady tvorby rozpočtu

Při tvorbě rozpočtu je možné vycházet z několika základních pravidel. Webový portál České národní banky [www.penizenauteku.cz](http://www.penizenauteku.cz) je definuje následovně:

1. Každá koruna by měla mít svůj účel!
2. Velké výdaje by měly být rozděleny dopředu!
3. Rozpočet by se měl monitorovat a aktualizovat!
4. Pro utrácení by měl být použit příjem z minulého měsíce!

Při tvorbě se dají aplikovat také zásady ideálních finančních měr **10: 20: 30: 40**, jak je znázorněno na Obrázku č. 4. Číslo 10 představuje finanční rezervy, na tvorbu kterých by mělo jít minimálně **10 %** příjmů klienta. Podle odborníků by mělo optimálně až **20 %** z příjmů směřovat do vytváření dlouhodobých aktiv. V případě, že klient využívá, nebo k splnění cílů plánuje využívat, úvěrové zdroje, jejich poměr by neměl přesáhnout **30 %** celkových příjmů. Na běžnou finanční spotřebu v domácnosti by mělo jít maximálně **40 %** z měsíčních příjmů. Jedná se zejména o výdaje spojené s běžným provozem domácnosti - stravu, oblečení, cestovní, kulturu či volný čas.

**Obrázek č. 4:** Ideální finanční míry rozpočtu



Zdroj: vlastní zpracování



### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Jestli tak ještě nečiníte, sestavte si svůj osobní rozpočet a rozvahu. Cash flow rozdělte na příjmy (aktivní, pasivní, nahodilé) a výdaje (nezbytné, zbytné, investiční). Na základě sestaveného cash flow konstatujte, jestli máte rozpočet přebytkový, deficitní nebo vyrovnaný. V rozvaze vypište svůj majetek (výdělečný, nevýdělečný) a závazky (krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé) a určete, jestli jste ve stavu zadlužení, nebo naopak. Vypočtete dále, jaká by měla být optimální výše vašich rezerv a zamyslete se, jestli jimi disponujete. Vypočtete také poměr vašich výdajů na tvorbu rezerv, dlouhodobých aktiv, splácení úvěrů a spotřebu a určete, jestli má váš rozpočet ideální finanční míry.

*Pozn. Při sestavování rozpočtu a rozvahy lze využít různé dostupné software, k jejich sestavení lze také přizpůsobit základní schéma na Obrázku č. 1 a 2.*

## OTÁZKY



1. Jaké jsou ideální finanční míry rozpočtu klienta, tedy poměr výdajů na celkových příjmech?
2. Jak můžeme z časového hlediska rozdělit cíle finančního plánu?
3. Co je to finanční nezávislost?
4. Co je to finanční svoboda?
5. Když je souhrn měsíčních příjmů vyšší než souhrn měsíčních výdajů, pak je výsledná bilance klienta kladná. Klient je v tomto případě schopen vytvářet úspory, rezervy a investice. Jak nazýváme tuto skupinu klientů?

## SHRNUTÍ KAPITOLY



V této kapitole byla objasněna podstata finančního poradenství a finančního zprostředkování. Popsán byl proces finančního plánování. Prostor byl věnován zejména východiskům finančního poradenství, tedy analýze příjmů a použití finančních prostředků. Kapitola byla věnována také finanční nezávislosti a finanční svobodě. Při problematice sestavování rozpočtu byla popsána také důležitost tvorby rezerv.

## ODPOVĚDI



1. 10 % rezervy, 20 % aktiva a zabezpečení budoucnosti, 30 % úvěry, 40 % spotřeba.
2. Rozdělit lze na krátkodobé (časový horizont plnění do 1 roku), střednědobé (časový horizont plnění do 5 let) a dlouhodobé (časový horizont plnění nad 5 let).
3. Finanční nezávislost chápeme jako stav, kdy běžné výdaje klienta (výdaje nezbytné a část zbytných výdajů) jsou pokryty pasivními příjmy (tj. příjmy z výdělečného majetku).
4. Finanční svoboda je ve své podstatě vyšší stupeň finanční nezávislosti. Finanční svoboda umožňuje člověku pokrýt pasivními příjmy veškeré výdaje, a to nejen nezbytné a část zbytných, ale také výdaje na plnění nejrůznějších cílů, snů a přání.
5. Tuto skupinu klientů nazýváme tzv. „investoři“, kteří mají přebytkový rozpočet.

## 2 FINANČNÍ MATEMATIKA



### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

Tato kapitola bude věnována základním principům finanční matematiky. Bude zde objasněna podstata současné a budoucí hodnoty z pohledu finanční matematiky. Prostor bude věnován výpočtům a rozdílům mezi jednoduchým a složeným úročením. Rozebrána bude také problematika výpočtů současných a budoucích hodnot jednorázových a opakovaných plateb.

---



### CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- charakterizovat podstatu finanční matematiky z pohledu finančního poradenství,
  - objasnit problematiku úročení z pohledu finanční matematiky,
  - určit rozdíl mezi současnou a budoucí hodnotou,
  - vypočítat současnou a budoucí hodnotu vybraných jednorázových a opakovaných plateb.
- 



### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Finanční matematika, současná hodnota, budoucí hodnota, jednoduché úročení, složené úročení.

---

V předcházející kapitole byla objasněna podstata finančního poradenství a procesu finančního plánování. V rámci tvorby finančního plánu je důležité také správně posoudit a vybrat vhodné produkty, které povedou k vytvoření efektivního finančního portfolia a naplnění stanovených finančních cílů. Při hodnocení vhodnosti jednotlivých produktů má důležité místo právě finanční matematika, která slouží jako základní nástroj pro hodnocení investičních příležitostí, efektivity využití úvěrových, depozitních a pojistných produktů či výpočet současných a budoucích hodnot investic a cash flow. V této kapitole budou proto vysvětleny základní principy finanční matematiky, které budou aplikovány v dalších kapitolách při konkrétních produktech.

## 2.1 Základní pojmy finanční matematiky

**Finanční matematiku** můžeme definovat jako matematiku aplikovanou ve finanční sféře (Radová a kol., 2009). Její součástí je taktéž pojistná matematika, která je aplikovaná v pojišťovací činnosti. Při matematických operacích v této oblasti je nutné odpovědět na následující otázky:

- Jedná se o příjem nebo výdej?
- Kdy dochází k finanční transakci a jaká je výše každé platby?
- Kdy začíná finanční vztah či jak je nastavená doba splatnosti?

Odpovědi na tyto otázky pak určí, jestli se snažíme o maximalizaci nebo minimalizaci částky, jestli je rozhodující současná nebo budoucí hodnota finanční částky, jak se odrazí výše splátky či investice na rozpočtu, atd. Pro finanční poradenství je také zásadní fakt, že finanční prostředky mají časovou hodnotu. Pro finance platí, že „koruna dnes má větší hodnotu než koruna zítra“, přičemž jejich hodnota neklesá jenom díky inflaci, ale také díky alternativním nákladům. Pokud víme, že peníze mají různou hodnotou v různých časových okamžicích, tak je jasné, že není možné srovnávat hodnotu peněžních prostředků vyplacených dnes, za měsíc či za rok. Aby bylo možné efektivně posoudit vhodnost finančních produktů, je nutné všechny částky a závazky vztáhnout k jedinému časovému bodu, k tzv. **referenčnímu datu** (local date). Každou finanční částku „lze posunout vpřed“ na časové ose pomocí úročení, nebo „posunout vzad“ pomocí diskontování. Rozlišení časového okamžiku pak rozděluje hodnotu finančních prostředků na současnou (aktuální, hodnota teď) a budoucí (jakékoliv vyjádření v budoucnu).

Vztahy, se kterými finanční matematika pracuje, se nazývají finanční vztahy. **Finanční vztahy** vyjadřují vzájemné platební závazky subjektů, přičemž platí, že aby bylo možné užít výpočtů ve finanční matematice, je nezbytné i finanční vztahy mezi více subjekty dekomponovat na více finančních vztahů mezi dvěma subjekty:

- Věřitel = osoba/instituce, které finanční částka patří;
- Dlužník = osoba/instituce, která peněžitou částku užívá.

Při změnách finančních vztahů v průběhu času hovoříme o finančních operacích. Do finančních operací řadíme úvěrovou, spořitelní, pojišťovací, směnářskou, ale i emisní činnost.

### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Určete subjekty finančních vztahů, tj. kdo je věřitel a kdo je dlužník, v následujících případech:

1. Pan Zadlužený čerpá úvěr u Levnobanky a.s.
2. Paní Spořivá ukládá měsíčně 10 % své výplaty na účet ve Spořibance a.s.
3. Pan Rizikový má sjednané životní pojištění u Pojišťovny roku a.s.

### 2.1.1 ÚROK A ÚROKOVÁ MÍRA

**Úrok** je možné chápat jako cenu za dočasně poskytnuté právo užívání určité peněžité částky. Jeho definici můžeme přizpůsobit také z pohledu subjektu finančního vztahu. Věřitelé chápou úrok jako odměnu za dočasné poskytnutí peněz někomu jinému. Naproti tomu, dlužník chápe úrok jako cenu, kterou platí za získání peněz pro sebe, tj. za získání úvěru. Úrok, jako cena kapitálu je jako každá jiná cena, určen nabídkou a poptávkou. Z kvantitativního hlediska je úrok rozdílem mezi částkou vrácenou za poskytnutý úvěr (úrok a splacený úvěr) a výší úvěru. **Kapitálem** rozumíme užívanou peněžitou částku (jistinu). Pokud hovoříme o větším počtu pravidelně uhrazovaných peněžitých částek, jedná se o důchod, popř. anuitu. Doba, po kterou je kapitál uložen nebo zapůjčen, tedy za kterou se počítá úrok, je doba existence finančního vztahu, kterou označujeme jako **úroková doba** nebo **doba splatnosti**. **Úrokovací období** je doba, za kterou se pravidelně připisují úroky. (Radová a kol., 2009). Při různých typech finančních produktů se nejčastěji setkáváme s následujícími úrokovacími obdobími:

- p.a. (per annum) => roční
- p.s. (per semestre) => pololetní
- p.q. (per quartale) => čtvrtletní
- p.m. (per mensem) => měsíční

Určení úrokovacího období má zásadní vliv na výši připsaného úroku, protože vstupuje do dalších výpočtů. Úrokovací období ve dnech je možné vyjádřit dvěma způsoby, jako skutečný počet dnů období nebo celé měsíce jako 30 dnů. Délka roku ve dnech může být také vyjádřena dvojnásobkem, a to rok jako 365 (resp. 366) dnů nebo rok jako 360 dnů. Kombinací těchto způsobů vyjádření úrokovacího období dostaneme tři základní metody úrokování:

- **anglická metoda** (přesná, ACT/365 standard) - založena na skutečném počtu dnů úrokovaného období (čitatel) a délce roku 365 (resp. 366) dnů (jmenovatel).
- **francouzská metoda** (mezinárodní, bankovní, ACT/360 standard) - založena na skutečném počtu dnů úrokovaného období (čitatel), ale délka roku se započítává jako 360 dnů (jmenovatel).
- **německá metoda** (obchodní, 30E/360 standard) - založena na kombinaci započítávání celých měsíců jako 30 dnů (čitatel) a délky roku jako 360 dnů (jmenovatel).



#### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Pan Zadlužený si 4. 3. 2018 vypůjčil u Levnobanky a.s. částku 125 000 Kč, které vrátil 15. 11. 2018. Vyjádřete dobu trvání finančního vztahu, jestliže použijete anglickou, francouzskou a německou metodu a jestliže první den vztahu banka nezapočítává.

- **Anglická metoda = ACT/365**
  - $((31-4)+30+31+30+31+31+30+31+15)/365 = \mathbf{0,7014}$  roku

- Francouzská metoda = ACT/360
  - $((31-4)+30+31+30+31+31+30+31+15)/360 = \mathbf{0,7111}$  roku
- Německá metoda = 30E/360
  - $((30-4)+30+30+30+30+30+30+30+15)/360 = \mathbf{0,6972}$  roku

Podíl úroku ke kapitálu, obvykle vyjadřován v procentech na roční bázi (p.a.) nazýváme **úrokovou mírou**. Úrokové míře v jednotlivých konkrétních transakcích říkáme **úroková sazba**. Pro úrokovou míru se také užívají pojmy jako míra výnosnosti, výnosnost, výnosové procento či míra zisku, což je úroková míra realizovaná v rámci investování. I když zde můžeme najít rozdíl ve finančních produktech, ke kterým jsou dané míry vztaženy, z matematického hlediska jde o ekvivalenty. Změny úrokových sazeb se vyjadřují v procentních respektive základních (bazických) bodech, kdy jeden základní bod dále odpovídá 0,01 % neboli 0,0001.

### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Pokud se úroková sazba zvýší z 3 % p.a. na 5 % p.a., jedná se o nárůst o dva procentní body (nikoliv o dvě procenta). Dojde-li například k poklesu úrokové sazby ze 4 % p.a. na 3,25 % p.a., k jakému poklesu tedy došlo?

Z hlediska finančního plánování je nutné rozlišovat úrokovou míru nominální a reálnou. **Nominální úroková míra** je taková úroková míra, která je stanovena ve smlouvách o finančních produktech. Nominální úroková míra tedy nezohledňuje, na rozdíl od **reálné úrokové míry**, výši inflace, tedy změnu koupěschopnosti peněžních prostředků. Pro výpočet reálné úrokové míry se užívá vztah vyjádřen pomocí Fisherovy rovnice:

$$(1 + i) = (1 + i_r) * (1 + \pi)$$

Ve Fisherově rovnici  $i$  označuje nominální úrokovou sazbu,  $i_r$  reálnou úrokovou sazbu a  $\pi$  označuje míru inflace. Reálnou úrokovou míru pak lze vyjádřit jako:

$$i_r = \frac{(1 + i)}{(1 + \pi)} - 1$$

Zjednodušený způsob, jak lze dopočítat přibližnou hodnotu reálné úrokové sazby, je aproximovaný výpočet pomocí vzorce:

$$i_r \approx i - \pi$$

Tento způsob lze efektivně využít zejména v případě nižších úrokových sazeb a míry inflace, či rozdílu mezi nimi. Čím větší je rozdíl mezi nominální úrokovou sazbou a mírou inflace, tím je užití Fisherovy rovnice z hlediska odvození správných závěrů podstatnější.



## ŘEŠENÁ ÚLOHA

Vypočítejte reálnou úrokovou sazbu, je-li:

- nominální úroková sazba 6 % a míra inflace 2,5 %,
- nominální úroková sazba je 3,5 % a míra inflace je taktéž 3,5 %,
- nominální úroková sazba je 2,8 % a míra inflace je 3,2 %.

$$\text{a) } i_r = \frac{(1+i)}{(1+\pi)} - 1 \Rightarrow i_r = \frac{(1+0,06)}{(1+0,025)} - 1 \Rightarrow i_r = \mathbf{3,4146 \%}$$

$$\text{b) } i_r = \frac{(1+i)}{(1+\pi)} - 1 \Rightarrow i_r = \frac{(1+0,035)}{(1+0,035)} - 1 \Rightarrow i_r = \mathbf{0 \%}$$

$$\text{c) } i_r = \frac{(1+i)}{(1+\pi)} - 1 \Rightarrow i_r = \frac{(1+0,028)}{(1+0,032)} - 1 \Rightarrow i_r = \mathbf{-0,3876 \%}$$

### 2.1.2 ÚROČENÍ

Úročení představuje způsob započítávání úroků k předmětnému kapitálu. Na způsobu úročení je pak závislá celková výše úroku připadající k danému finančnímu produktu. Úročení dle způsobu připočítání úroků rozlišujeme:

- **Jednoduché** - vyplácené úroky se nepřipočítají k původnímu kapitálu a tudíž se ani tyto úroky neúročí, úročí se stále jen základní jistina. V praxi se používá zpravidla při uložení kapitálu kratší než jedno úrokovací období.
- **Složené** - vyplácené úroky se připočítají k původnímu kapitálu a znovu se úročí, původní kapitál je tedy navýšený o připsaný úrok. Při složeném úročení se počítají i úroky z úroků. Složené úročení se zpravidla používá při finančních vztazích, které trvají déle než jedno úrokovací období.

Úročení dále rozlišujeme také dle okamžiku připočítání úroků, a to na:

- **Polhůtní** (dekurzivní) - úroky se vyplácí (připisují) na konci úrokovacího období.
- **Předlhůtní** (anticipativní) - úroky se vyplácí (připisují) na začátku úrokovacího období.



## 2.2 Jednoduché úročení a jeho užití

Jak již bylo zmíněno, jednoduché úročení je způsob úročení, které se zpravidla používá při uložení peněžních prostředků na dobu kratší než jedno úrokovací období. V tomto případě se stále úročí pouze základní jistina. Vyplacené úroky se k jistině pro úročení nepřičítají, tudíž se neúročí. Z matematického hlediska se tudíž jedná o aritmetickou řadu. Úroky jsou vypláceny dle typu jednoduchého úročení buď předlůhůtě, tedy na začátku nebo polhůtě, tedy na konci úrokovacího období. V praxi se obvykle užívá polhůtní úročení, a proto se v tomto textu budeme zabývat pouze ním. Navíc, úročíme-li stejnou peněžitou částku předlůhůtě nebo polhůtě (s odpovídající úrokovou sazbou), výsledný zúročený kapitál je shodný, úročení se liší pouze způsobem připisování úroků (viz sekce Pro zájemce). Základní vzorec pro výpočet budoucí hodnoty kapitálu při jednoduchém úročení polhůtním je:

$$C_n = C_0 * (1 + i * n)$$

$C_n$  označuje budoucí hodnotu kapitálu za  $n$  úrokovacích období při úrokové sazbě  $i$ . Pokud si chceme vyjádřit současnou hodnotu kapitálu  $C_0$ , pak si odvodíme vzorec:

$$C_0 = C_n \frac{1}{1 + i * n}$$

Samotný úrok  $u$ , který je připsaný k původnímu kapitálu lze dopočíst dvěma způsoby. Buď jako rozdíl mezi budoucí a současnou hodnotou kapitálu:

$$u = C_n - C_0$$

nebo pomocí vzorce:

$$u = C_0 * i * n$$

Pokud v příkladech uvažujeme také srážkovou daň  $d$ , vzorce lze upravit tak, že každou úrokovou sazbu  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ :

$$C_n = C_0 * (1 + i * (1 - d) * n)$$

$$C_0 = C_n * \frac{1}{1 + i * (1 - d) * n}$$

$$u = C_0 * i * n$$



## ŘEŠENÁ ÚLOHA

Na účet v bance jste si uložili 1 000 Kč. Úroková sazba na daném účtu je 1 % p.a. a úroky jsou daněny 15% srážkovou daní. Jakou částku budete vybírat za 9 měsíců?

$$C_n = C_0 * (1 + i * (1 - d) * n)$$

$$C_n = 1000 * (1 + 0,01 * (1 - 0,15) * \frac{9}{12})$$

$$C_n = 1\ 006,375\ \text{Kč}$$

Za 9 měsíců budete z účtu vybírat 1 006,375 Kč.



## PRO ZÁJEMCE

Úročíme-li stejnou peněžitou částku předlůhůtně nebo polhůtně (s odpovídající úrokovou sazbou), výsledný zúročený kapitál je shodný, úročení se liší pouze způsobem připsování úroků. Srovnání je k dispozici v následující tabulce.

Jednoduché polhůtní úročení	Jednoduché předlůhůtní úročení
$C_n = C_0 * (1 + i * n)$	$C_n = C_0 * (1 + \frac{I}{1 - I} * n)$
$i$ ...úroková sazba polhůtní, platí $i = \frac{I}{1 - I}$	$I$ ...úroková sazba předlůhůtní, platí $I = \frac{i}{1 + i}$
Úrok je připsován na konci úrokovacího období.	Úrok je připsován na začátku úrokovacího období.
$C_0$ je výše peněžních prostředků, která se s časem úročí.	$C_0$ je výše peněžních prostředků, která se s časem úročí.
Příklad: Na účet v bance jsme vložili 1000 Kč při polhůtní úrokové sazbě 2 % p.a. Určete, kolik můžete vybrat z účtu po 6 měsících při jednoduchém polhůtním a při jednoduchém předlůhůtním úročení.	
$C_n = C_0 * (1 + i * n)$ $C_n = 1000 * (1 + 0,02 * \frac{6}{12})$ $C_n = 1\ 010\ \text{Kč}$	$C_n = C_0 * (1 + \frac{I}{1 - I} * n)$ $I = \frac{i}{1 + i} = \frac{0,02}{1 + 0,02}$ $C_n = 1000 * (1 + \frac{\frac{0,02}{1,02}}{1 - \frac{0,02}{1,02}} * \frac{6}{12})$ $C_n = 1\ 010\ \text{Kč}$

Jak již bylo zmíněno, jednoduché úročení se zpravidla používá při uložení peněžních prostředků na dobu kratší než jedno úrokovací období. V praxi lze jednoduché úročení proto využít u krátkodobých produktů jako je například běžný účet, či kontokorentní účet. Pokud se na krátkodobých produktech mění zůstatky velmi často, minimálně několikrát za úrokovací období, jako efektivní nástroj pro výpočet úroků při jednoduchém úročení lze užít **úroková čísla UC** a **úrokové dělitele UD**:

$$UC = \frac{C_n * t}{100}$$

$$UD = \frac{360}{i_p}$$

$t$  zde určuje počet dnů trvání finančního vztahu ve dnech a  $i_p$  představuje roční procentní úrokovou sazbu v procentech. Jednoduchý úrok z těchto vztahů pak lze vyjádřit následovně:

$$u = \frac{UC}{UD}$$

Při proměnlivé výši kapitálu, ale zároveň neměnné úrokové míře pak:

$$u = \frac{UC_1 + UC_2 + \dots + UC_n}{UD}$$

## ŘEŠENÁ ÚLOHA



Stav běžného účtu založeného 12.1. se vyvíjel v příslušném kalendářním roce tak, jak to uvádí následující tabulka. Jaký jednoduchý úrok byl připsán klientovi na konci roku při úrokové míře 0,1 % a standardu 30E/360?

Datum změny účtu	Zůstatek účtu v Kč	Počet dní
12. 1.	160 000	133
25. 5.	90 000	129
4. 10.	240 000	86
31. 12.	240 000	
		∑ 348

$$u = \frac{UC_1 + UC_2 + \dots + UC_n}{UD}$$

$$UC = \frac{C_n * t}{100}$$

$$UD = \frac{360}{i_p}$$

$$u = \frac{\frac{160000 * 133}{100} + \frac{90000 * 129}{100} + \frac{240000 * 86}{100}}{\frac{360}{0,5}}$$

$$u = 148,69 \text{ Kč}$$

Na konci roku byl klientovi připsán úrok ve výši 148,69 Kč.

Speciálním případem jednoduchého úroku je tzv. **diskont**. Obchodní diskont  $D$  se využívá zejména při obchodování s krátkodobými cennými papíry, tedy například směnkami, pokladničními poukázky či depozitními certifikáty. Budoucí hodnota  $C_n$  v tomto případě představuje nominální hodnotu krátkodobého cenného papíru nebo směnečnou sumu. Částka po odečtení obchodního diskontu závislého na diskontní sazbě  $i_d$  je z matematického hlediska současnou hodnotou  $C_o$ . Z matematického hlediska je také důležitý fakt, že úrok se počítá ze současné hodnoty kapitálu, diskont je však počítán z jeho budoucí hodnoty. Základní matematické vztahy pro obchodní diskont jsou pak následující:

$$D = C_n * i_d * n$$

$$C_o = C_n - D = C_n * (1 - i_d * n)$$

$$i_d = \frac{C_n - C_o}{C_n * n}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Firma vašeho klienta eskontovala dne 4.9. na banku následující směnky:

	Splatná částka v Kč	Datum splatnosti
Směnka 1	10 000	11. 9.
Směnka 2	12 000	4. 10.
Směnka 3	15 000	9. 10.

Jaká částka byla klientovi vyplacena bankou, pokud byla na všechny směnky aplikována diskontní sazba 10 % p.a.?

$$C_o = C_n * (1 - i_d * n)$$

$$1 \quad C_o = 10000 * \left(1 - 0,1 * \frac{7}{360}\right) = \mathbf{9\ 980,56\ Kč}$$

$$2 \quad C_o = 12000 * \left(1 - 0,1 * \frac{30}{360}\right) = \mathbf{11\ 900\ Kč}$$

$$3 \quad C_o = 15000 * \left(1 - 0,1 * \frac{35}{360}\right) = \mathbf{14\ 854,17\ Kč}$$

Pozn. Při obchodech se směnkami se používá standard ACT/360.

## 2.3 Složené úročení a jeho užití

Složené úročení se v praxi užívá při uložení peněžních prostředků na dobu překračující jedno úrokovací období a zároveň se jedná o finanční vztah trvající celý počet úrokovacích období. Na rozdíl od jednoduchého úročení, při složeném úročení jsou připisovány úroky nejenom z jistiny, ale také z úroků. Z matematického hlediska se tudíž jedná o geometrickou řadu, jelikož úrok v tomto případě roste exponenciálně. Úroky jsou vypláceny dle typu složeného úročení buď předlůhntě, tedy na začátku nebo polhůntě, tedy na konci úrokovacího období. V praxi se obvykle užívá polhůntní úročení, a proto se v tomto textu budeme zabývat pouze ním. Základní vzorec pro výpočet budoucí hodnoty kapitálu při složeném úročení polhůntním je:

$$C_n = C_0 * (1 + i)^n$$

$C_n$  označuje budoucí hodnotu kapitálu za  $n$  úrokovacích období při úrokové sazbě  $i$ .  $(1+i)$  představuje tzv. úročitele, kterým se úročí původní kapitál. Pokud si chceme vyjádřit současnou hodnotu kapitálu  $C_0$ , pak si odvodíme vzorec:

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + i)^n}$$

$\frac{1}{(1+i)}$  nazýváme diskontním faktorem, který se užívá k diskontování, tedy převodu budoucí hodnoty na hodnotu v předešlých obdobích. Ve své podstatě diskontní faktor udává současnou hodnotu jedné peněžní jednotky splatné za jedno úrokovací období. Pokud v příkladech uvažujeme srážkovou daň  $d$ , vzorec lze upravit opět tak, že každou úrokovou sazbu  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ :

$$C_n = C_0 * (1 + i * (1 - d))^n$$

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + i * (1 - d))^n}$$



## ŘEŠENÁ ÚLOHA

Kolik korun musíme dnes uložit na termínovaný účet, jestli za 3 roky potřebujeme vybrat 100 000 Kč jako dar k promoci naší dcery? Nejlepší podmínky pro zhodnocení vkladu jsou u banky Ideálky a.s., která nabízí na termínovaném účtu s vázaností 3 roky úrokovou sazbu ve výši 2,5 % p.a. Srážková daň činí 15 %.

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + i * (1 - d))^n}$$

$$C_0 = \frac{100000}{(1 + 0,025 * (1 - 0,15))^3}$$

$$C_0 = 93\ 886,64\ \text{Kč}$$

Na termínovaný účet musíme při daných parametrech produktu uložit 93 886,64 Kč.

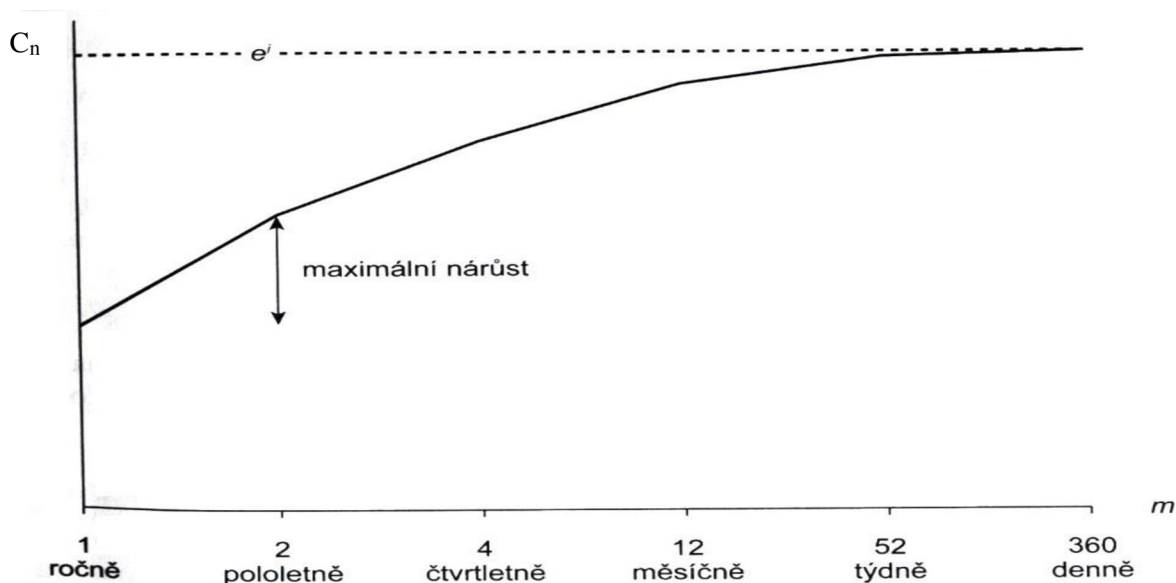
V praxi najdeme také produkty, které připisují úroky vícekrát než jednou za úrokovací období, frekvence úročení je tudíž vyšší. Například měsíční frekvence úročení při úrokové sazbě p.a., což znamená 12krát připsání úroků za rok. Nebo kvartální frekvence úročení při úrokové sazbě p.s., což znamená 2krát připsání úroků za pololetí. Z výše uvedeného plyne, že pokud je frekvence úročení rozdílná, produkty se složeným úročením nelze srovnávat jenom na základě nominální úrokové sazby. Pro srovnání je nutné převést úrokové sazby na stejný základ. Pro tento účel slouží tzv. **efektivní roční úroková sazba *EAIR*** (Effective Annual Interest Rate). Efektivní roční úroková sazba *EAIR* je taková úroková sazba, která dá při připisování úroků jedenkrát ročně stejnou budoucí hodnotu kapitálu, jako nominální úroková sazba *i* při připisování úroků *m*-krát za ročně (Radová a kol., 2009). Její výpočet je následující:

$$EAIR = \left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1$$

Efektivní roční úrokovou sazbu lze vypočítat také pro spojitě úročení, tedy nepřetržitě připisování úroků. Zde je nutné zmínit, že spojitě úročení se však v praxi nevyskytuje, jeho užití je pouze pro potřeby teoretických modelů:

$$EAIR = e^i - 1 \text{ (pro spojitě úročení)}$$

Pro frekvenci úročení platí, že při stejné nominální úrokové sazbě, je pro věřitele při složeném úročení výhodnější co nejvyšší frekvence úročení. Pro dlužníka bude tento pohled opačný, tudíž by měl usilovat o co nejnižší frekvenci úročení. Dopad zvyšování frekvence úročení na budoucí hodnotu kapitálu je znázorněn na následujícím Obrázku č. 5.

**Obrázek č.5:** Graf závislosti budoucí hodnoty kapitálu na frekvenci úročení

Zdroj: Radová a kol. (2008)

**ŘEŠENÁ ÚLOHA**

Klient má na výběr následující možnosti volby spořicího účtu:

- Spořicí účet A s úrokovou sazbou 2 % p.a. s denním připisováním úroků
- Spořicí účet B s úrokovou sazbou 2 % p.a. s pololetním připisováním úroků
- Spořicí účet C s úrokovou sazbou 2,01 % p.a. s ročním připisováním úroků

Která varianta bude pro klienta nejvýhodnější? Tvzení doložte výpočtem.

$$A \quad EAIR = \left(1 + \frac{0,02}{360}\right)^{360} - 1 = \mathbf{2,02\%}$$

$$B \quad EAIR = \left(1 + \frac{0,02}{2}\right)^2 - 1 = \mathbf{2,01\%}$$

$$C \quad EAIR = \left(1 + \frac{0,02}{1}\right)^1 - 1 = \mathbf{2\%}$$

Pro klienta je nejvýhodnější spořicí účet A.

Pozn. Pokud je frekvence úročení jednou za rok, pak příslušná nominální úroková sazba je zároveň efektivní roční úrokovou sazbou (viz výpočet varianty C).

Vyšší frekvence úročení než 1x za úrokovací období lze zakomponovat také do výpočtů současné či budoucí hodnoty kapitálu. V tomto případě lze buď ve vzorcích nominální úrokovou sazbu i nahradit vypočtenou efektivní roční úrokovou sazbou *EAIR*:

$$C_n = C_0 * (1 + EAIR * (1 - d))^n$$

$$C_0 = \frac{C_n}{(1 + EAIR * (1 - d))^n}$$

Druhou možností je zakomponovat vyšší frekvenci úročení přímo do výpočtu následovným způsobem:

$$C_n = C_0 * \left(1 + \frac{i}{m} * (1 - d)\right)^{n*m}$$

$$C_0 = \frac{C_n}{\left(1 + \frac{i}{m} * (1 - d)\right)^{n*m}}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Na účet byl uložen kapitál ve výši 100 000 Kč. Jak vysoký bude kapitál za 4 roky při složeném úročení polhůtním, jestliže úroková sazba činí 1,4 % p.a.se čtvrtletním úročením? Srážkovou daň neuvažujeme.

$$C_n = C_0 * \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n*m}$$

$$C_n = 100000 * \left(1 + \frac{0,014}{4}\right)^{4*4}$$

$$C_n = 105\,749,43 \text{ Kč}$$

Výše kapitálu po 4 letech bude 105 749, 43 Kč.

Pozn. Ke stejnému výsledku by vedl výpočet *EAIR* a její dosazení do základního vzorce na složené úročení.



## 2.4 Smíšené úročení

Při sjednávání finančních produktů se stává, že podmínka užití jednoduchého nebo složeného úročení není dodržena. V praxi se stává, že kapitál je uložen na dobu, která překračuje délku jednoho úrokovacího období a zároveň ji nelze vyjádřit jako celý počet úrokových období. V tomto případě se užívá kombinace jednoduchého a složeného úročení. V takovém případě pro celý ukončený počet úrokovacích období použijeme složené úročení a pro poslední, neúplné, úrokovací období  $l$  použijeme jednoduché úročení. Upravené vzorce pro výpočet budoucí  $C_n$  a současné  $C_0$  hodnoty, v případě  $m$ -úročení za úrokovací období  $a$  s uvažovanou srážkovou daní  $d$  jsou následovné:

$$C_n = C_0 * \left(1 + \frac{i}{m} * (1 - d)\right)^{n*m} * (1 + i * (1 - d) * l)$$

$$C_0 = \frac{C_n}{\left(1 + \frac{i}{m} * (1 - d)\right)^{n*m} * (1 + i * (1 - d) * l)}$$

### ŘEŠENÁ ÚLOHA



Klient vložil do banky 150 000 Kč. Kolik Kč bude mít na účtu za 2 roky a 11 měsíců při úrokové sazbě 1,5 % p.a.? Úroky jsou připisovány každé pololetí. Srážkovou daň neuvažujeme.

$$C_n = C_0 * \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n*m} * (1 + i * l)$$

$$C_n = 150000 * \left(1 + \frac{0,015}{2}\right)^{2,5*2} * \left(1 + 0,015 * \frac{5}{12}\right)$$

$$C_n = 156\,683,20 \text{ Kč}$$

Vklad vzroste na 156 683, 20 Kč.

## 2.5 Proudý hotovostních toků

Doposud uvedené principy složeného úročení byly demonstrovány na příkladech jednorázových plateb, či jednorázových vkladech. Některé finanční produkty jsou však spojeny se sérií cash flow. Pro posouzení výhodnosti daného produktu či investice lze užít principů současné hodnoty  $C_0$  nebo  $NPV$  (Net Present Value), které lze vypočítat dle vztahu:

$$C_0 = \sum_n \frac{CF_n}{(1+i)^n} = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+i)^1} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n}$$

$$NPV = \sum_n \frac{CF_n}{(1+i)^n}$$

$NPV$  (Net Present Value) je ve své podstatě současnou hodnotou, tedy  $C_0$  nebo  $PV$  všech diskontovaných v budoucnu realizovaných plateb. Při vhodných investičních příležitostech musí být  $NPV$  kladná, přičemž při výběru z více variant by mělo být usilováno o její maximalizaci.  $CF$  představují cash flow realizované v jednotlivých obdobích  $n$  a  $i$  představuje požadovanou výnosnost v daném úrokovém období. Zde je nutné upozornit, že cash flow mohou být jak kladné (příjmy), tak i záporné (výdaje) a mohou mít různou výši.

V případě, že je potřebné vyjádřit budoucí hodnotu proudu hotovostních toků, pak lze postupovat dle vzorce:

$$C_n = CF_0 * (1+i)^n + CF_1 * (1+i)^{n-1} + \dots + CF_{n-1} * (1+i) + CF_n$$

Pokud by byla uvažována také srážková daň z přijatých úroků, pak ji do vzorce zakomponujeme tak, že všechny úrokové sazby  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ . Principy čisté současné hodnoty a současné hodnoty proudu hotovostních toků lze aplikovat při různých podnikových investicích, projektech, ale i výpočtu vnitřní hodnoty dlouhodobých cenných papírů.



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Podnik disponuje volnými peněžními prostředky, vzhledem k existenci alternativních nákladů je lepší, aby tyto finance investoval do rozšíření výroby. Pro investice jsou reálné dvě možnosti:

a) Projekt A: vstupní investice je 100 000 Kč, předpokládané čisté výnosy budou generovány po prvním roce od počáteční investici ve stabilní výši 35 000 Kč po celou dobu 3-letého projektu.

b) Projekt B: vstupní investice je 100 000 Kč, předpokládané roční čisté výnosy jsou proměnlivé 1) 33 000 Kč, 2) 40 000 EUR, 3) 32 000 Kč.

Které investici dáte přednost při požadované WACC 2 % p. a.?

$$NPV = \sum_t \frac{C_n}{(1+i)^n}$$

$$NPV_A = -90000 + \frac{35000}{(1+0,02)^1} + \frac{35000}{(1+0,02)^2} + \frac{35000}{(1+0,02)^3} = \mathbf{10\,935,91\,Kč}$$

$$NPV_B = -90000 + \frac{33000}{(1+0,02)^1} + \frac{40000}{(1+0,02)^2} + \frac{32000}{(1+0,02)^3} = \mathbf{10\,954,01\,Kč}$$

Na základě metody hodnocení investic NPV by měla být upřednostněna investice B, protože má vyšší a zároveň kladnou hodnotu.

Pozn. 1: WACC (Weighted Average Cost of Capital) je úroková míra využívaná ve finančním rozhodování podniků. WACC vyjadřuje průměrnou cenu, kterou musí podnik vydělat a zároveň zaplatit vlastníkům a věřitelům.

Pozn. 2: Pro hodnocení podnikových investic existují i další metody, z jejich závěrů však plyne, že metoda NPV podává nejrelevantnější výsledky. (viz Růčková, 2014).

### 2.5.1 ANUITA

V případě proudu hotovostních toků, které jsou realizované v pravidelných intervalech ve stejné výši po předem stanovenou dobu, hovoříme o tzv. anuitě. Zejména pro dlouhodobější produkty je výhodné pak použít vzorec na výpočet anuitních plateb, který dospěje ke stejným závěrům jako výše zmíněný vzorec na současnou hodnotu proudu hotovostních toků, avšak je mnohem jednodušší. Pro výpočet současné hodnoty anuitních plateb pak platí:

$$C_0 = A * \frac{(1+i)^n - 1}{i * (1+i)^n}$$

$A_0$  zde představuje výši pravidelného cash flow realizovaného od současnosti po předem stanovenou dobu.  $C_0$  pak představuje celkovou současnou hodnotu proudu anuitních plateb. Zde je nutné upozornit na fakt, že vzorec na současnou hodnotu anuitních plateb zahrnuje do výpočtu platby realizované až od dalších roku. Když je tedy při produktu realizovaná také platba v současném roku, pak je nutné je připočítat:

$$C_0 = A * \frac{(1+i)^n - 1}{i * (1+i)^n} + A_0$$

Naopak, vzorec pro budoucí hodnotu anuitních plateb zahrnuje do výpočtu také platbu letošní a jeho podoba je následující:

$$C_n = A * \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

S anuitními platbami se lze setkat v případě některých dlouhodobých cenných papírů, zejména dluhopisů, nebo při anuitním způsobu splácení úvěrů. Pokud by byla uvažována také srážková daň z přijatých úroků, pak ji do vzorců zakomponujeme tak, že všechny úrokové sazby  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ .



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

V jaké výši by mohl obdržet klient úvěr, pokud je schopen na konci každého roku realizovat splátku v maximální výši 100 000 Kč po období 10 let? Banka při klientovi bonitě požaduje úrokovou sazbu 5 % p.a.?

$$C_0 = A * \frac{(1+i)^n - 1}{i * (1+i)^n}$$

$$C_0 = 100000 * \frac{(1+0,05)^{10} - 1}{0,05 * (1+0,05)^{10}} = 772\,173,49 \text{ Kč}$$

Klient může čerpat úvěr v maximální částce 772 173, 49 Kč.

### 2.5.2 PERPETUITA

Dalším příkladem pravidelných plateb ve stejné výši je perpetuita. Na rozdíl od anuitních plateb se však jedná o tok těchto plateb po nekonečně dlouhé období. V praxi lze perpetuitní platby ztotožnit například s výplatou dividend náležící k akcií, jejíž nominální hodnota nebude nikdy splacena. Pokud není jistina splacena, pak je logické, že u perpetuitních plateb není možné vypočítat budoucí hodnotu. Pro výpočet současné hodnoty perpetuity platí:

$$C_0 = \frac{CF_1}{i}$$

Současná hodnota  $C_0$  je teda podílem částky vyplacené v dalším roce  $CF_1$  a příslušné úrokové sazby  $i$ . Pokud je při výpočtu realizována platba také letos, je nutné ji připočítat:

$$C_0 = \frac{CF_1}{i} + CF_0$$

V případě, že perpetuitní platba v jednotlivých obdobích je charakteristická konstantním procentuálním nárůstem, pak lze užít vzorce na rostoucí perpetuitu:

$$C_0 = \frac{CF_1}{i - g}$$

U rostoucí perpetuity musí platit vztah, že úroková sazba  $i$  je vyšší než procento nárůstu perpetuitní platby  $g$ . I zde platí, že pokud letošní perpetuitní platba nebyla doposud vyplacena, je nutné ji připočítat:

$$C_0 = \frac{CF_1}{i - g} + CF_0$$

I u perpetuitních plateb platí, že pokud by byla uvažována také srážková daň z přijatých úroků, pak ji do vzorců zakomponujeme tak, že všechny úrokové sazby  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ .

## ŘEŠENÁ ÚLOHA



Jaká je současná hodnota půjčky, kterou váš klient pronajímá na neomezenou dobu, a rentu zvyšuje každoročně o 2 %? Renta za letošek již byla vyplacena a v dalším roce bude ve výši 100 000 Kč. Alternativní náklady kapitálu vašeho klienta jsou ve výši 6 % p.a.

$$C_0 = \frac{CF_1}{i - g}$$

$$C_0 = \frac{100000}{0,06 - 0,02} = 2\,500\,000, - \text{Kč}$$

Současná hodnota půjčky je 2,5 milionu Kč.

### 2.5.3 SPOŘENÍ

Principy výpočtů budoucích hodnot anuitních plateb lze aplikovat na pravidelné spoření. U spoření je rozlišována částka uložená, tedy částka vložená na daný účet, a pak částka uspořena, tedy částka uložená a zvýšená o úroky ze všech úložek (anuitních plateb). Budoucí hodnota této anuity pak představuje součet budoucích hodnot všech plateb daného peněžního toku, které jsou vztaženy k budoucnosti. V modelech spoření se rozlišuje období ukládací a období úrokovací. V této opoře budeme předpokládat, že ukládací období je částí období úrokovacího nebo že je shodné s úrokovacím.

Výpočet budoucí hodnoty spoření je závislý na tom, jestli se jedná o spoření předlhůtní nebo polhůtní a jestli je:

- spoření krátkodobé - doba nepřesáhne jedno úrokovací období (nemusí to být vždy 1rok), tudíž vychází z principů jednoduchého úročení,
- spoření dlouhodobé - doba je delší než jedno úrokovací období, tudíž vychází z principů složeného úročení.

U **krátkodobého spoření předlhůtního** ukládáme na počátku každé  $1/m$  –tiny úrokovacího období. Pro jeho výpočet lze užít následující vztah:

$$S_x = m * X * \left( 1 + \frac{m + 1}{2 * m} * i * (1 - d) \right)$$

$S_x$  představuje naspořenou částku (budoucí hodnotu pravidelných plateb),  $i$  je úroková sazba příslušná úrokovacímu období,  $m$  značí počet úložek za úrokovací období,  $X$  je výše jedné úložky a  $d$  je srážková daň z úroků. Ukládáme-li peníze na konci každé  $1/m$  –tiny úrokovacího období, jedná se o **krátkodobé spoření polhůtní**. Pro jeho výpočet lze užít následující vztah:

$$S_x = m * X * \left( 1 + \frac{m - 1}{2 * m} * i * (1 - d) \right)$$



## ŘEŠENÁ ÚLOHA

Kolik uspoří klient včetně úroků od ledna do konce roku, ukládá-li 1 000 Kč při úrokové sazbě 2 % p.a.:

- počátkem každého měsíce,
- koncem každého měsíce.

$$a) S_x = m * X * \left( 1 + \frac{m + 1}{2 * m} * i * (1 - d) \right)$$

$$S_x = 12 * 1000 * \left( 1 + \frac{12 + 1}{2 * 12} * 0,02 * (1 - 0,15) \right) = 12\,110,50 \text{ Kč}$$

$$b) S_x = m * X * \left( 1 + \frac{m - 1}{2 * m} * i * (1 - d) \right)$$

$$S_x = 12 * 1000 * \left( 1 + \frac{12 - 1}{2 * 12} * 0,02 * (1 - 0,15) \right) = 12\,093,50 \text{ Kč}$$

Klientova uspořená částka při předlhůtním spoření bude 12 110,50 Kč a při polhůtním spoření bude 12 093,50 Kč.

U **dlohodobého spoření předlhůtního** ukládáme peněžní prostředky na počátku každého úrokovacího období. Pro jeho výpočet lze užít následující vztah:

$$S = a * (1 + i) * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

$S$  zde představuje naspořenou částku (budoucí hodnotu pravidelných plateb),  $i$  je úroková sazba příslušná úrokovacímu období,  $a$  značí velikost jedné pravidelné úložky a  $n$  představuje počet úrokovacích období, po které se spoří. Pokud by byla uvažována také srážková daň z přijatých úroků, pak ji do vzorců zakomponujeme tak, že všechny úrokové sazby  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ . U **dlohodobého spoření polhůtního** ukládáme peněžní prostředky na konci každého úrokovacího období. Pro jeho výpočet lze užít již zmíněný vztah pro výpočet budoucí hodnoty anuitních plateb ( $C_0$  ztotožníme s  $S$ ), tedy:

$$S = a * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

### ŘEŠENÁ ÚLOHA



Kolik uspoří klient včetně úroků (bez uvažování srážkové daně) za 5 let, ukládá-li 10 000 Kč při úrokové sazbě 2 % p.a.:

- počátkem každého roku,
- koncem každého roku.

$$a) S = a * (1 + i) * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

$$S = 10000 * (1 + 0,02) * \frac{(1 + 0,02)^5 - 1}{0,02} = 53\,081,21 \text{ Kč}$$

$$b) S = a * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

$$S = 10000 * \frac{(1 + 0,02)^5 - 1}{0,02} = 52\,040,40 \text{ Kč}$$

Klientova uspořená částka při předlhůtním spoření bude 53 081, 21 Kč a při polhůtním spoření bude 52 040,40 Kč.

V praxi se nejčastěji setkáváme s **kombinací krátkodobého a dlouhodobého spoření**. Vzorec pro výpočet předlůtního spoření je pak:

$$S = m * X * \left(1 + \frac{m + 1}{2 * m} * i\right) * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

Vzorec pro výpočet polhůtního spoření je následující:

$$S = m * X * \left(1 + \frac{m - 1}{2 * m} * i\right) * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Kolik uspoří klient za 3 roky, spoří-li začátkem každého měsíce 1 000 Kč při neměnné 2 % roční úrokové sazbě? Srážkovou daň neuvažujeme a předpokládáme roční připsování úroků.

$$S = m * X * \left(1 + \frac{m + 1}{2 * m} * i\right) * \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

$$S = 12 * 1000 * \left(1 + \frac{12 + 1}{2 * 12} * 0,02\right) * \frac{(1 + 0,02)^3 - 1}{0,02} = 37\,122,65 \text{ Kč}$$

Klientova uspořená částka při předlůtním spoření bude 37 122, 65 Kč.

### 2.5.4 DŮCHODY

V souvislosti s výpočtem důchodu budeme rozlišovat počáteční (současnou) hodnotu důchodu  $D$ , což představuje součet všech v budoucnu realizovaných důvodových plateb, tedy udává, kolik si musíme uložit dnes, abychom zajistili při dané úrokové sazbě vyplácení daných důchodových plateb po příslušnou dobu. Dále pak konečnou (budoucí) hodnotu důchodu  $S$ , což představuje součet budoucích hodnot všech důchodových plateb přepočtených ke konci posledního roku výplaty, tedy je to stejná částka jako částka naspořená. Pro vztahy úspor a důchodů platí vztah:

$$S = D * (1 + i)^n$$

Důchod také rozlišujeme dle několika faktorů. Dle okamžiku, kdy jsou anuity placeny na:

- předlůtní – anuity jsou placeny vždy na počátku určitého časového intervalu,
- polhůtní – anuity jsou placeny vždy na konci určitého časového intervalu.



Dle délky vyplácení důchodu je to rozlišení na:

- dočasný – důchod je vyplácen jen po určitou, pevně stanovenou dobu,
- věčný – důchod je vyplácen neomezeně dlouho.

Dle okamžiku, kdy se začne vyplácet důchod je to:

- důchod bezprostřední – s výplatou důchodu se začne nyní,
- důchod odložený – výplata důchodu začne až po uplynutí určité doby.

Anuitních principů výpočtů lze užít také pro výpočet výše dočasných důchodu. Pro výpočet věčných důchodů lze aplikovat principů perpetuity. Výpočty různých kombinací výplaty počáteční hodnoty důchodu  $D$  vypočítáme pomocí úrokové sazby  $v$  úrokovacím období  $i$ , počtu úrokovacích období, po která se důchod vyplácí  $n$ , výše pravidelných důchodových plateb  $a$  respektive  $X$ , počtu plateb za úrokovací období  $m$ , výši poplatku přepočteného ke konci úrokovacího období  $P$  a diskontního faktoru  $v$ . Diskontní faktor se vypočítá jako vztah  $\frac{1}{(1+i)}$ .

V případě odložené výplaty důchodu je platba realizována až po uplynutí určité doby, všechny vzorce jsou upraveny a diskontovány o příslušný počet období  $r$ . Pokud by byla uvažována také srážková daň z přijatých úroků, pak ji do vzorců zakomponujeme tak, že všechny úrokové sazby  $i$  vynásobíme vztahem  $(1-d)$ . Základní vzorce pro výpočet důchodu jsou následující:

Důchod dočasný předlůhnutí dlouhodobý

$$D = [a * (1 + i) + P] * \frac{1 - v^n}{i}$$

Důchod dočasný předlůhnutí kombinovaný

$$D = \left[ X * m * \left( 1 + \frac{m+1}{2 * m} * i \right) + P \right] * \frac{1 - v^n}{i}$$

Důchod dočasný polhůhnutí dlouhodobý

$$D = (a + P) * \frac{1 - v^n}{i}$$

Důchod dočasný polhůhnutí kombinovaný

$$D = \left[ X * m * \left( 1 + \frac{m-1}{2 * m} * i \right) + P \right] * \frac{1 - v^n}{i}$$

Důchod věčný předlůhnutí dlouhodobý

$$D = a + \frac{a}{i} + P = \frac{a * (1 + i) + P}{i}$$

Důchod věčný předlůhnutí kombinovaný

$$D = \frac{X * m * \left( 1 + \frac{m+1}{2 * m} * i \right) + P}{i}$$

Důchod věčný polhůtní dlouhodobý

$$D = \frac{a + P}{i}$$

Důchod věčný polhůtní kombinovaný

$$D = \frac{X * m * \left(1 + \frac{m-1}{2 * m} * i\right) + P}{i}$$

Důchod dočasný rostoucí tempem  $g$  za úrokové období

$$D = a * \frac{1 - \left(\frac{1+g}{1+i}\right)^n}{i-g}$$

Důchod věčný rostoucí tempem  $g$  za úrokové období

$$D = \frac{a}{i-g}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Jaká částka zajistí klientovi a jeho pozůstalým kvartální polhůtní věčný důchod ve výši 10.000 Kč při neměnné roční úrokové sazbě 2 % p.a.. Neuvažujeme srážkovou daň, ani poplatky.

$$D = \frac{X * m * \left(1 + \frac{m-1}{2 * m} * i\right) + P}{i}$$

$$D = \frac{10000 * 4 * \left(1 + \frac{4-1}{2 * 4} * 0,02\right) + 0}{0,02} = 2\,015\,000, - \text{ Kč}$$

Příslušný důchod bude zajištěn při uložení (investování) částky ve výši 2 015 000,- Kč.

## OTÁZKY



1. Jak se nazývá proud hotovostních toků realizovaných v pravidelných intervalech ve stejné výši po předem stanovenou dobu?
2. Jak se nazývá proud hotovostních toků realizovaných v pravidelných intervalech ve stejné výši po nekonečně dlouhou dobu?
3. Pro koho je následující tvrzení pravdivé, pro věřitele nebo dlužníka? „Pokud je při stejném produktu stejná nominální úroková sazba ale rozdílná frekvence přisívání úroků, pak zvolím produkt s vyšší frekvencí.“
4. Je následující tvrzení pravdivé? „Úrok se počítá ze současné hodnoty kapitálu, diskont je počítán z jeho budoucí hodnoty.“
5. O jaký typ úročení se jedná, pokud jsou úroky počítány pouze z jistiny?

## SHRNUTÍ KAPITOLY



Tato kapitola byla věnována základním principům finanční matematiky, které lze při vhodné modifikaci aplikovat při posuzování výhodnosti finančních produktů. Byla zde objasněna podstata současné a budoucí hodnoty z pohledu finanční matematiky. Prostor byl věnován výpočtům a rozdílům mezi jednoduchým a složeným úročením. Rozebrána byla také problematika výpočtů současných a budoucích hodnot jednorázových a opakovaných plateb.

## ODPOVĚDI



1. Anuita
2. Perpetuita
3. Pro věřitele
4. Ano
5. Jednoduché úročení

### 3 DEPOZITNÍ A ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO RETAILOVOU KLIENTELU



#### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole budou charakterizovány základní atributy a principy fungování depozitních a úvěrových produktů pro retailovou klientelu. Pozornost bude věnována základním druhům depozitních produktů a jejich užití při dosahování stanovených cílů finančního plánu. Rozebrány budou také úvěry, zejména úvěry pro koupi nemovitostí, spotřební úvěry a leasingy. Využití jednotlivých druhů depozitních a úvěrových produktů z hlediska dosahování stanovených cílů finančního plánu bude aplikováno na konkrétních příkladech za použití principů finanční matematiky vysvětlených v předcházející kapitole.

---



#### CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- charakterizovat základní atributy a principy fungování depozitních a úvěrových produktů pro retailovou klientelu,
  - užít depozitní a úvěrové produkty k dosažení vybraných finančních cílů,
  - užít principy finanční matematiky pro hodnocení efektivity úvěrových a depozitních produktů.
- 



#### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Běžný účet, kontokorentní účet, spořicí účet, terminovaný účet, hypoteční úvěr, spotřebitelský úvěr, leasing, stavební spoření.

---

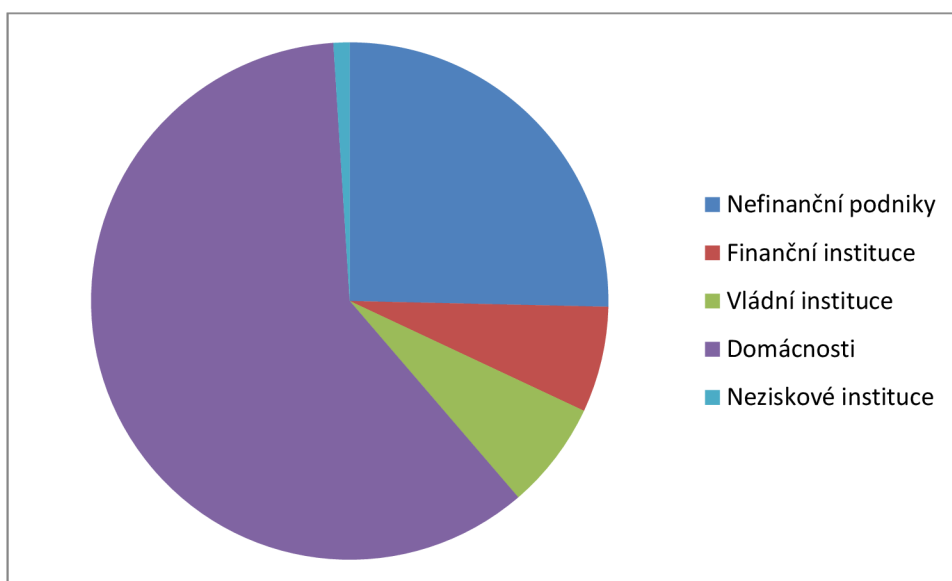
Při různě nastavených finančních plánech, jejich cílech a finančních možnostech klienta je vhodné využívat různé kombinace finančních produktů. V této kapitole bude věnována pozornost základním druhům depozitních a úvěrových produktů pro retailovou klientelu. Rozebráno bude také stavební spoření, které představuje kombinaci depozitního a úvěrového produktu. Nabídka produktů finančních institucí se liší pro retailovou klientelu a firemní klientelu. Retailovou klientelu můžeme obecně charakterizovat jako fyzické osoby či drobnější podnikatele (zejména živnostníky). Některé finanční instituce mají pro vymezení kategorií určené i další faktory, jako například měsíční obrát, frekvence užívání, atd..

Nabídka produktů pro retailovou klientelu je obecně širší, je založena na masivním získávání klientů přes produkty, které jsou ve vysoké míře standardizovány.

### 3.1 Depozitní produkty pro retailovou klientelu

Depozitní (vkladové) produkty představují pro klienta jeden z mnoha způsobů, jak uložit své volné peněžní prostředky. Jedná se zejména o nástroje k realizaci platebního styku a spoření. Při výběru konkrétního produktu je zásadních mnoho faktorů, jako například úrokové sazby, které představují výnos z klientova vkladu, likvidita daného produktu, rozsah a kvalita služeb spojených s daným produktem, poplatky spojené s daným produktem, pověst finanční instituce, která ho poskytuje, dostupnost (fyzická či elektronická) finanční instituce, atd. Konkrétní faktory a váhy jednotlivých kritérií závisí jednak na účelu využití daného produktu, ale také na preferencích jednotlivých klientů. Riziko depozitních produktů je nižší než u investičních produktů. Důležitým faktem je také pojištění neanonymních vkladů fyzických a právnických osob až do výše 100 000 EUR pro jednoho vkladatele u jedné finanční instituce. Většinový podíl na celkových vkladech klientů v České republice mají právě domácnosti, tedy retailoví klienti, jak je to patrné z Obrázku č. 6. Pro ukládání peněžních prostředků retailoví klienti využívají zejména služeb bankovních institucí, stavebních spořitelen a v menší míře také družstevních záložen.

**Obrázek č. 6:** Vklady klientů v České republice dle sektorového hlediska (rok 2017)



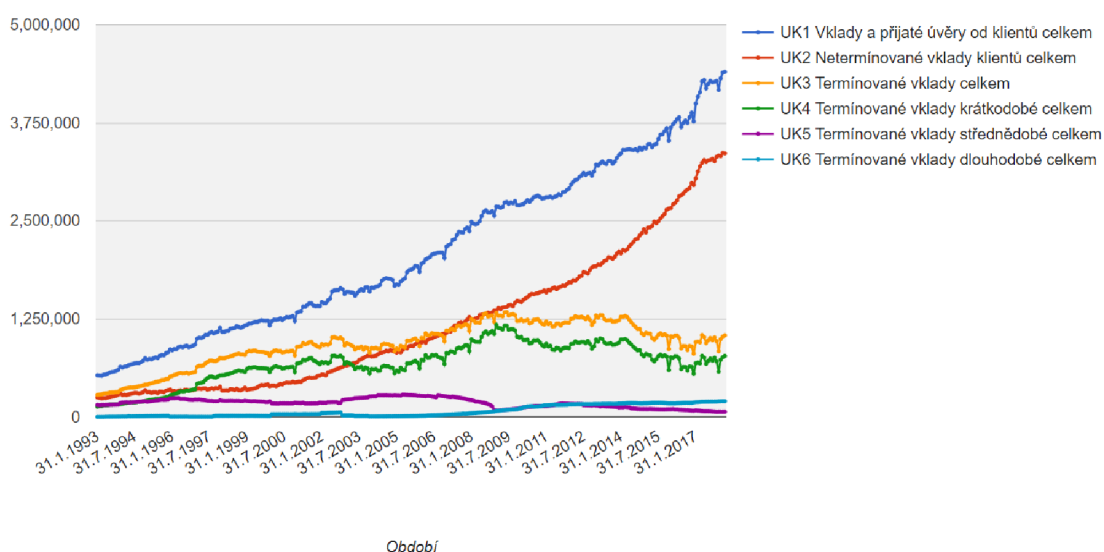
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

Depozitní produkty se dělí z mnoha hledisek, no pro klienta je nejzásadnější rozdělení z hlediska doby splatnosti, která určuje likviditu daného produktu. Z hlediska doby splatnosti pak depozita klasifikujeme na:

- depozita na požádání,
- depozita termínová,
- depozita s výpovědní lhůtou.

**Depozita na požádání** primárně slouží k hotovostním či bezhotovostním transakcím klienta a jsou charakteristické velmi vysokou likviditou blížící se k likviditě hotovosti. Typickým produktem takového depozitního produktu je běžný účet. **Termínové depozita** pro klienta představují závazek, že vklad na jeho termínovaném účtu nebude po předem stanovenou dobu vybrán. Tyto depozita se dělí na krátkodobá, střednědobá a dlouhodobá. Likvidita je tedy ve srovnání s předchozím druhem depozit nižší, což se obvykle projevuje na vyšších úrokových sazbách stoupajících s délkou vázanosti. Mezi termínová depozita se řadí například termínové účty či depozitní certifikáty. Posledním druhem depozit jsou **depozita s výpovědní lhůtou**, ke kterým obvykle patří vkladní knížka. Peněžní prostředky z příslušných produktů lze vybrat při avizované výpovědi. Význam depozit s výpovědní lhůtou však v posledních letech klesá.

Obrázek č. 7: Vklady klientů podle časového hlediska



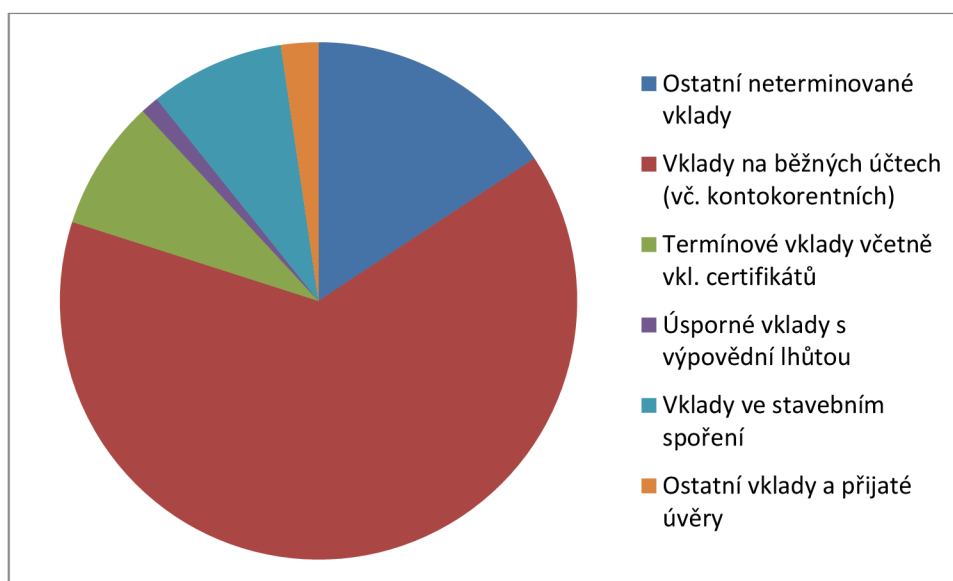
Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

Rozložení finančních prostředků mezi jednotlivé druhy depozit dle časového hlediska v České republice je znázorněn na Obrázku č. 7. Z grafu je patrné, že nejvíce klientských vkladů je uloženo v netermínovaných depozitech, tedy zejména na běžných účtech. Další významnou složkou celkových depozit v bankovním sektoru jsou krátkodobé termínované vklady. Z grafu je také patrné, že růst objemu celkových termínovaných depozit přestal na přelomu roku 2008 a 2009, což bylo zapříčiněno zejména klesajícími úrokovými sazbami v ekonomice a tudíž i na depozitních produktech. Příslušné úrokové sazby v daném období

klesly na úroveň, kdy klienti vyhledávali buď jiné produkty vhodné ke zhodnocení svých peněžních prostředků, nebo jednoduše díky velmi nízké úrokové sazbě preferovali likviditu nad velmi nízkým úrokem a nechávali své peněžní prostředky na běžných účtech.

Jak je vidět z Grafu č. 8, nejpodstatnější část depozit v České republice je uložena na běžných účtech a ostatních neterminovaných produktech, na termínovaných a spořicíh účtech a na účtech ve stavebním spoření. Základní atributy a principy fungování jednotlivých depozitních produktů pro retailovou klientelu jsou rozebrány v dalším textu.

**Graf č. 8:** Vklady klientů podle vkladových produktů (rok 2017)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

### 3.1.1 BĚŽNÝ ÚČET

Jak uvádí Kalabis (2012), běžné účty řadíme mezi vklady na viděnou, což znamená, že s peněžními prostředky na nich uloženými může klient disponovat kdykoliv, a to bez výpovědní lhůty. Důvody pro zřizování běžných účtu nejsou tedy výnos, ale zejména dostupnost, plynulost a komplexnost služeb spojených s hotovostními i bezhotovostními transakcemi za co nejnižší poplatek. Běžný účet si můžou založit osoby starší 18 let, pro osoby mladší jsou k dispozici speciální varianty běžných účtů, které lze založit za přítomnosti zákonného zástupce. Založení osobního účtu je obvykle bezplatné a v současnosti ho lze kromě osobní návštěvy pobočky založit u některých finančních institucí také přes internet. Peněžní prostředky na běžných účtech jsou zhodnocovány dle vyhlášené úrokové sazby, jejíž hodnota bývá velmi nízká. V případě běžných účtů zákon povoluje také nulovou úrokovou sazbu. Běžné účty by měly sloužit výhradně pro běžné transakce, pro ukládání vyšší sumy peněžních prostředků by měl klient využívat jiné finanční produkty. Vyplacené úroky navíc podléhají 15% srážkové dani.

V praxi banky nabízejí klasické běžné účty jako součást balíčků služeb, tzv. kont, které mohou být zpoplatněny paušálně, nebo zcela zdarma (zejména při dodržení stanovených podmínek jako měsíční obrat, či zůstatek). Klient může mít v rámci těchto kont přístup k nadstandardním službám bez dalších nebo nižších poplatků. K běžným účtům lze tak získat například kreditní kartu, vyšší úrokovou sazbu, bezplatné transakce či výběry z bankomatu zdarma. Při výběru běžných účtů by měl klient srovnávat využitelnost služeb nabízených k danému produktu s výší poplatků s nimi spojenými. Výše poplatků musí být zveřejňované v sazebnících a o jejich změnách jsou finanční instituce podle zákona povinné klienty informovat minimálně s dvouměsíčním předstihem. Základní služby spojené s běžným účtem jsou:

- realizace platebního styku
  - vklady na účet
  - přijetí plateb
  - zadávání plateb formou jednorázových či trvalých platebních příkazů
  - platba kartou
  - inkaso z účtu
  - SIPO
- přístup k hotovosti

Přístup k hotovosti je zabezpečen přes několik kanálů. Buď výběrem hotovosti na přepážce banky (obvykle za poplatek), nebo výběrem z bankomatu prostřednictvím platební karty vydané k běžnému účtu (obvykle bez poplatku u bankomatů finanční instituce poskytující daný běžný účet), popřípadě prostřednictvím služby cashback při placení platební kartou u obchodníků. Přístup k běžnému účtu a realizace platebního styku jsou také obvykle zabezpečeny přes několik kanálů. Nejvíce konzervativním, obvykle nejdražším a také časově nejnáročnějším způsobem je využívání služeb pracovníků na pobočkách finančních institucí. Mnohem komfortnějším způsobem je využití některé z forem vzdáleného přístupu přes přímé bankovníctví:

- homebanking – využití speciálního software
- internetbanking – využití připojení přes internet
- phonebanking – využití služeb pracovníka v call centru
- smartbanking – využití aplikace v mobilu

Shrnutí základních charakteristických znaků běžných účtu je v Tabulce č.1.



Tabulka č. 1: Základní charakteristické znaky běžného účtu pro retailovou klientelu

<b>Účel</b>	Zajištění hotovosti a platebního styku
<b>Výnos</b>	Nízký, téměř nulový
<b>Riziko</b>	Nízké
<b>Likvidita</b>	Vysoká
<b>Výhody</b>	Lehká dostupnost Bezpečnost Likvidita Doplňkové služby
<b>Nevýhody</b>	Poplatky Nízká úroková sazba Daň z úroků
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Poplatky za vedení Poplatky za využívané služby Poskytované služby k účtu

Zdroj: Vlastní zpracování

**SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank působících na českém trhu navrhnete nejvhodnější běžný účet pro klienty s následujícími charakteristikami:

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>	<b>Klient 3</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaný jedinec	2 zaměstnaní rodiče a 1 dítě	Studující jedinec s brigádou
<b>Věk</b>	35 let	40 let, 38 let a 15 let	23 let
<b>Měsíční příjem</b>	55 000 Kč	45 000 Kč	12 000 Kč
<b>Požadované produkty</b>	Běžný účet s debetní i kreditní kartou	1. Běžný účet pro rodiče s debetními kartami pro oba 2. Účet pro dítě také s debetní kartou	Běžný účet s debetní kartou
<b>Měsíční obvyklé služby klienta</b>	Měsíční elektronické výpisy, internetbanking, smartbanking, 3 výběry z bankomatu vlastní a 1 výběr z cizí banky, 3 trvalé a 1 jednorázový příkaz k platbě, 3 inkasá z účtu, SIPO, platba kartou přes internet	1. Měsíční elektronické výpisy, internetbanking, 6 výběrů z bankomatu vlastní a 2 výběry z cizí banky, 5 trvalých a 2 jednorázové příkazy k platbě, 3 inkasá z účtu, SIPO 2. Měsíční elektronické výpisy, internetbanking, smartbanking 1 výběr z bankomatu vlastní a 1 výběr z cizí banky	Měsíční elektronické výpisy, internetbanking, smartbanking, 3 výběry z bankomatu vlastní a 1 výběr z cizí banky, 2 trvalé a 1 jednorázový příkaz k platbě, 1 inkas, platba kartou přes internet

Na běžný účet bývají obvykle napojeny také další finanční produkty. K běžným účtům se vydává debetní karta, někdy také kreditní karta, nebo je k účtu povolené přečerpání ve formě tzv. kontokorentního úvěru. **Debetní karta** bývá používána jako platební karta, u které zúčtování proběhne bezprostředně po obdržení zprávy o transakci bankou. Čerpání je možné ze zůstatku na běžném účtu, nebo z povoleného přečerpání běžného účtu. Majitel ji může použít k úhradě plateb za zboží a služby nebo vybírat hotovost z bankomatu.

**Kreditní karta** je kartou úvěrovou, s možností odkladu splácení, prostřednictvím které finanční instituce poskytují klientům jistou formu spotřebitelského úvěru. U kreditní karty bývají obvykle stanoveny minimální měsíční splátky. Kreditní karty představují pro finanční instituci vyšší riziko, a proto je s nimi spojen obvykle vyšší úrok. I když je častokrát nabízená k běžným účtům, jejich založení není pro vystavení kreditní karty nevyhnutelné. Majitel s ní může platit za zboží a služby i vybírat hotovost z bankomatu. Každá karta má své výhody a nevýhody. Kreditní karty je možné použít k platbě za zboží a služby v případě krátkodobého problému s likviditou, suma peněžních prostředků by však měla být uhrazena finanční instituci v tzv. bezúročném období, protože úrokové sazby na kreditní kartě jsou vysoké. Výhodou kreditní karty jsou také tzv. payback služby, které představují jisté procento z každé platby, které vydavatel vrátí na účet klienta. Kreditní karty lze sice použít i k výběru z bankomatu, poplatek za tuto službu je však hodně vysoký.

**Kontokorentní účet** je typ účtu, který umožňuje přečerpání do předem povolené výše, je tedy kombinací běžného a úvěrového účtu. V praxi bývá kontokorentní úvěr relativně drahý, a proto je vhodné jeho využití jen na krátkodobé překlenutí období nedostatku finančních prostředků. Jeho výhodou je okamžitá dostupnost chybějících peněžních prostředků na účtu bez dodatečných žádostí o úvěr.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Stav běžného účtu vašeho klienta se v průběhu roku vyvíjel způsobem tak, jak to uvádí následující tabulka. Jaký úrok byl připsán klientovi na konci roku při úrokové sazbě 0,1 %, 15% srážkové dani a standardu 30E/360? Je vhodné mít takové peněžní zůstatky na běžném účtu? K výpočtu užití principů finanční matematiky popsané v předcházející kapitole.

Datum změny účtu	Zůstatek účtu v Kč
31.1.	160 000
28.2.	100 000
31.3.	155 000
30.4.	145 000
31.5.	130 000
30.6.	180 000
31.7.	190 000
31.8.	120 000
30.9.	140 000
31.10.	195 000
30.11.	210 000
31. 12.	205 000

### 3.1.2 SPOŘICÍ ÚČET

Spořicí účty jsou depozitním produktem, který je na pomezí běžného účtu a termínového vkladu. Na rozdíl od běžných účtů však neslouží primárně k realizaci platebních transakcí, ale zejména ke zhodnocování disponibilních peněžních prostředků (Kalabis, 2012), což vyplývá z vyšších úrokových sazeb. Klient si může založit spořicí účet jako doplněk k běžnému účtu avšak většina finančních institucí nabízí spořicí účty také jako samostatný produkt. Spořicí účty lze zakládat tak u bankovních institucí, jak u družstevních záložen. Jak uvádí Pfeiferová a Ulrich (2015), peníze na spořicím účtu představují v případě potřeby možnost okamžitého čerpaní finanční rezervy. Žádná, popřípadě velmi nízká vázanost vkladů je zas výhodou oproti termínovaným vkladům. Vzhledem k uvedeným skutečnostem představují spořicí účty vhodný produkt pro pravidelné kumulování úspor do operativní finanční rezervy. Spořicí účty se zřizují prostřednictvím smlouvy o vkladovém účtu. Smlouva musí být písemná a svým obsahem je podobná smlouvě o účtu běžném. U spořicích účtů může také docházet k tzv. vinkulaci vkladů (Kantnerová, 2016). Základní charakteristika spořicích účtů je shrnuta v Tabulce č. 2.

**Tabulka č. 2:** Základní charakteristické znaky spořicího účtu pro retailovou klientelu

<b>Účel</b>	Rychlé a bezpečné uložení dočasně volných financí, tvorba rezerv
<b>Výnos</b>	Vyšší než u běžného účtu, ale často nepokrývá ani míru inflace
<b>Riziko</b>	Nízké
<b>Likvidita</b>	Vysoká
<b>Výhody</b>	Lehká dostupnost Bezpečnost Likvidita Jednoduché zřízení a snadné ovládání Vyšší zhodnocení než u běžných účtů
<b>Nevýhody</b>	Poplatky Úroková sazba nižší než inflace Úroková sazba se může změnit Úroková sazba podmíněná podmínkami ze strany banky Daň z úroků
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba Způsob připsování úroků Nutnost počátečního vkladu Minimální výše pravidelných vkladů Požadovaný minimální zůstatek Podmínka vedení běžného účtu u stejné finanční instituce Poplatky spojené s vedením a používáním účtu

Zdroj: Vlastní zpracování

U spořicích účtů je jedním ze základních faktorů úroková sazba. Ta je nastavená pro daný spořicí účet buď plošně, nebo je aplikováno tzv. pásmové úročení. Aplikace pásmového úročení znamená, že pro různé zůstatky peněžních prostředků jsou nastaveny různé výše úrokových sazeb. Úroky na spořicích účtech se připsují obvykle měsíčně a kvartálně, v některých případech jsou úroky připsovány denně. Úroková sazba se odvíjí také od charakteru vkladů a zůstatků, přičemž obecně platí, že čím vyšší je vklad i zůstatek a čím delší je výpovědní lhůta tohoto vkladu, tím vyšší je jeho zhodnocení. Úroky ze spořicích účtů jsou zdaněné srážkovou daní ve výši 15 %, která je počítána vždy při připsání úroků. Dalším důležitým faktorem pro výběr spořicího účtu jsou poplatky spojené s jeho vedením a používáním a také poskytované doplňkové služby (internetové bankovníctví, platební karta, atd.). Častokrát se vyplácí propojení spořicího účtu s účtem běžným. V tomto případě bývají nabízeny lepší atributy produktu a také možnost automatických nastavení převodu určité částky z běžného účtu na spořicí konto. V nastaveních lze také určit zpětný převod v případě poklesu zůstatku na běžném účtu. Tyto funkce opět potvrzují vhodnost pro tvorbu a případné čerpání operativní finanční rezervy.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank i družstevních záložen působících na českém trhu navrhnete nejvhodnější spořicí účet pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete sumu peněžních prostředků, které klienti obdrží na konci doby spoření.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaný jedinec	2 zaměstnaní rodiče a 1 dítě
<b>Věk</b>	35 let	40 let, 38 let a 15 let
<b>Měsíční příjem</b>	55 000 Kč	45 000 Kč
<b>Požadované produkty</b>	Spořicí účet	Spořicí účet
<b>Běžný účet založen v bance</b>	ČSOB, a.s.	Komerční banka, a.s.
<b>Aktuální výše úspor na běžném účtu</b>	100 000 Kč	5 000 Kč
<b>Frekvence vkladů</b>	měsíční	měsíční
<b>Částka ke spoření za měsíc</b>	10 000,- Kč	1 000,- Kč
<b>Předpokládaná doba spoření</b>	5 let	8 let

### 3.1.3 TERMÍNOVANÉ VKLADY

Termínované vklady představují jednorázově uložené objemy peněžních prostředků na předem dohodnutou dobu, po kterou se klient vzdává možnosti disponovat se vkladem. Klient má sice možnost vybrat tyto peněžní prostředky před uplynutím dohodnuté doby, avšak takový výběr je zatížen sankčními poplatky. Termínované vklady jsou realizovány formou jednorázových plateb, tudíž jejich výše v průběhu trvání smluvního vztahu nejde měnit. Termínovaná depozita lze sjednat v mnoha variantách. Podle vázanosti vkladů je rozlišujeme na:

- krátkodobé => 7 dnů – 1 rok
- střednědobé => 2 – 3 roky
- dlouhodobé => 4 a více let

Obecně platí, že čím vyšší je vázanost depozita, tím vyšší je také úroková sazba, která je obvykle vyšší jako u běžných a zpravidla i spořicích účtů. Na českém trhu jsou termínované vklady nabízené ve dvou variantách nastavení úrokové sazby, a to fixní nebo variabilní úrokové sazbě. Fixní úroková sazba značí, že po celou dobu vázanosti vkladu se předem smluvená úroková sazba nemůže změnit. Opakem jsou vklady s pohyblivou, tedy variabilní úrokovou sazbou, kdy se aktuální výše předmětné úrokové sazby odvíjí od obecné situace na trhu, zejména pak od základních úrokových sazeb České národní banky.

Dalším dělením termínovaných vkladů je dělení na vklady s jednorázovou splatností a revolvingové termínované vklady. Revolvingové vklady jsou charakteristické tím, že pokud klient v předem sjednanou dobu neoznámí úmysl o ukončení procesu dalšího prodloužení smlouvy, pak je tento vklad opětovně revolvingován (obnoven) na stejnou dobu vázanosti. Úroková sazba u revolvingových vkladů je nastavována jako pevná v rámci doby vázanosti, přičemž se může měnit při revolvingu (Meluzín a Zeman, 2014). Tento způsob se využívá většinou u krátkodobých

termínovaných vkladů. Termínované vklady s jednorázovou splatností představují vklady, které jsou po uplynutí doby vázanosti spolu s připsanými úroky převedeny na účet klienta, nebo jsou vybrány hotově na pokladně finanční instituce. U tohoto typu již termínovaný vklad není obnovitelný a v praxi je využíván většinou v případě střednědobých a dlouhodobých depozit.



### ÚKOL K ZAMYŠLENÍ

Představte si, že váš klient má na výběr 2 termínované vklady se stejnou dobou vázanosti, stejnou nominální úrokovou sazbou, stejnou frekvencí úročení i stejnou výší případných sankčních poplatků, jediný rozdíl spočívá v nastavení úrokové sazby. První typ vkladu je spojen s fixní úrokovou sazbou, naopak druhý typ vkladu je charakterizován variabilní úrokovou sazbou. Jaký termínovaný vklad byste mu doporučili v období, kdy se v budoucnu předpokládá růst úrokových sazeb v ekonomice a jaký v období s předpokladem jejich budoucího poklesu?

Termínované vklady lze zakládat jak u bankovních institucí, tak u družstevních záložen, přičemž se zřizují prostřednictvím smlouvy o termínovaném vkladu. Peněžní prostředky na termínovaných vkladech jsou také pojištěny do výše 100 000 EUR, avšak zde je nutné upozornit, že v případě vkladu do družstevních záložen je nutné uložit také peněžní prostředky ve formě členského vkladu, které již pojištěny nejsou. Souhrn základních charakteristických znaků termínovaných vkladů je uveden v Tabulce č. 3.

**Tabulka č. 3:** Základní charakteristické znaky termínovaných vkladů

<b>Účel</b>	Tvorba rezerv a konzervativní přístup akumulace peněžních prostředků pro plnění cílů finančního plánu
<b>Výnos</b>	Vyšší než u běžných a spořicíh účtů, často nepokrývá míru inflace
<b>Riziko</b>	Nízké
<b>Likvidita</b>	Nižší, závislá na sjednané vázanosti
<b>Výhody</b>	Lehká dostupnost Bezpečnost Jednoduché zřízení Vyšší zhodnocení než u běžných a zpravidla i spořicíh účtů
<b>Nevýhody</b>	Nízká likvidita Sankční poplatky Úroková sazba nižší než inflace Daň z úroků
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba Možnost změny úrokové sazby Způsob připsování úroků Výše jednorázového vkladu Doba vázanosti vkladu

Zdroj: vlastní zpracování



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank i družstevních záložen působících na českém trhu, navrhnete nejvhodnější termínovaný vklad pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete sumu peněžních prostředků, které klienti obdrží na konci doby vázanosti vkladu.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>	<b>Klient 3</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaný jedinec	Důchodce	Zaměstnaní pár
<b>Věk</b>	35 let	70 let	40 let, 38 let
<b>Měsíční příjem</b>	55 000 Kč	13 000 Kč	45 000 Kč
<b>Požadované produkty</b>	Termínovaný vklad	Termínovaný vklad	Termínovaný vklad
<b>Běžný účet v bance</b>	ČSOB, a.s.	Česká spořitelna, a.s.	UniCredit Bank, a.s.
<b>Výše vkladu</b>	100 000 Kč	1 000 000 Kč	100 000 Kč
<b>Doba vázanosti</b>	5 let	3 roky	1 rok

### 3.1.4 VKLADNÍ KNÍŽKY

Zřejmě nejkonzervativnějším spořicí produktem jsou vkladní knížky, které patří k nejstarším formám kumulace peněžních prostředků. V současnosti jsou však využívány spíše ojediněle. Vkladní knížky jsou vydávány na jméno ve fyzické podobě a postrádají bezhotovostní formu správy peněžních zůstatků. Výše vkladů a připisované úroky jsou zaznamenávané ve formě tiskopisu. Úrokové sazby jsou zpravidla nižší než u termínovaných depozit. Vkladní knížky jsou vydávány buď s výpovědní lhůtou, jako alternativa termínovaného vkladu, nebo bez výpovědní lhůty, kdy lze vybírat peněžní zůstatky neomezeně. Základní atributy vkladních knížek jsou uvedeny v Tabulce č. 4.

**Tabulka č. 4:** Základní charakteristické znaky vkladních knížek

<b>Účel</b>	Spořicí produkt pro nejkonzervativnější klienty
<b>Výnos</b>	Nízký, o něco vyšší než u běžných účtů, nepokrývá míru inflace
<b>Riziko</b>	Nízké
<b>Likvidita</b>	Nižší, závislá na sjednané vázanosti
<b>Výhody</b>	Bezpečnost Jednoduché zřízení Tradiční produkt pro starší klienty
<b>Nevýhody</b>	Nižší likvidita Absence bezhotovostní formy správy peněžních zůstatků Nízká úroková sazba Možnost změny úrokové sazby Daň z úroků Omezený výběr

<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba Doba vázanosti vkladu Minimální vklad Požadovaný minimální zůstatek
-----------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------

Zdroj: vlastní zpracování



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank i družstevních záložen působících na českém trhu, navrhnete nejvhodnější vkladní knížku pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete sumu peněžních prostředků, které klienti obdrží na konci předpokládané doby uložení úspor.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>
<b>Charakteristika</b>	Důchodce	Zaměstnaní pár s dítětem
<b>Věk</b>	70 let	40 let, 38 let, 2 roky
<b>Měsíční příjem</b>	13 000 Kč	50 000 Kč
<b>Požadované produkty</b>	Vkladní knížka	Vkladní knížka pro dítě
<b>Běžný účet v bance</b>	Česká spořitelna, a.s.	UniCredit Bank, a.s.
<b>Výše počátečního vkladu</b>	100 000 Kč	10 000 Kč
<b>Předpokládaný roční vklad</b>	5 000 Kč	2 000 Kč
<b>Doba uložení úspor</b>	5 let	16 let



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů dohledejte další depozitní produkty, které lze aktuálně sjednat v České republice a charakterizujte je z hlediska účelu, výnosu, rizika, likvidity, výhod i nevýhod a základních faktorů pro jejich výběr.

## 3.2 Úvěrové produkty pro retailovou klientelu

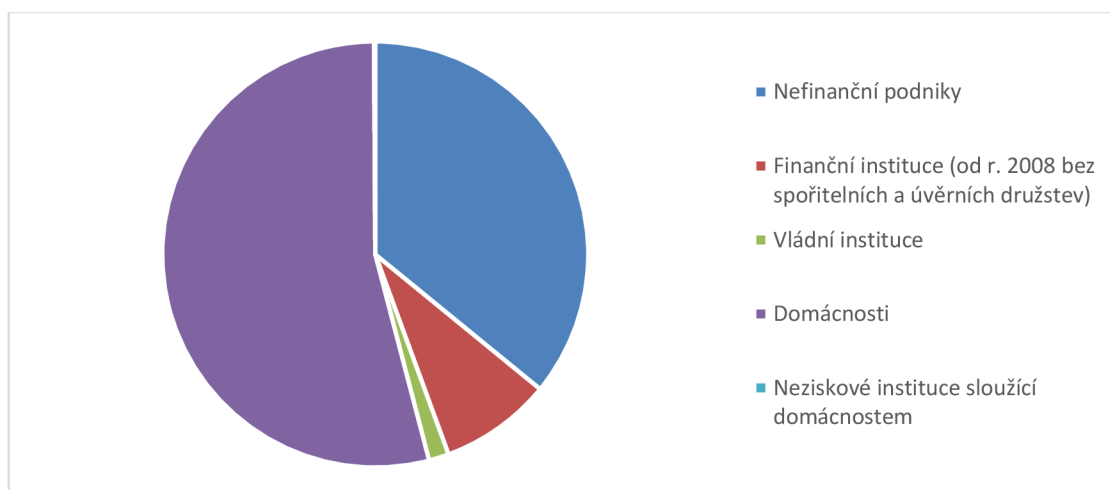
Úvěrové produkty představují pro klienta jeden ze způsobů, jak financovat své finanční cíle prostřednictvím cizích zdrojů. Při výběru konkrétního produktu je zásadních mnoho faktorů, jako například úrokové sazby, které představují náklad klienta na tyto cizí zdroje, účel použití peněžních prostředků, rozsah a kvalita služeb spojených s daným produktem, poplatky spojené s daným produktem, koeficient navýšení, podmínky poskytnutí daného produktu, pověst finanční instituce, která ho poskytuje, dostupnost (fyzická či elektronická)



finanční instituce, atd. Konkrétní faktory a váhy jednotlivých kritérií závisí jednak na účelu využití daného produktu, ale také na preferencích jednotlivých klientů. Celkové náklady spojené se sjednáním úvěrového produktu jsou určeny roční procentní sazbou nákladů, tzv. RPSN. RPSN lze použít pro posouzení finanční náročnosti konkrétního úvěru, přičemž platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím jsou předmětné úvěrové prostředky dražší. RPSN ve své podstatě zahrnuje všechny náklady spojené s úvěrem, tzn. nejen úrokovou sazbu, ale také poplatky, pojištění atd.

Úvěry lze posuzovat dle celé řady hledisek, jedním z nich je klasifikace podle úvěrových subjektů rezidentským i nerezidentským ve formě úvěrů firmám (finančním, nefinančním a neziskovým podnikům), vládám a jednotlivcům (domácnostem), kterým bude věnována tato podkapitola. Většinový podíl na celkových úvěrech klientů v České republice mají právě domácnosti, tedy retailoví klienti, jak je to patrné z Obrázku č. 9. Při sjednávání úvěrů využívají především banky, stavební spořitelny a v menší míře také nebankovní instituce.

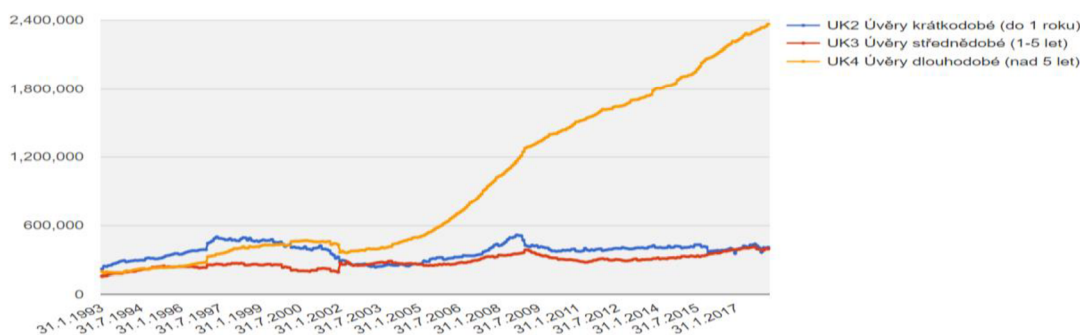
**Obrázek č. 9:** Úvěry klientů v České republice dle sektorového hlediska (rok 2017)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

Úvěry mohou být poskytnuty také na různou dobu splatnosti. Jedná se o úvěry krátkodobé se splatností do jednoho roku, pak střednědobé se splatností do pěti let a úvěry dlouhodobé se splatností nad pět let. Jak je patrné z Obrázku č. 10, největší podíl na celkově poskytnutých úvěrech se stále rostoucí tendencí mají úvěry dlouhodobé. Rostoucí tendence je také spojena s poměrně nízkými úrokovými sazbami v České republice.

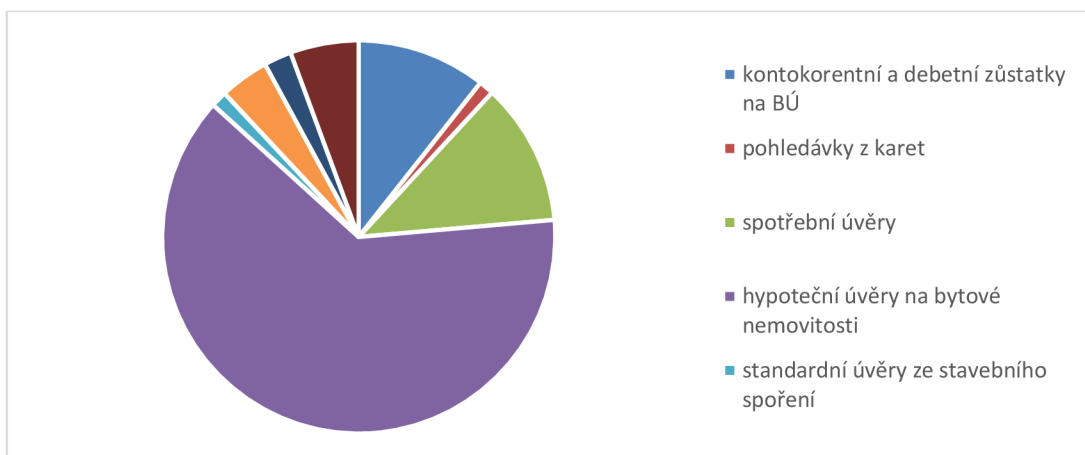
**Obrázek č. 10:** Vývoj klientských úvěrů dle časového hlediska (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

Dalším možným dělením úvěrů je podle účelu jejich použití. Jak je vidět z Obrázku č. 11, nejpodstatnější část úvěrů v České republice je poskytována na účely financování bydlení ve formě hypotečních úvěrů, úvěrů ze stavebního spoření (překlenovacích a řádných) a spotřebitelských úvěrů na nemovitosti. Další skupinou jsou bezúčelové úvěry ve formě spotřebních úvěrů, kontokorentních úvěrů, amerických hypoték a pohledávky z karet. Základní atributy a principy fungování jednotlivých úvěrových produktů pro retailovou klientelu jsou rozebrány v dalším textu.

**Obrázek č. 11:** Podíl druhů úvěru dle účelu použití (rok 2017)



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z databáze ARAD

### 3.2.1 SPOTŘEBITELSKÝ ÚVĚR

K nejrozšířenějším formám úvěrů patří spotřebitelské úvěry. Zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru spotřebitelský úvěr definuje jako odloženou platbu, peněžitou zá půjčku, úvěr nebo obdobní finanční službu, která je poskytnutá nebo zprostředkována spotřebiteli a která je vyšší než 5 000, - Kč. Spotřebitelské úvěry bývají poskytovány pouze fyzickým osobám, a to na nepodnikatelské účely. Spotřebitelské úvěry jsou nabízené bankami i nebankovními institucemi, kdy se jedná o tzv. přímé úvěry. Ke sjednání dochází

buď přímo na pobočce, nebo lze užít online či telefonickou žádost. Spotřebitelský úvěr lze také čerpat v obchodech prostřednictvím pořízení zboží nebo služeb na splátky. V tomto případě se jedná o tzv. nepřímé spotřebitelské úvěry, kdy obchodník je pouhý zprostředkovatel bankovního úvěru.

Dle zajištění spotřebitelské úvěry dělíme na nezajištěné úvěry, u kterých se nevyžaduje žádné zajištění, a dále pak zajištěné úvěry. U zajištěných spotřebitelských úvěrů se nejčastěji setkáváme se zajištěním ve formě ručení jiné osoby. Vzhledem k riziku, kterému čelí poskytovatel, jsou nezajištěné spotřebitelské úvěry poskytovány většinou v nižších sumách, nebo velmi bonitním klientům. Dle způsobu poskytnutí rozlišujeme spotřebitelské úvěry jednorázové a revolvingové. U jednorázových spotřebitelských úvěrů je poskytnutá suma peněžních prostředků ve sjednané výši najednou a po splacení jistiny a úroků z úvěru úvěrový vztah klienta zaniká. Revolvingové spotřebitelské úvěry jsou poskytovány formou stanovení úvěrového rámce, v rámci kterého lze automaticky čerpat peněžní prostředky. Revolvingové úvěry jsou neúčelové úvěry, kterých splácením dochází k uvolnění prostředků do výše úvěrového rámce. Úroky se v tomto případě platí pouze ze skutečně čerpané výše úvěru.

Dle účelu čerpání rozlišujeme spotřebitelské úvěry na neúčelové, u kterých se nesleduje účel čerpání peněžních prostředků, a dále účelové, které lze užít na platbu za bytové potřeby či služby. Nejtypičtějším příkladem spotřebitelského úvěru je spotřebitelský úvěr na bydlení, který lze využít na financování bytových potřeb nepodporovaných nebo nedosažitelných úvěrových zdrojů. Dle zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru je spotřebitelský úvěr na bydlení zajištěný nemovitou věcí, účelově určený k nabytí, vypořádání nebo zachování práv k nemovité věci nebo součástí nemovité věci, výstavbě nemovité věci nebo součástí nemovité věci, úhradě za převod družstevního podílu v bytovém družstvu nebo nabytí účasti v jiné právnické osobě za účelem získání práva užívání bytu nebo rodinného domu, změně stavby podle stavebního zákona nebo jejímu připojení k veřejným sítím, úhradě nákladů spojených se získáním peněžité zápůjčky, úvěru nebo jiné obdobné finanční služby s účelem uvedených výše nebo splacení úvěru, peněžité zápůjčky nebo jiné obdobné finanční služby poskytnuté k účelům uvedených výše, nebo poskytnutý stavební spořitelnou podle zákona upravujícího stavební spoření.

Úrokové sazby ze spotřebitelských úvěrů jsou ve srovnání s jinými úvěrovými zdroji vysoké. Obvykle u spotřebitelských úvěrů platí, že úroková sazba je nižší při účelových a zajištěných úvěrech, při kterých poskytovatelé čelí nižšímu riziku. Žadatel o spotřebitelský úvěr musí být plnoletý a k žádosti obvykle dokládá potvrzení o příjmu. Podle zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru poskytovatel posuzuje úvěruschopnost klienta tak, že hodnotí schopnost splácet splátky úvěru, a to prostřednictvím srovnání příjmů a výdajů, a také prostřednictvím historie splácení dosavadních úvěrů. Pokud bude úvěr splacen výnosem z prodeje klientova majetku a ne pravidelnými splátkami, nebo pokud je klient schopen splácet úvěr bez ohledu na své aktivní příjmy, pak poskytovatel posuzuje hodnotu jeho majetku. Pokud se jedná o účelový úvěr, podmínkou bývá také doložení dokladů o zaplacení za konkrétní zboží či služby.

Ze zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru vyplývá, že při nesplácení úvěru si můžou úvěrové společnosti účtovat pouze náhradu účelně vynaložených prostředků spojených s vymáháním dluhu, zákonný úrok z prodlení a smluvní pokutu 0,1 % denně z dlužné částky. Výše penálů a smluvních pokut nesmí překročit 50 % sumy dlužné částky a celková sankce nemůže překročit 200 000,- Kč. Základní atributy spotřebitelského úvěru jsou uvedeny v Tabulce č. 5.

**Tabulka č. 5:** Základní charakteristické znaky spotřebitelských úvěrů

<b>Účel</b>	Financování jakéhokoliv účelu
<b>Úrok</b>	Vysoký, jeden z nejdražších úvěrových zdrojů
<b>Výhody</b>	Čerpání pro neomezené účely Jednoduché zřízení Rychlá dostupnost peněžních prostředků Flexibilita
<b>Nevýhody</b>	Možné požadované zajištění Vysoká úroková sazba
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba RPSN Výše měsíční splátky Doba splácení Požadovaná forma zajištění Výše úvěrových limitů Sankce při nesplácení úvěru

Zdroj: vlastní zpracování



### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank i nebankovních institucí působících na českém trhu, navrhnete nejvhodnější spotřebitelský úvěr pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete výši úvěrové splátky.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaní jedinec	Zaměstnaný pár s dítětem
<b>Věk</b>	30 let	40 let, 38 let, 2 roky
<b>Měsíční příjem</b>	21 000 Kč	60 000 Kč
<b>Měsíční výdaje</b>	13 000 Kč	36 000 Kč
<b>Bydlení</b>	S rodiči	Samostatné v bytě
<b>Požadované produkty</b>	Spotřebitelský úvěr	Spotřebitelský úvěr
<b>Běžný účet v bance</b>	ČSOB, a.s.	UniCredit Bank, a.s.
<b>Požadovaná výše úvěru</b>	250 000 Kč	300 000 Kč
<b>Maximální doba splácení</b>	10 let	8 let

### 3.2.2 HYPOTEČNÍ ÚVĚR

Dalším z významně používaných úvěrů jsou hypoteční úvěry. Zákon č. 190/2004 Sb. o dluhopisech vymezuje hypoteční úvěr jako úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovité věci. Úvěr se stává hypotékou dnem nabytí právních účinků zástavního práva. Hypoteční úvěry jsou v České republice poskytovány hypotečními bankami a univerzálními bankami. Dle využití hypotečních prostředků rozlišujeme hypoteční úvěry na klasické hypoteční úvěry a americké hypotéky.

**Obrázek č. 12:** Srovnání účelové a americké hypotéky



\* v České republice je to na doporučení České národní banky pouze 90 %

Zdroj: vlastní zpracování

Klasický hypoteční úvěr lze využít na financování koupě stavebního pozemku, koupi bytu, koupi či výstavbu domu, rekonstrukci, opravu a modernizaci stávajícího bydlení, také na splacení úvěru použitého na financování nemovitosti nebo na získání vlastnického podílu na nemovitosti při vypořádání dědictví nebo společného jmění manželů. Důležité je poznamenat, že klasický hypoteční úvěr nelze využít k financování koupě družstevního bytu, protože při jeho koupi se převádí pouze členský podíl v družstvu, na který nelze aplikovat zástavní právo. Klasický hypoteční úvěr je tedy výlučně účelový, přičemž účelem je financování bydlení. Oproti tomu, americká hypotéka je úvěrem neúčelovým, který je pouze zajištěn zástavním právem k nemovitosti. Základní rozdíly mezi klasickým hypotečním úvěrem a americkou hypotékou jsou znázorněny na Obrázku č. 12.

Vzhledem k tomu, že se v praxi setkáváme převážně s klasickými hypotečními úvěry, budeme se dále zabývat jenom těmi. Čerpání hypotéky je podmíněno splněním podmínek stanovených poskytovatelem peněžních prostředků a uzavřením úvěrové smlouvy. Finanční instituce ověřují totožnost žadatele, prověřují žadatele v registru SOLUS, kdy po

pozitivním výsledku obvykle požadují potvrzení o výši příjmu či daňové přiznání, odhad ceny nemovitosti určené k zástavě a doklad o vlastnictví této nemovitosti. Nemovitost určená k zástavě se musí nacházet na území České republiky, nesmí být zatížena žádným jiným zástavním právem a její převod nesmí být nijak omezen. Základním podmínkou poskytnutí hypotéky je pak zajištění zástavního práva k nemovitosti ve prospěch věřitele. Další podmínkou bývá pojištění zastavené nemovitosti. Obvykle je vyžadováno pojištění na novou neboli reprodukční hodnotu nemovitosti, s pojistnou částkou odpovídající minimálně výši úvěru, s dobou pojištění minimálně na celou dobu trvání úvěrového vztahu nebo na neurčito a s pokrytím všech základních živelných rizik. Pojistná smlouva musí být vždy vinkulována ve prospěch věřitele. V případě klasického hypotečního úvěru banky také požadují vyjasnění způsobu financování svého bytového záměru.

Klasické hypoteční úvěry bývají poskytovány obvykle do výše 60 – 100 % hodnoty zastavěné nemovitosti, od června 2017 však na doporučení České národní banky respektují hypoteční banky maximální hranici 90% LTV (Loan to Value) financování k zastavěné nemovitosti. Česká národní banka od října 2018 dále rozšířila svá doporučení pro poskytování hypotečních úvěrů o požadavky na výši příjmu. Jak je zřejmé z těchto doporučení, výše dluhu žadatele by neměla překročit devítinásobek jeho ročního čistého příjmu, přičemž splátka dluhu by měla být maximálně 45 % jeho měsíčního čistého příjmu. Banky mohou překročit tyto hodnoty nejvýše u 5 % úvěrů.



### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Na stránkách České národní banky ([www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)) dohledejte aktuální doporučení pro poskytování hypotečních úvěrů v České republice. Jaký budou mít tato aktuální doporučení dopad na trh s hypotékami.

Doba splatnosti hypotéky se může pohybovat v rozmezí 5 – 45 let, přičemž by dlužníci měli být v době plánovaného splácení pořád v produktivním věku. Hypoteční úvěr se čerpá bezhotovostně, a to buď jednorázově, nebo postupně. V praxi se obvykle užívá jednorázové čerpání, nicméně peněžní prostředky je možné čerpat i postupně, zejména u rekonstrukcí či výstavby nemovitostí. V případě postupného čerpání peněžních prostředků dlužníci splácejí jen úroky, a to až do úplného vyčerpání sjednané výše úvěru.

Úrokové sazby u hypoték jsou, vzhledem k poměrně nízkému riziku bank daným zajištěním zástavním právem k nemovitosti, obvykle nižší než úrokové sazby z alternativních zdrojů financování (Dvořák, 2005). Mezi podstatné parametry konkrétních úrokových sazeb hypotečního úvěru pak patří výše poskytnutých peněžních prostředků, účel úvěru, fixace úrokové sazby či LTV. Úroková sazba z hypoték může být nastavena jako fixní po celou dobu splatnosti, nebo flexibilní, která se vyvíjí v závislosti na vývoji referenčních úrokových sazeb. V praxi se lze setkat i s kombinací obou způsobů, tedy fixní úroková sazba pro stanovenou dobu splácení a flexibilní úroková sazba pro zbytek doby splácení

(Dvořák, 2005). Dlužníci si obvykle mohou vybrat dobu fixace úrokových sazeb, po které je jim nabídnuta jejich nová výše. Speciálním případem v nastavování výše úrokových sazeb jsou takzvané variabilní hypotéky, označované také jako plovoucí hypotéky nebo floaty. Jedná se o hypoteční úvěr, který se neřídí standardní fixací úrokových sazeb, ty se mění zpravidla v závislosti od vývoje mezibankovních úrokových sazeb (v případě České republiky je to zejména PRIBOR -Prague InterBank Offered Rate). U tohoto typu hypotéky je možné, že každá splátka bude úplně jiná, v závislosti od vývoje referenční sazby.

Úroky z klasického hypotečního úvěru lze dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů odečíst od základu daně z příjmů fyzických osob. Odpočet je uplatnitelný účastníkem hypoteční úvěrové smlouvy, přičemž platí, že je-li ve smlouvě více účastníků, odpočet je uplatnitelný pouze jedním z nich nebo každým z nich, a to rovným dílem. Maximální výše odpočtu od základu daně z příjmů fyzických osob je 300.000 Kč ročně, a zároveň 25.000 Kč za každý měsíc splácení.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Představte si, že váš klient má na výběr možné fixace úrokových sazeb sjednávaného hypotečního úvěru na 1, 2, 3, 5, 7 nebo 10 let. Jakou fixaci úrokových byste mu doporučili v období, kdy se v budoucnu předpokládá růst úrokových sazeb v ekonomice a jaký v období s předpokladem jejich budoucího poklesu?

---

Splácení úvěru probíhá buď anuitními splátkami, kdy dlužník splácí na začátku převážně úroky, splátky jistiny se zvyšují až postupně, avšak výše pravidelné splátky se nemění. Další možností splácení je degresivní nebo progresivní splácení, kdy velikost splátek v čase klesá, respektive roste. S hypotečním úvěrem bývají také spojeny různé poplatky, např. poplatek za ocenění nemovitosti, vyřízení úvěru a jeho čerpání, podání návrhu na vklad zástavního práva k nemovitosti, správu úvěru, atd. Dle zákona č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru mohou klienti předčasně splatit hypoteční úvěr bez dříve aplikovaných sankčních poplatků, platí pouze zákonem předvídané účelně vynaložené náklady na předčasné splacení. Výše těchto nákladů nesmí přesáhnout 1 % z předčasně splacené části celkové výše spotřebitelského úvěru, přesahuje-li doba mezi předčasným splacením a sjednaným koncem úvěru 1 rok. Není-li tato doba delší než jeden rok, nesmí výše náhrady nákladů přesáhnout 0,5 % z předčasně splacené části celkové výše spotřebitelského úvěru. Věřiteli vzniká právo požadovat náhradu nákladů, která ale nesmí přesáhnout 1 % z předčasně splacené výše spotřebitelského úvěru, maximálně však částku 50.000 Kč. Základní atributy klasického hypotečního úvěru jsou uvedeny v Tabulce č. 6.

**Tabulka č. 6:** Základní charakteristické znaky hypotečních úvěrů

<b>Účel</b>	Financování bytových potřeb
<b>Úrok</b>	Nízký ve srovnání s jinými cizími zdroji financování
<b>Výhody</b>	Nízké úrokové sazby Daňové zvýhodnění
<b>Nevýhody</b>	Dokladování účelu využití peněžních prostředků Zástava nemovitosti Nutné pojištění nemovitosti
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba RPSN Výše měsíční splátky Doba fixace úrokové sazby Doba splácení LTV Sankce při nesplácení úvěru Poplatky za předčasné splacení úvěru

Zdroj: vlastní zpracování



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank působících na českém trhu, navrhnete nejvhodnější hypoteční úvěr pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete výši úvěrové splátky.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaný jedinec	Zaměstnaný pár s dítětem
<b>Věk</b>	30 let	35 let, 35 let, 2 roky
<b>Měsíční příjem</b>	30 000 Kč	65 000 Kč
<b>Měsíční výdaje</b>	13 000 Kč	35 000 Kč
<b>Bydlení</b>	S rodiči	Podnájem (8 000 Kč/měs.)
<b>Požadované produkty</b>	Klasický hypoteční úvěr	Klasický hypoteční úvěr
<b>Běžný účet v bance</b>	ČSOB, a.s.	UniCredit Bank, a.s.
<b>Aktuální výše úspor</b>	200 000 Kč	350 000 Kč
<b>Způsob ručení</b>	Koupenou nemovitostí	Koupenou nemovitostí
<b>Odhadovaná cena nemovitosti</b>	900 000 Kč	1 850 000 Kč
<b>Maximální doba splácení</b>	30 let	25 let



### 3.2.3 DALŠÍ ÚVĚROVÉ ZDROJE

Mezi další úvěrové zdroje, které lze využít k financování stanovených cílů finančních plánů či nesouladu mezi příjmy a výdaji patří kontokorentní úvěry, úvěry ze Státního fondu rozvoje bydlení, rychlé půjčky či leasing.

**Kontokorentní úvěr** je úvěr poskytovaný k běžnému účtu, který umožňuje přečerpání do předem povolené výše, jedná se tedy o kombinaci běžného a úvěrového účtu. V praxi bývá kontokorentní úvěr relativně drahý, má vyšší úrokové sazby ve srovnání s jinými úvěrovými zdroji, a také s ním mohou být spojeny i další poplatky. Celkové RPSN je tedy poměrně vysoké, a proto je vhodné jeho využití jen na krátkodobé překlenutí období nedostatku finančních prostředků, není vhodné ho ztotožňovat s finanční rezervou. Jeho výhodou je okamžitá dostupnost chybějících peněžních prostředků na účtu bez dodatečných žádostí o úvěr. Čerpání kontokorentního úvěru je podmíněno vedením běžného účtu u příslušné banky a věk nad 18 let. Úvěrový limit je obvykle závislý na příjmech klienta. Ke splácení kontokorentního úvěru dochází automaticky po přijetí peněžních prostředků na běžný účet. Banky obvykle vyžadují, aby byl kontokorentní úvěr splacen v určeném časovém horizontu, většinou alespoň jednou za rok by měl být tedy zůstatek na účtu kladný, popřípadě nulový.

K financování bytových potřeb lze při splnění zákonem daných podmínek využít také **úvěru ze Státního fondu rozvoje bydlení**. Dle zákona č. 211/2000 Sb., o Státním fondu rozvoje bydlení a o změně zákona č. 171/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky ve věcech převodů majetku státu na jiné osoby a o Fondu národního majetku České republiky, ve znění pozdějších předpisů je účelem Fondu a jeho veřejným posláním podporovat rozvoj bydlení v České republice v souladu s kompetencí bytové politiky schválenou vládou České republiky a udržitelný rozvoj obcí, měst a regionů v souladu s veřejným zájmem. V současnosti (rok 2018) program Státního fondu rozvoje bydlení nabízí nabídku programů pro žadatele žijící v manželství, ve kterém je alespoň jeden z manželů v roce podání žádosti mladší 36 let a má ve své výchově alespoň jedno nezletilé dítě.

Aktuálně jsou ve Státním fondu rozvoje bydlení nabízeny pro individuální klienty programy 150 a 600. Program 150 nabízí úvěrové prostředky až do výše 150.000 Kč při fixní úrokové sazbě 2% p.a.. Maximální splatnost úvěru je 10 let od zahájení čerpání peněžních prostředků. Zajištění úvěru je prostřednictvím ručitele, který musí splňovat podmínky věku do 55 let a průměrný čistý měsíční příjem minimálně 10.000 Kč za poslední tři měsíce. V případě neschopnosti splácet ze závažných důvodů je možné přerušit splácení jistiny až po dobu dvou let. Program 600 nabízí úvěr maximálně do výše 50 % skutečných nákladů na bydlení v mezích 50 000 – 600 000 Kč. Součet všech úvěrových prostředků žadatele, tedy výše úvěru z Programu 600 a výše úvěru poskytnutého jinou institucí, nesmí přesáhnout 90 % skutečných nákladů použitých na financování bydlení. Úrokové sazby se pohybují v mezích 1 – 2 % p.a., s dobou fixace maximálně pět let. Maximální doba splatnosti úvěru je 15 let od zahájení čerpání peněžních prostředků. Zajištění úvěru je ve formě zástavního práva k pozemku a budované nemovitosti. Pokud nelze sjednat zajištění ve formě zástavního práva, pak je sjednána dohoda o ručení třetí osobou.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Na oficiálních stránkách Státního fondu rozvoje bydlení (<http://www.sfrb.cz/>) dohleďte aktuální programy a podpory nabízené pro individuální žadatele. Uveďte jejich podmínky, výhody a nevýhody ve srovnání s jinými cizími zdroji financování bydlení.

Dalším způsobem financování cílů finančního plánu je **leasing**. Leasing není standardním úvěrem, ale jedná se o pronájem různých zařízení, v případě individuálních klientů zejména aut či strojů, který je poskytován finančními institucemi předmětné věci. Klient se v případě leasingového financování stává nájemcem. Na začátku leasingu se platí první mimořádná splátka, tzv. akontace, po které následují leasingové splátky, tedy nájemné. U leasingu rozlišujeme leasing finanční a leasing operativní. Operativní leasing je pouhým pronájmem věci, údržba, opravy či pojištění je v kompetenci pronajímatele. Při skončení operativního leasingu si pronajímatel danou věc vezme zpět. Vzhledem k dalším službám zahrnutým do operativního leasingu je tato forma dražší a je spíše využívána firmami. Retailoví klienti většinou využívají finančního leasingu, který je založen především na poskytnutí financování předmětné věci. Péče o pronajatou věc jako údržba, pojištění, atd., je po celou dobu pronájmu v kompetenci nájemce. Na konci leasingového vztahu má nájemce právo odkoupit daný předmět za předem stanovenou odkupní cenu. Klienti využívají finanční leasing především k financování koupě auta.

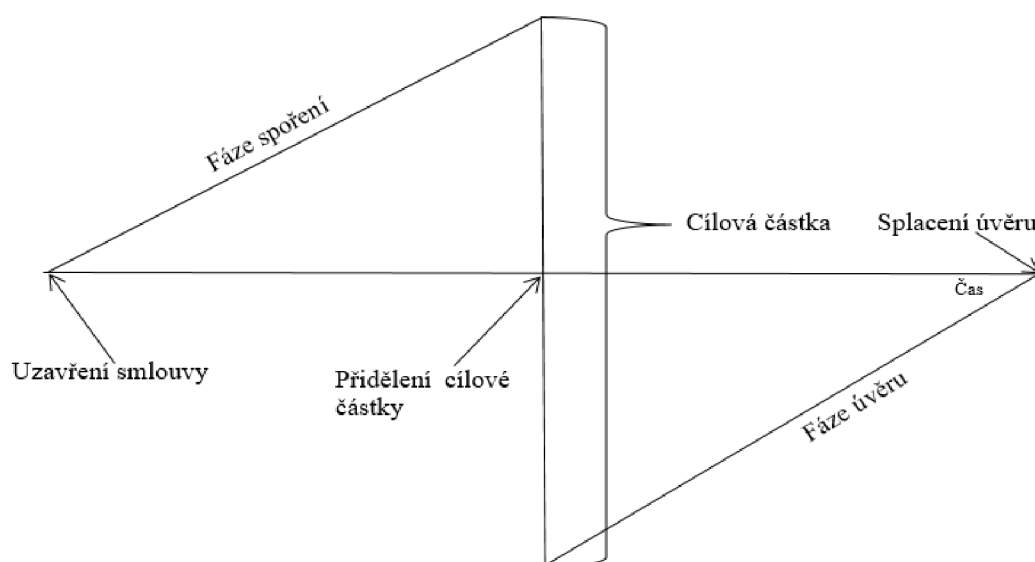
Na trhu úvěrových produktů se objevují také tzv. **rychlé půjčky** nebo nebankovní půjčky. Z hlediska finančního poradenství je tento typ půjček dobře znám, avšak zásadou by mělo být nenabízet ho klientům. Rychlé půjčky mohou sice sloužit jako rychlý příjem, který lze velice snadno vyřídit, většinou dokonce i bez dokladování příjmů, avšak je spojen s vysokými náklady a riziky. U rychlých půjček se nelze orientovat pouze na základě RPSN. Směrodatná by měla být celková částka, která má být zaplacená a také to, jak může tato částka růst v případě prodloužení ve splátkách. Důležité jsou také vysoké poplatky za vyřízení, odložení či zpoždění splátky, atd. Rychlé půjčky představují jeden z nejdražších úvěrových zdrojů, a proto by před nimi měli být klienti varováni. Rychlé půjčky by měly být využívány pouze v případě nečekaných a závažně nezbytných výdajů, a především jen v případě, že je reálná možnost půjčku splatit v termínu.

### 3.3 Stavební spoření

Stavební spoření je produktem, který propojuje v jeden kompaktní celek depozitní a úvěrové produkty. Jedná se o finanční produkt, který může na základě platné zákonné úpravy poskytovat pouze specializovaná banka – stavební spořitelna. Stavební spoření je podle zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření úče-

lový produkt spočívající v přijímání depozit od účastníků stavebního spoření, v poskytování úvěrů účastníkům stavebního spoření a v poskytování příspěvku (dále jen státní podpora) účastníkům stavebního spoření. Účastníkem stavebního spoření může být fyzická i právnická osoba, státní podporu však může získat pouze občan České republiky, občan Evropské unie, kterému byl vydán průkaz nebo potvrzení o pobytu na území České republiky a přiděleno rodné číslo příslušným orgánem České republiky, nebo fyzická osoba s trvalým pobytem na území České republiky a rodným číslem přiděleným příslušným orgánem České republiky. Mezi depozity a úvěry je přímá spojitost. Pro poskytování úvěrů ze stavebního spoření je potřeba, aby bylo v systému zapojeno více účastníků, protože ti, kteří pouze spoří, kumulují zdroje pro poskytnutí úvěrů. Jak uvádí Poláková (2006), stavební spoření kombinuje individuální snahu klienta s účelovou podporou státu. Tato kombinace zachovává systém v pohybu, tedy umožňuje poskytování účastníkům stavebního spoření výhodné úvěry s relativně nízkou úrokovou sazbou, která je obvykle stabilní.

**Obrázek č. 13:** Schéma standardního cyklu stavebního spoření



Zdroj: vlastní zpracování

Stavební spoření je možné sjednat online nebo na pobočce vybrané stavební spořitelny. Pro uzavření smlouvy o stavebním spoření jsou vyžadovány osobní a kontaktní údaje, občanský průkaz a číslo účtu, kterého je žadatel vlastníkem a ze kterého bude zaslána první platba. Při sjednávání smlouvy si klient zároveň zažádá o přiznání státní podpory. Smlouva o stavebním spoření se uzavírá na tzv. cílovou částku, která zahrnuje vklady účastníka stavebního spoření včetně připsaných úroků z nich, příslušnou státní podporu a částku poskytnutého úvěru. Je tedy důležité rozlišovat cílovou částku a částku uspořeno, ta totiž obsahuje pouze součet vkladů, úroků z nich a úroků z připsaných záloh státní podpory po snížení o daň z těchto úroků a o poplatky účtované stavební spořitelnou. Jak uvádí Meluzín a Zeman. (2014), úspory spolu se státní podporou představují obvykle jenom 40 – 50 % cílové

částky. Zbytek představuje prostor pro čerpání úvěru ze stavebního spoření. Schéma standardního cyklu stavebního spoření, který spočívá ve fázi spořicí a fázi úvěrové, je znázorněno na Obrázku č. 13.

Fáze spoření je charakteristická kumulováním peněžních prostředků na účet stavebního spoření. Účastníci mohou prostředky na účet u vybrané stavební spořitelny ukládat pravidelně i nepravidelně. Naspořené peněžní prostředky jsou průběžně úročeny a jednou ročně je k nim připsána také státní podpora. Nárok na státní podporu vzniká za celý kalendářní rok. Její výše představuje 10 % z uspořené částky v příslušném kalendářním roce, maximálně však z částky 20 000 Kč, tudíž 2 000 Kč (údaje platné v roce 2018). Až do vyplacení uspořené částky se jedná pouze o zálohy státní podpory, které jsou na účtu účastníka pouze evidovány. Zálohy státní podpory jsou vyplaceny, pouze pokud účastník po dobu šesti let ode dne uzavření smlouvy nenakládá s uspořenou částkou, nebo pokud účastník v období do šesti let ode dne uzavření smlouvy uzavřel smlouvu o úvěru ze stavebního spoření a použije uspořenou částku, peněžní prostředky z tohoto úvěru a tyto zálohy státní podpory na bytové potřeby. Nárok na výplatu státní podpory má účastník při splnění podmínek zákona jen za dobu spoření. Smlouva o stavebním spoření je uzavřena na dobu neurčitou, tudíž platí, že po vypršení vázací lhůty není nutno úspory vyzvednout, spořit lze až do naspoření cílové částky, kterou lze také navýšit dle sjednaných podmínek.

Jak již bylo zmíněno, v rámci cyklu stavebního spoření je také fáze úvěrová. Pro přiznání řádného úvěru ze stavebního spoření je potřeba účastnit se spořicí fáze minimálně dva roky, naspořit minimálně smlouvou určené stanovené procento z cílové částky (obvykle 40 – 50 %) a dosáhnout stanovené výše hodnotícího čísla obvykle závislého na délce spoření, frekvenci ukládání vkladů a tarifní variantě smlouvy o stavebním spoření. Žadatel o úvěr musí také prokázat schopnost splácení úvěru, zajistit požadované zajištění obvykle ve formě ručitele nebo zástavního práva k nemovitosti a také prokázat, že peněžní prostředky z úvěru budou použity pouze na financování bytových potřeb, které jsou blíže specifikované v zákoně č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření. Před finálním schválením úvěru bývá také prověřena klientova platební morálka v registru dlužníků SOLUS.

Účastníci stavebního spoření, kterým ještě nevznikl nárok na řádný úvěr ze stavebního spoření, mají možnost zažádat o tzv. překlenovací úvěr. Překlenovací úvěr bývá dražší než řádný úvěr, protože účastník hradí úroky z částky cílové, nikoli z částky vypůjčené. Při čerpání překlenovacího úvěru se splácí pouze úroky, ke splacení překlenovacího úvěru dochází až po splnění podmínek k získání řádného úvěru. Překlenovací úvěr je pak splacen naspořenými prostředky klienta a zbývající část je proměněna na řádný úvěr ze stavebního spoření.

Úrokové sazby jak pro vklady, tak i pro úvěr ze stavebního spoření jsou součástí smlouvy o stavebním spoření. Úrokové sazby jsou fixní po celou dobu trvání produktu a platí pro ně, že rozdíl mezi úrokovou sazbou z vkladů a úrokovou sazbou z úvěru ze stavebního spoření může činit nejvýše 3 procentní body. Úrokové sazby z vkladů jsou obvykle o něco vyšší než úrokové sazby běžných či spořicích účtů, celková výnosnost je však dána

zejména připsáním státní podpory. U úrokových sazeb z úvěrů platí, že jsou obvykle vyšší jako u hypotečních úvěrů, jsou ale výhodnější než úrokové sazby ze spotřebitelských úvěrů. Využití úvěrů ze stavebního spoření je také širší ve srovnání s hypotékami (např. se dají využít na koupi družstevního bytu). Výhodou úvěru ze stavebního spoření může být také fixní úroková sazba po celou dobu trvání smluvního vztahu, a to zejména v období rostoucích tržních úrokových sazeb. Dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů lze odečíst od základu daně z příjmů také placené úroky ze stavebního spoření. Tento odpočet může uplatnit osoba, která je účastníkem úvěrové smlouvy. Je-li v úvěrové smlouvě více účastníků, odpočet může uplatnit jedna z nich nebo každá z nich rovným dílem. Základní charakteristické znaky stavebního spoření jsou uvedeny v Tabulce č. 7.

**Tabulka č. 7 :** Základní charakteristické znaky stavebního spoření

<b>Účel</b>	Spoření a financování bytových potřeb
<b>Úrok z vkladů</b>	Obvykle nad úroveň běžných i spořicíh účtů
<b>Úrok z úvěru</b>	Obvykle mezi úroveň hypotečních a spotřebních úvěrů
<b>Výhody</b>	Fixní úrokové sazby Daňové zvýhodnění Státní podpora
<b>Nevýhody</b>	Dokladování účelu využití peněžních prostředků Požadované zajištění Spořicí fáze 6 let nutná k získání podpory bez dokladování účelu
<b>Základní faktory pro výběr</b>	Úroková sazba z vkladů i úvěru RPSN Výše měsíční splátky z překlenovacího a řádného úvěru Doba splácení Sankce při nesplácení úvěru Poplatky

Zdroj: vlastní zpracování



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých stavebních spořitelen na českém trhu, navrhnete nejvhodnější stavební spoření pro klienty s následujícími charakteristikami. Pro navržené produkty také vypočtete výši celkové naspořené částky.

	<b>Klient 1</b>	<b>Klient 2</b>
<b>Charakteristika</b>	Zaměstnaný jedinec	Zaměstnaný pár s dítětem
<b>Věk</b>	30 let	35 let, 35 let, 2 roky
<b>Měsíční příjem</b>	30 000 Kč	65 000 Kč
<b>Měsíční výdaje</b>	13 000 Kč	35 000 Kč
<b>Požadované produkty</b>	Stavební spoření	Stavební spoření
<b>Předpokládaný roční vklad</b>	20 000 Kč	35 000 Kč
<b>Maximální doba spoření</b>	6 let	6 let



## OTÁZKY

1. Jaký je nejvhodnější bankovní produkt pro řízení platebního styku klienta?
2. Jaké produkty jsou cílené na získání cizích zdrojů financování bydlení?
3. Který bankovní produkt cílený na získání cizích zdrojů financování bydlení má obvykle nejnižší úrokové sazby?
4. K čemu lze využít spořicí účty?
5. Při jaké predikci vývoje úrokových sazeb v ekonomice se klientovi vyplatí maximalizovat dobu fixace úrokových sazeb?

## SHRNUTÍ KAPITOLY



V této kapitole byly charakterizovány základní atributy a principy fungování depozitních a úvěrových produktů pro retailovou klientelu. Pozornost byla věnována základním druhům depozitních produktů a jejich užití při dosahování stanovených cílů finančního plánu. Rozebrány byly také úvěry, zejména spotřební úvěry, hypoteční úvěry, ale také další úvěrové zdroje jako rychlé půjčky, kontokorentní úvěry a leasingy. Popsán byl také princip stavebního spoření.

---

## ODPOVĚDI



1. Běžný účet.
  2. Hypoteční úvěr, úvěr ze stavebního spoření, popřípadě účelový spotřebitelský úvěr.
  3. Hypoteční úvěr.
  4. Rychlé a bezpečné uložení dočasně volných peněžních prostředků, tvorba rezerv.
  5. Při predikci budoucího růstu úrokových sazeb v ekonomice.
-

## 4 DEPOZITNÍ A ÚVĚROVÉ PRODUKTY PRO FIREMNÍ KLIENTELU



### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole bude charakterizován princip fungování depozitních a úvěrových produktů pro firemní klientelu. Pozornost bude věnována podnikatelským úvěrům pro koupi komerčních objektů, provoz podniku, či firemních vozů. Charakterizovány budou úvěry pro začínající podnikatele. Speciální pozornost bude věnována alternativním formám financování, tedy leasingu, faktoringu a forfaitingu.

---



### CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- specifikovat rozdíly mezi depozitními a úvěrovými produkty pro retailovou a firemní klientelu,
  - charakterizovat základní atributy a principy fungování depozitních a úvěrových produktů pro firemní klientelu,
  - užít depozitní a úvěrové produkty k dosažení vybraných finančních cílů pro firemní klientelu.
- 



### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Podnikatelské účty, podnikatelské úvěry, cash pooling, leasing, faktoring, forfaiting.

---

Finanční instituce nabízejí pro firemní klientelu jak depozitní, tak i úvěrové produkty. Obecné principy fungování těchto produktů jsou popsány ve třetí kapitole, proto se nyní budeme zabývat pouze specifickými znaky této části trhu. Základní rozdíl spočívá v přístupu finančních institucí vycházejícího ze specifik tohoto segmentu trhu. Firemní bankovníctví má menší počet klientů a je postaveno na více individuálním přístupu a přizpůsobování podmínek sjednávaných produktů. Konkrétní atributy produktů pak vycházejí ze segmentace na základě ekonomické aktivity klienta, velikosti podniku, postavení na trhu, či vlastnických vztahů v podniku. Tato segmentace má význam nejen pro marketingové účely, nastavení parametrů nabízených produktů, ale také pro řízení rizika. Z výše popsaného vyplývá, že produkty pro firemní klientelu nejsou tak standardizovány jako produkty



pro retailovou klientelu, jejich podmínky jsou nastavovány spíše individuálně. Alespoň základní specifika jsou však popsána v následujícím textu.

## 4.1 Depozitní produkty pro firemní klientelu

Základní atributy depozitních produktů pro firemní klientelu jsou převážně totožné s atributy depozitních produktů pro retailovou klientelu popsanými v podkapitole 3.1, a proto se budeme dále věnovat pouze jejich specifickým. Depozitní produkty pro firemní klientelu jsou ve srovnání s retailem charakteristické nižšími úrokovými výnosy, na druhé straně však nabízejí řadu specifických služeb, které jsou pro firemní klientelu nevyhnutné. U právnických osob i živnostníků se úroky z depozitních produktů pokládají za příjem z kapitálového majetku, daní se proto dle zákona o daních z příjmů, konkrétně podle § 8.

### 4.1.1 BĚŽNÝ ÚČET PRO PODNIKATELE

Podnikatelské účty jsou obvykle dražší než běžné účty pro retailovou klientelu a jejich zřízení není v České republice vyžadováno zákonem, podnikatelé je však volí kvůli nadstandardním službám, které k nim obdrží. Hlavní funkcí běžného účtu pro podnikatele je realizování běžného firemního platebního styku, a to nejen klasicky, ale také prostřednictvím elektronického bankovníctví či jiných forem přímého bankovníctví. K účtům banky nabízejí firemní kartu k placení a výběru hotovosti, charge kartu k nákupu na úvěr (obdobu kreditní karty u retailových klientů), možnost přečerpání účtu, podnikatelské úvěry, atd. Tyto produkty především zajišťují platební styk tuzemský, přeshraniční, ale také zahraniční, jsou tedy primárně zaměřeny na cash management. Cash management obecně označuje krátkodobé řízení peněžních prostředků v podniku, přičemž zahrnuje všechny úlohy a opatření, která vedou k zajištění a maximalizaci likvidity v platebním styku.

K založení podnikatelského běžného účtu je v případě fyzické osoby potřebné doložení živnostenského oprávnění a průkazu totožnosti, v některých případech se také požaduje osvědčení o registraci u finančního úřadu s přiděleným daňovým identifikačním číslem. Při uzavírání smlouvy o vedení běžného účtu pro podnikatele se zakládá také podpisový vzor, popřípadě podpisové vzory disponentů k účtu. K založení podnikatelského běžného účtu v případě právnických osob je potřebné doložení více záležitostí. Základní požadavky jsou uvedení obchodního jména, právní formy, IČO, předmětu podnikání, počtu disponentů běžného účtu, sektoru působení podniku, počtu zaměstnanců, data zahájení podnikatelské činnosti. Dále je nutné předložit doklad o podnikatelském oprávnění, účel obchodního vztahu, zdroj peněžních prostředků či jméno na kartě, výpis z obchodního rejstříku. Další údaje závisí na konkrétní bance.

Jak živnostníci, tak i právnické osoby mohou většinou využívat stejné běžné účty. Rozdíly bývají většinou způsobeny rozsahem využívaných bankovních služeb, jako je tomu i u retailového segmentu.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank na českém trhu udělejte analýzu nabídky běžných účtů pro firemní klientelu. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého by byly jednotlivé běžné účty vhodné.

---

### 4.1.2 SPOŘICÍ ÚČTY A TERMÍNOVANÉ VKLADY PRO PODNIKATELE

Podnikatelé bývají někdy v situaci, kdy řeší přebytečnou likviditu, či spoří na plánovaný investiční projekt. Jednou z možností pro její umístění jsou spořicí účty nebo termínované vklady. Jejich atributy pro podnikatele jsou obdobné jako u produktů pro retailovou klientelu. Úrokové sazby jsou v tomto případě nízké, a to zejména u spořicích účtů. Tyto typy produktů je proto vhodné využívat zejména jako nástroj pro oddělení peněžních prostředků na běžný provoz od peněžních prostředků na budoucí výdaje či investice.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálně platných sazebníků jednotlivých bank na českém trhu udělejte analýzu nabídky spořicích účtů pro firemní klientelu. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého by byly jednotlivé spořicí účty vhodné.

---

### 4.1.3 CASH POOLING

Pro úspěšné podnikání je nezbytná optimalizace likvidity. V tomto směru je nápomocná tzv. služba cash pooling, která je nabízená i finančními institucemi v České republice. Cash pooling představuje zajištění optimalizace úrokových výnosů a úrokových nákladů prostřednictvím zabezpečení distribuce peněžních prostředků mezi zapojenými podnikatelskými účty za účelem efektivního řízení cash flow. Cash pooling je výhodný pro firmy, které z různých důvodů vedou několik bankovních účtů, například i ve více měnách, a to zejména v případě, že na některém z nich mají záporný zůstatek. Z hlediska úročení totiž banka hledí při cash pooling na všechny účty jako na jeden. Na konci obchodního dne klientovi spočítá kumulativní zůstatek, který obvykle umístí na peněžním trhu. Firmě se tak peníze zhodnotí při výhodnějších úrokových podmínkách, než by získala na jednotlivých účtech při jejich běžném úročení. Konsolidace zůstatků je tak jedním z nástrojů řízení

finančních toků firmy. K zapojeným podnikatelským účtům bývají obvykle poskytovány služby stejné jako pro běžné účty. Cash pooling bývá nabízen domácí evidenci i reálný, v podobě domácího i zahraničního a také v podobě jednoměnového i víceměnového.

Evidenční cash pooling maximalizuje úrokové výnosy a minimalizuje úrokové náklady při zachování finanční samostatnosti jednotlivých podnikatelských účtů. Tento druh cash pooling je vhodný zejména pro podniky s decentralizovaným finančním managementem, protože zachovává samostatnost zapojených podnikatelských účtů. Peněžní prostředky na zapojených podnikatelských účtech se nepřevádějí, pouze dochází k jejich vzájemnému započítání. Do započítání lze zakomponovat také podnikatelské účty vedené v různých měnách. Reálný cash pooling je oproti předchozímu případu spjat s reálným převodem peněžních prostředků mezi zapojenými podnikatelskými účty a centrálním účtem. Zapojené podnikatelské účty bývají na každý pracovní den upraveny na nulový zůstatek a zůstatky peněžních prostředků jsou kumulovány na centrálním účtu v příslušné bance.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých bank na českém trhu zhodnoťte nabídku možného cash pooling. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého by byly tyto služby vhodné.

## **4.2 Úvěrové produkty pro firemní klientelu**

Za podnikatelské úvěry lze považovat úvěry poskytované podnikajícím fyzickým osobám a také právnickým osobám, které slouží na financování jejich podnikatelských potřeb. Podnikatelské úvěry se liší v době splatnosti, způsobu zajištění, subjektu úvěrového vztahu, ale také v účelu, na který je poskytován. Podle subjektu úvěrového vztahu dělíme podnikatelské úvěry na:

- úvěry fyzickým osobám - drobným podnikatelům a živnostníkům,
- úvěry malým a středním podnikům (kritérium bývá výše ročního obrátu),
- úvěry středním a velkým podnikům.

Podle doby splatnosti úvěru dělíme podnikatelské úvěry na:

- úvěry krátkodobé (splatnost do jednoho roku),
- úvěry střednědobé (splatnost od jednoho do pěti let),
- úvěry dlouhodobé (splatnost nad pět let).

Podle účelu použití úvěrových prostředků dělíme podnikatelské úvěry na:

- úvěry provozní,
- úvěry kontokorentní,
- úvěry investiční.

Úrokové sazby na podnikatelské úvěry bývají převážně stanovovány individuálně. Jejich výše je závislá na bonitě klienta, formě zajištění, výši úvěrových prostředků, atd. Nižší úrokové sazby jsou nabízené bonitnějším klientům u zajištěných úvěrů, zejména u podnikatelských hypoték. Naopak vyšší úrokové sazby jsou nabízené méně bonitním klientům, začínajícím podnikatelům a to zejména u nezajištěných úvěrů, jako například u kontokorentních úvěrů. Úroková sazba by však neměla být jediným kritériem k výběru úvěrového produktu. Mezi další důležité faktory patří zejména poplatky, nadstandardní servis, reputace finanční instituce, atd. Jako podklad k výpočtu konkrétní výše úvěru bývá používáno daňové přiznání.

#### **4.2.1 PROVOZNÍ ÚVĚRY**

Provozní úvěry jsou využívány k financování provozních potřeb podnikatelů. Jedná se zejména o financování nákupu výrobních vstupů, menšího investičního majetku, k financování pohledávek, atd. Splatnosti provozních úvěrů jsou zpravidla krátkodobé nebo střednědobé. Provozní úvěry jsou poskytovány jako neúčelové úvěry, přičemž u některých není nutné ani ručení podnikatelským majetkem. V případě vyžadovaného zajištění se nejčastěji využívá avalovaná směnka. Příkladnou standardní podmínkou bývá realizace platebního styku přes příslušný účet.

#### **4.2.2 KONTOKORENTNÍ ÚVĚRY**

Kontokorentní úvěry jsou nabízeny k běžným podnikatelským účtům. Vzhledem k vyšším úrokovým sazbám jsou tyto úvěry vhodné využívat pouze pro financování nena-  
dálých finančních výkyvů. Maximální výše úvěrového rámce bývá obvykle stanovována na základě ročního obrátu peněz na příslušném účtu a také bonity klienta. Kontokorentní úvěr je úvěrem krátkodobým se splatností do dvou až šesti měsíců. V případě nižších úvěrových rámců není obvykle vyžadována žádná forma zajištění. Podobně jako u provozních úvěrů, v případě vyžadovaného zajištění se nejčastěji využívá avalovaná směnka. Standardní podmínkou bývá také realizace platebního styku přes příslušný účet.

#### **4.2.3 INVESTIČNÍ ÚVĚRY**

Investiční úvěr je využíván k financování investičního majetku. I v tomto případě je maximální výše peněžních prostředků omezena bonitou klienta, výši plánované investice a způsobem zajištění. Investiční úvěry jsou zpravidla střednědobé nebo dlouhodobé a převážně se jedná o účelové úvěry. Jako nejčastější forma zajištění bývá používáno zástavní

právo k nemovitosti, směnka, movitý majetek či ručení třetí osobou. Střední a malé podniky do 250 zaměstnanců a ročním obratem do 1,3 miliard korun mohou také využít úvěry se zárukou Evropského investičního fondu. Účelem investičních úvěrů jsou především rozšiřování podnikatelských činností, například prostřednictvím koupě či rekonstrukce nemovitostí, koupě strojů či technologií, atd. Díky účelovosti a zajištění mívají investiční úvěry výhodnější úrokové sazby. Konkrétní podmínky úvěru jsou však závislé na konkrétní bance a charakteristice klienta.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých bank na českém trhu zhodnoťte nabídku úvěrů pro podnikatele. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého jsou tyto úvěry vhodné.

---

#### **4.2.4 ÚVĚRY PRO ZAČÍNAJÍCÍ PODNIKATELE**

Nejběžnějším způsobem financování začátku podnikání prostřednictvím cizích zdrojů financování jsou bankovní úvěry. Vzhledem k poměrně vysokému riziku banky v případě půjček pro začínající podnikatele je proces vyřizování poměrně zdlouhavý, úrokové sazby jsou také vyšší. Řada klientů proto využívá k financování začátku podnikání produkty určené pro retailovou klientelu. Při žádosti o podnikatelský úvěr jako začínající podnikatel je nutné dokládat řadu dokumentů. Výrazně jednodušší proces je v případě žadatelů s podnikatelskou historií, ze které mohou doložit výsledky hospodaření. V jiném případě je nutné dodat zejména podrobný podnikatelský záměr a naplánovanou finanční rozvahu, prokázat bezdlužnost a zvláště, pokud není u klienta žádná platební historie, bude vyžadováno také ručení.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých bank na českém trhu zhodnoťte nabídku úvěrů pro začínající podnikatele. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého jsou tyto úvěry vhodné.

---

#### **4.2.5 SYNDIKOVANÉ ÚVĚRY**

Když jedna banka není ochotná nebo schopna půjčit peněžní prostředky v plné výši, pak je možné využít syndikát bank. Syndikované financování je tudíž vhodné pro velké a

střední podniky s požadovanou částkou úvěru přesahující možnosti jedné banky. V syndikátu se podílí každá banka na půjčování v jisté formě a podílu. Vedoucí banka je odpovědná za vyjednávání podmínek s dlužníkem. Vedoucí banka následně uspořádá skupinu bank k upsání půjčky. Syndikát bank je obvykle formován do šesti týdnů. V případech, kdy je podnik dobře znám, je syndikát vyformován za podstatně kratší čas, protože proces úvěrového hodnocení je významně zkrácen.

Dlužníci v rámci syndikovaného úvěru platí kromě jistiny a úroků z úvěru, také různé poplatky. Poplatky představují náklady za front-end management, náklady na organizaci syndikátu a upisování úvěru. Navíc je každoročně účtován poplatek za závazky ve výši zhruba 0,25 - 0,50 % za nevyužitou část dostupného úvěru poskytnutého syndikátem. Syndikované úvěry mohou být denominovány v různých měnách. Úroková sazba závisí na měně úvěru, splatnosti úvěru a bonitě dlužníka. Úrokové sazby ze syndikovaných úvěrů se obvykle odvíjejí od pohybů mezibankovních úrokových sazeb. Syndikované úvěry nejen snižují riziko selhání velké půjčky na míru účasti pro každou jednotlivou banku, ale mohou také přidat další pobídku pro podnik ke splacení úvěru, protože jeho selhání snižuje pravděpodobnost poskytnutí další půjčky u více bank. Z pohledu bank syndikované úvěry zvyšují pravděpodobnost okamžité splátky.



### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých bank na českém trhu zhodnoťte nabídku možného syndikovaného financování. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého by bylo toto financování vhodné.

#### **4.2.6 DALŠÍ CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ**

Mezi další cizí zdroje financování, které jsou běžně využívány k financování stanovených cílů finančních plánů, či nesouladu mezi příjmy a výdaji, patří leasing, faktoring a forfaiting. Základní charakteristika leasingu byla již uvedena v podkapitole 3.2.3. Pro firemní klientelu je výhodné využití leasingu zejména z důvodu, že je možné pořídit pro podnikatelské účely zboží bez výrazného zatížení firemního rozpočtu a bez nutnosti použití celé výše kapitálu nutného na investici. Vyřízení leasingové smlouvy může být pro podnikatele v některých případech dokonce rychlejší než získání klasického úvěru. Výhodou je také fakt, že riziko inflace je na leasingové firmě. V případě použití leasingu předmětné zařízení vydělává již v průběhu splacení. Pro firemní klientelu jsou nabízeny finanční, operativní i zpětné leasingy.

**Finanční leasing** je nejčastější a nejvyužívanější formou leasingového financování, jehož účelem je většinou financování koupě automobilu. Součástí smlouvy o finančním le-

asingu je předkupní právo nájemce po řádném ukončení leasingové operace. Konkrétní nabídky leasingových společností se liší s ohledem na předmět leasingu, délku pronájmu či výši akontace. Finanční leasing je založen především na poskytnutí financování předmětné věci. Péče o pronajatou věc jako údržba, pojištění, atd., je po celou dobu pronájmu v kompetenci nájemce. Na konci leasingového vztahu má nájemce právo odkoupit daný předmět za předem stanovenou odkupní cenu.

**Operativní leasing** je pouhým pronájmem věci, údržba, opravy či pojištění je v kompetenci pronajímatele. Při skončení operativního leasingu zůstává předmět ve vlastnictví leasingové společnosti. Vzhledem k dalším službám zahrnutým do operativního leasingu je tato forma dražší. Výhodou operativního leasingu je fakt, že pronajímatel zabezpečuje provozuschopnost pronajímaného předmětu. Pro firemní klientelu jsou zajímavé také úspory provozních nákladů a posílení cash flow financováním předmětu mimo účetní rozvahu.

Poslední druh leasingu spočívá ve **zpětném leasingu** předmětu, který již je ve vlastnictví klienta. Leasingová společnost v tomto případě odkoupí předmět za cenu odhadnutou v soudním znaleckém posudku. Předmětem zpětného leasingu bývají automobily, technologie, výrobní zařízení, stroje, technika, atd. Kromě získání peněžních prostředků nabízí zpětný leasing také daňové výhody ve formě nákladů snižujících hospodářský výsledek klienta.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých leasingových společností na českém trhu zhodnoťte nabídku leasingových produktů. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ firemního klienta, pro kterého by bylo toto financování vhodné.

Pro financování menších nákupů mohou firemní klienti využít také **splátkový prodej** a to zejména na koupi menších strojů a zařízení, bílé techniky, výpočetní techniky, mobilních telefonů atd. Oproti klasickému finančnímu leasingu je zde rozdíl v tom, že klient se okamžitě stává vlastníkem spláceného předmětu.

**Faktoring** je metoda financování, která je založena na prodeji krátkodobých (se splatností do 180 dní) dosud nesplatných hromadných pohledávek vyplývajících z prodeje zboží nebo služeb. Odkup pohledávek provádí specializovaná faktoringová společnost (faktor), zpravidla bez regresu (tzn. bez možnosti zpětného postihu dodavatele v případě, že odběratel nezaplatí). Faktoringová společnost si v době splatnosti vyinkasuje odkoupené pohledávky. V mezinárodních ekonomických transakcích faktoringové společnosti za účelem zvýšení vymahatelnosti pohledávek častokrát spolupracují, mezinárodní faktoring se proto často uplatňuje v systému dvou faktorů. Průběh je obdobný klasickému faktoringu, avšak

v tomto případě jsou do odkupu pohledávek zapojeny až dvě faktoringové společnosti, tedy export faktor (faktoringová společnost v zemi exportéra) a import faktor (faktoringová společnost v zemi importéra). Z hlediska zpětného postihu členíme faktoring na regresní, kdy úvěrové riziko nadále nese firma a bezregresní, kdy úvěrové riziko přebírá faktoringová společnost. I když je financování přes bezregresní faktoring nákladnější, z hlediska rizikovosti je vhodnější, protože hlavní výhodou faktoringu je převod platebního rizika na faktora. Diskont z odkupované pohledávky se většinou odvozuje od úrokové sazby měny, ve které probíhá inkasování, bonity subjektů obchodního vztahu, případně od rizikovosti obchodní transakce.

**Forfaiting** je metoda financování založená na prodeji jednotlivých pohledávek s delší dobou splatnosti (minimálně 90-180 dní, někdy i 5-7 let) a vyšší hodnotou pohledávky (minimálně 200 000 USD). Odkup pohledávek provádí specializovaná forfaitingová společnost bez regresu (bez možnosti zpětného postihu dodavatele v případě, že odběratel nezaplatí). Pohledávka musí být zajištěná, například směnkou avalovanou bankou nebo jinou bankovní zárukou, a musí být denominovaná ve volně směnitelných měnách. Forfaitingový kontrakt se uskutečňuje ještě před samotnou obchodní operací. Po realizaci této operace klient okamžitě získá peněžní plnění až do výše 100 % pohledávky. Náklady forfaitingu jsou tvořeny diskontem, závazkovou, zpracovatelskou a opční provizí. Jejich výše představuje největší nevýhodu forfaitingu. Forfaiting však odstraní úrokové a měnové riziko, která přejdou na forfaitéra.



## OTÁZKY

1. Jak se nazývá metoda financování, která je založena na prodeji krátkodobých dosud nesplatných hromadných pohledávek vyplývajících z prodeje zboží nebo služeb?
2. Jak se nazývá metoda financování založená na prodeji jednotlivých dosud nesplacených pohledávek s delší dobou splatnosti a vyšší hodnotou pohledávky?
3. Jaký produkt představuje zajištění optimalizace úrokových výnosů a úrokových nákladů prostřednictvím zabezpečení distribuce peněžních prostředků mezi zapojenými účty za účelem efektivního řízení cash flow?
4. Jaké typy podnikatelských úvěrů bývají poskytovány jako bezúčelové?
5. Jaký typ podnikatelského úvěru bývá výhradně poskytován jako účelový úvěr?



## SHRNUTÍ KAPITOLY



V této kapitole byl charakterizován princip fungování depozitních a úvěrových produktů pro firemní klientelu a také jejich základní atributy. Pozornost byla věnována podnikatelským úvěrům pro koupi komerčních objektů, provoz podniku, či firemních vozů. Charakterizovány byly také úvěry pro začínající podnikatele. Speciální pozornost byla věnována také alternativním formám financování, konkrétně leasingu, faktoringu a forfaitingu.

---

## ODPOVĚDI



1. Faktoring.
  2. Forfaiting.
  3. Cash pooling.
  4. Provozní a kontokorentní úvěry.
  5. Investiční úvěr.
-

## 5 POJISTNÉ PRODUKTY



### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole bude charakterizován princip fungování pojištění. Budou zde popsány specifika pojištění jako způsobu zabezpečení retailové a firemní klientely pro případ nahodilých událostí. Pozornost bude věnována jak pojištění životnímu, tak i pojištění neživotnímu. V textu bude rozebráno pojištění rizikové, kapitálové i investiční. Z pohledu firemní klientely budou charakterizovány pojistné produkty vhodné pro pojištění movitého i nemovitého majetku podniku, a také produkty vhodné pro pojištění odpovědnosti.

---



### CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- charakterizovat princip fungování pojištění,
  - specifikovat základní atributy pojistných produktů pro retailovou a firemní klientelu,
  - užít pojistné produkty pro případ krytí nahodilých událostí.
- 



### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Životní pojištění, neživotní pojištění, rizikové pojištění, investiční pojištění, pojištění majetku, pojištění odpovědnosti.

---

Při sestavování finančního plánu je nutné zohlednit veškerá rizika, která mohou ohrozit finanční stabilitu klienta, a tato rizika také vhodně zabezpečit. Rizika se mohou vyskytnout jak na straně příjmů, tak i na straně majetku. Pro tyto události mohou sloužit vytvořené rezervy klienta, popřípadě pojištění. Pojištění ve své podstatě představuje prostředek eliminace negativních finančních dopadů nahodilých událostí, jedná se tedy o vědomé vytváření finanční rezervy sloužící k úhradě potřeb nebo škod, které vzniknou pojištěným. Tato finanční rezerva se vytváří z prostředků pojištěných subjektů, tedy z pojistného, které je cenou za poskytované služby. Pojištění je teda ochranou proti pojistným rizikům, kdy pojištěný přenesse svá rizika na pojistitele.

Zákonná úprava pojištění je dána zejména dvěma základními zákony - Zákonem č. 89/2012 Sb., občanský zákoník a Zákonem č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví. Z těchto zákonů vychází také definování základních pojmů souvisejících s pojištěním. Smlouva o finančních službách, ve které se pojistitel zavazuje v případě vzniku nahodilé události (**pojistné události**) poskytnout ve sjednaném rozsahu pojistné plnění a pojistník se zavazuje platit pojistiteli pojistné, se nazývá **pojistná smlouva**, přičemž **pojistka** představuje potvrzení pojistitele o přijetí pojištění, a to na základě sjednaného návrhu pojistné smlouvy. **Pojistitel** je chápán jako právnická osoba, která je oprávněna provozovat pojišťovací činnost, tedy pojišťovna. Osoba, která uzavřela s pojistitelem pojistnou smlouvu, z níž vyplývá povinnost platit pojistné, je **pojistník**. Osoba, její život, majetek, odpovědnost za škodu nebo jiné hodnoty pojistného zájmu jsou pojištěny, je v pojistném vztahu chápána jako **pojištěný**, tato osoba může, ale nemusí být totožná s pojistníkem. Osoba, které vzniká v důsledku pojistné události právo na pojistné plnění, se nazývá **oprávněná osoba** a osoba, kterou určí pojistník v pojistné smlouvě a které v případě smrti pojištěného vznikne právo na pojistné plnění, je **osoba obmyšlená**.

Nejvyšší možná majetková újma, která může nastat v důsledku pojistné události, je ve smlouvě uvedená jako **pojistná hodnota**. Pojistná hodnota by měla být u příjmových rizik daná hodnotou příjmů, o které může pojištěný přijít a které mohou ohrozit jeho finanční stabilitu. U majetkových rizik by měla být tato hodnota odvozena od hodnoty pojišťovaného majetku. Smluvně dohodnutá finanční částka v pojistné smlouvě, která určuje horní hranici pojistného plnění je pak **pojistná částka**. Pokud v době uzavření pojistné smlouvy nelze určit pojistnou hodnotu, stanoví se na návrh pojistníka horní hranice pojistného plnění limitem, která se označuje jako **limit pojistného plnění**. **Odkupné** představuje částku, kterou pojistník obdrží při předčasném ukončení obnosového pojištění.

Pojištění představuje celý komplex služeb, pro snadnější orientaci je proto nutné rozčlenit ho do skupin se stejnými charakteristickými rysy. Dle povinnosti sepsat smlouvu dělíme pojištění na:

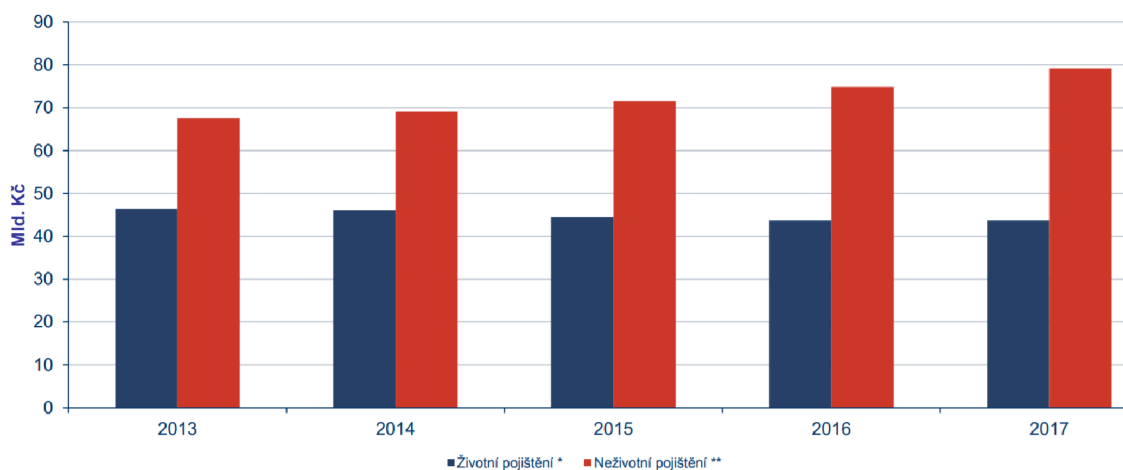
- **zákonné**
- **smluvní**
  - povinné
  - dobrovolné

Zákonné pojištění je pojištění, jehož povinnost ukládá zákon a funguje bez sepsání smlouvy. Pojištění musí být placeno všemi, koho nebo čeho se týká. Jedná se tedy o zdravotní či sociální pojištění. Naopak smluvní pojištění vyplývá ze sepsané smlouvy mezi pojištěným a pojistitelem. U povinného smluvního pojištění je povinnost dána právním předpisem, pojištění je podmínkou určité činnosti. Jedná se tedy například o povinné ručení, pojištění odpovědnosti za škody z výkonu některých povolání, atd. Oproti tomu dobrovolné pojištění je sjednáno výhradně na základě dobrovolného rozhodnutí klienta. Z hlediska finančního poradenství je důležité zejména pojištění smluvní, a proto v dalším textu budeme od zákonného pojištění abstrahovat.

Dle druhu pojištění pak smluvní pojištění dělíme na:

- **životní**
  - rizikové
  - rezervotvorné
    - kapitálové
    - investiční
    - univerzální
    - důchodové
- **neživotní**
  - majetkové
  - odpovědnostní

**Obrázek č.14:** Vývoj poměru životního a neživotního pojištění v České republice



\* jednorázové pojistné ŽP přepočteno na bázi 10 let

\*\* od roku 2012 NŽP bez pojistného postoupeného členům ČAP

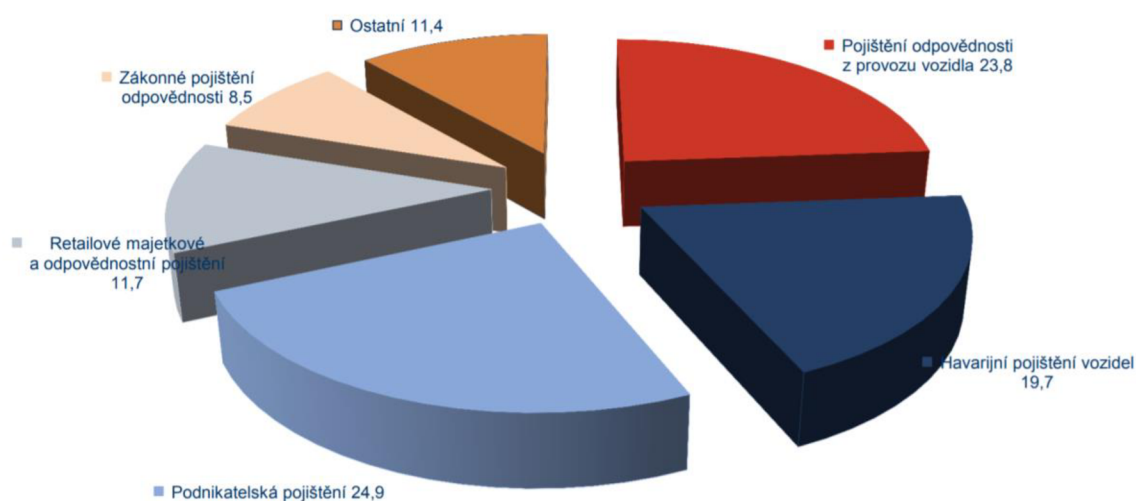
Pozn.: od roku 2013 údaje nezahnují přeshraniční služby formou pobočky či v rámci svobody poskytování služeb

Zdroj: Česká asociace pojišťoven <http://www.cap.cz/images/statisticke-udaje/vyvoj-pojisteno-trhu/STAT-2018Q1-GRAFY-2018-04-27.pdf>

Jak je vidět z Obrázku č. 14, v České republice je využíváno zejména pojištění neživotní. Celosvětově a hlavně v Evropě je tomu však jinak, v průměru je objem peněžních prostředků vkládaných do životního pojištění vyšší než do pojištění neživotního. Taktéž průměrná úroveň sjednávaných pojistných částek je v České republice poměrně nízká.

V rámci neživotního pojištění je kumulován největší objem peněžních prostředků v pojištěních týkajících se automobilů (pojištění odpovědnosti z provozu vozidla, havarijní pojištění vozidel), dále v podnikatelských pojištěních, retailových pojištěních odpovědnosti a majetku, respektive v zákonném pojištění odpovědnosti tak, jak je znázorněno na Obrázku č. 15. Jednotlivé atributy životních a neživotních pojištění budou rozebrány v dalším textu.

**Obrázek č. 15:** Podíl forem neživotního pojištění na jeho celkovém objemu

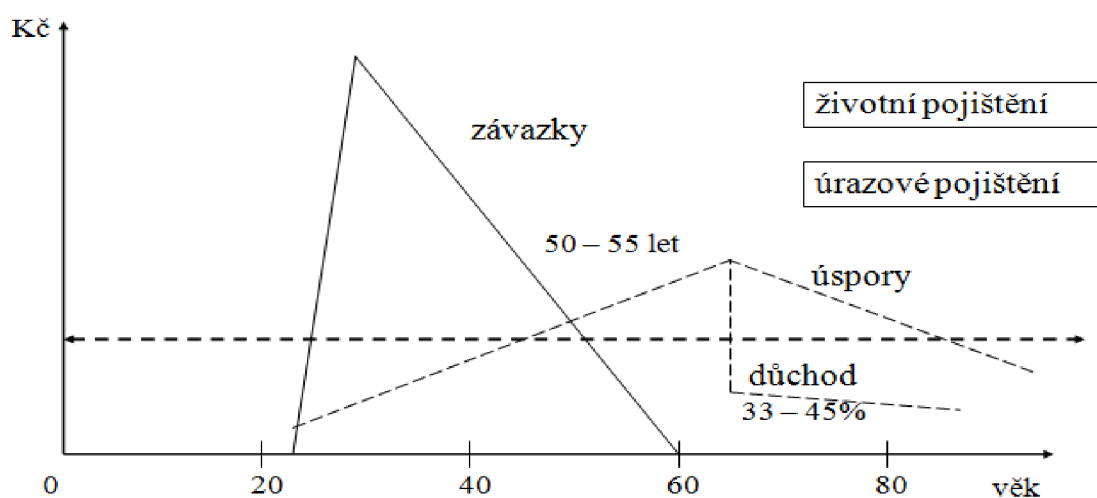


Zdroj: Česká asociace pojišťoven <http://www.cap.cz/images/statisticke-udaje/vyvoj-pojisteno-trhu/STAT-2018Q1-GRAFY-2018-04-27.pdf>

## 5.1 Životní pojištění

Životní pojištění slouží obecně k zajištění životního standardu v případě ztráty příjmů, zejména se jedná tedy o životní pojištění proti riziku smrti, proti riziku trvalé invalidity či smrti úrazem. Životní pojištění by měl uzavřít především klient, na kterém je někdo finančně závislý. Životní pojištění je obvykle uzavíráno prostřednictvím dlouhodobějších pojistných smluv. Vzhledem k tomu, že věk a zdravotní stav klienta se odráží i v kalkulacích pojišťoven, životní pojištění se vyplatí uzavřít co nejdříve. Pojišťovna má dokonce na základě věku a zdravotního stavu právo některé klienty odmítnout. Jak je vidět na Obrázku č. 16, životní pojištění (plná křivka) je skutečně závislé od věku klienta, oproti tomu úrazové pojištění (přerušovaná křivka) je k věku indiferentní.

**Obrázek č. 16:** Schéma potřeby životního pojištění v závislosti od věku



Zdroj: Kořený a kol. (2017)

V současnosti je životní pojištění uzavíráno také za jinými účely, a to zejména investičními či daňovými. Daňová uznatelnost životního pojištění je založena na Zákonu č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů. Základní podmínky daňové uznatelnosti předpokládají, že pojištěný je zároveň pojištěncem, doba trvání životního pojištění je minimálně 5 let, výplata pojistného plnění je sjednána nejdříve při dosažení věku 60 let, v rámci pojištění musí být sjednáno riziko pro případ smrti a dožití a pojistná smlouva nesmí umožňovat výplatu jiného příjmu. Pokud jsou výše uvedené podmínky splněné, pak je možné odečíst od základu daně až 12 000 Kč. Příspěvky ze strany zaměstnavatele lze zas odečíst od daňového základu až do výše 8 000 Kč.

Klienti by měli vědět, že životní pojištění není spoření. Životní pojištění slouží především jako forma zajištění proti riziku. Výhodně spořit s životním pojištěním je možné pouze tehdy, pokud chce klient také pojistit.

V rámci životního pojištění lze zjednat pojištění rizikové a rezervotvorné pojištění:

- **pojištění pro případ smrti** – pojistnou událostí je smrt pojištěného
- **pojištění pro případ dožití** – pojistnou událostí je dožití se sjednaného věku pojištěného
- **smíšené pojištění** - pojistnou událostí je smrt nebo dožití se sjednaného věku pojištěného (co nastane dříve)
- **důchodové pojištění** - pojistnou událostí je dožití se sjednaného věku pojištěného s pravidelně se opakujícím pojistným plněním

Pojištění pro případ smrti je ve své podstatě pojištěním rizikovým. Ostatní životní pojištění jsou rezervotvorné, pro která je možné najít speciální produkty investičního, kapitálového a důchodového pojištění. K životnímu pojištění lze zjednat i řadu připojištění. Častým bývá připojištění invalidity, kdy je pojištěný po přiznání invalidity obvykle zproštěn od placení pojistného, avšak pojištění pokračuje v původních parametrech. Dále bývá využíváno také připojištění vážných chorob, kdy nárok pojistného plnění vzniká v případě potvrzené diagnózy předem určených chorob. Využívá se také připojištění úrazu, které lze sjednat u pojišťovny také samostatně.

### 5.1.1 RIZIKOVÉ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ

Rizikové životní pojištění je využíváno jako pojištění pro případ smrti. Proto při ukončení pojistné smlouvy o rizikovém životním pojištění není vyplaceno žádné plnění. Tento druh pojištění je vhodný pro klienty, kteří chtějí zabezpečit rodinu či blízké v případě své smrti, nebo chtějí vinkulovat peněžní prostředky ve prospěch jiného subjektu, nejčastěji banky v případě pojištění vyžadovaného jako záruka pro úvěr.

### 5.1.2 INVESTIČNÍ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ

Investiční životní pojištění je využíváno jako pojištění pro případ smrti a dožití s investováním pojistného do podílových fondů. Investiční riziko v tomto případě nese klient, na kterém je také výběr investiční strategie. Platí, že čím rizikovější strategie je vybrána, tím je možné vyšší zhodnocení investiční složky v pojištění. Je však nutné upozornit, že zhodnocení finančních prostředků není v případě investičního pojištění garantováno. Investiční životní pojištění je určeno zejména pro klienty, kteří chtějí zabezpečit rodinu či blízké v případě své smrti a zároveň hledají produkt pro dlouhodobé a pravidelné zhodnocování svých peněžních prostředků, přičemž jsou ochotni podstoupit jistou míru rizika dle zvolené investiční strategie. Výhodou je také možnost průběžně vkládat, ale i čerpat peněžní prostředky z investiční složky pojištění i v průběhu jeho trvání.

Investiční životní pojištění je poměrně flexibilním produktem, který je možné přizpůsobovat aktuální situaci i finančnímu výhledu klienta. Standardem bývá možnost měnit poměr peněžních prostředků mezi pojistnou a investiční složkou, a to v závislosti na volbě úrovně pojistné částky a úrovně pojistného. Měnit lze alokaci peněžních prostředků mezi vybranými fondy, a také lze mezi těmito fondy převádět již vytvořenou hodnotu individuálního účtu klienta. U investičního pojištění lze rozšířit pojištění o pojištění úrazu, pojištění pro případ závažných onemocnění či pojištění pro případ invalidity.

Optimální pojistná částka pro případ smrti se doporučuje ve výši dvou až pětinasobku ročního příjmu klienta. Doporučená délka investičního životního pojištění s pravidelnými platbami je minimálně 10 let. V případě smrti je podle sjednaných podmínek v pojistné smlouvě pozůstalým vyplacena buď částka sjednaná pro případ smrti, aktuální hodnota individuálního účtu, nebo obojí. Při dožití se vyplácí aktuální hodnota naspořených peněžních prostředků na individuálním účtu. Pokud dojde k pojistné události v rámci připojištěných rizik, pak se vyplácí pojistné plnění dle podmínek uzavřené pojistky. Výplata pojistného plnění může být jednorázová, nebo také ve formě opakovaných plateb.

### 5.1.3 KAPITÁLOVÉ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ

Kapitálové životní pojištění představuje pojištění pro případ smrti nebo dožití. Klient může volit částky pojištění pro obě rizika stejné nebo je navolí dle individuálních požadavků. Sjednaná pojistná částka pro případ dožití představuje částku spolu s garantovaným zhodnocením, které je závislé od technické úrokové míry. Pojištění je určeno zejména pro klienty, kteří chtějí zabezpečit svou rodinu a blízké v případě své smrti garantovanou pojistnou částkou a zároveň chtějí disponovat garantovanou pojistnou částkou v případě dožití.

Kapitálové životní pojištění je ve srovnání s investičním méně flexibilní. Nelze u něj libovolně měnit nastavení produktu a ani aktivně ovlivňovat kapitálovou část pojištění. Výnos z kapitálového pojištění je sice garantovaný, při předčasném zrušení pojistné smlouvy však může být vyplacena nižší částka, než je jeho kapitálová hodnota. I kapitálové životní

pojištění lze rozšířit o další připojištění, při připojištěné pojistné události je pak vyplaceno pojistné plnění dle sjednaných podmínek. V případě smrti klienta je vyplacena sjednaná pojistná částka na smrt. V případě, že se klient dožije sjednaného věku uvedeného v pojistné smlouvě, pak mu je vyplacena pojistná částka na dožití včetně případného podílu na kapitálových výnosech. Výplata pojistného plnění může být jednorázová, nebo také ve formě opakovaných plateb.

### 5.1.4 UNIVERZÁLNÍ (FLEXIBILNÍ) ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ

Univerzální životní pojištění, známé také jako flexibilní, představuje pojištění pro případ smrti při současné tvorbě kapitálové hodnoty s garantovaným minimálním zhodnocením. Jak již ze samotného názvu vyplývá, univerzální pojištění naskýtá možnost kdykoli měnit poměr peněžních prostředků mezi pojištěním rizika u a zhodnocením peněžních prostředků dle aktuálních potřeb klienta. Pojištění je určeno zejména pro klienty, kteří usilují o zabezpečení rodiny a blízkých v případě své smrti, a zároveň mají zájem o dlouhodobé a pravidelné zhodnocování svých peněžních prostředků, přičemž s investičními prostředky chtějí volně nakládat. Flexibilita tohoto pojištění vyplývá také z možnosti vkládat a čerpat finanční prostředky i během trvání pojištění. Pojistná částka pro případ smrti je garantována, tak jako je garantováno i minimální zhodnocení peněžních prostředků, z čeho vyplývá, že klient nemůže aktivně volit investiční strategii tvorby kapitálové hodnoty.

V případě smrti klienta bude vyplacena pojistná částka určená v pojistné smlouvě nebo aktuální kapitálová hodnota pojištění, případně obojí. V případě dožití klienta ve sjednaném věku je vyplacena pouze aktuální kapitálová hodnota pojištění, která však není garantována. Při připojištěné pojistné události je pak vyplaceno pojistné plnění dle sjednaných podmínek. Výplata pojistného plnění může být jednorázová, nebo také ve formě opakovaných plateb. Pro dostatečné zhodnocení se doporučuje sjednat univerzální pojištění na minimálně 10 let.

### 5.1.5 DŮCHODOVÉ POJIŠTĚNÍ

Důchodové pojištění zahrnuje pouze pojištění pro případ dožití, přičemž pojistné plnění se klientovi vyplácí formou doživotního důchodu, důchodu vypláceného po stanovenou dobu či formou jednorázového plnění. Sjednaná pojistná částka pro případ dožití představuje částku spolu s garantovaným zhodnocením, které je závislé na technické úrokové míře. Pojištění je určeno zejména pro klienty, kteří si chtějí zabezpečit pokles příjmů, a tedy i životního standardu v důchodovém věku, přičemž mají zájem o dlouhodobé a pravidelné zhodnocování svých peněžních prostředků. Důchodové pojištění je spojeno s garantovanou výplatou sjednané pojistné částky, a také s garantovaným minimálním zhodnocením peněžních prostředků určeným technickou úrokovou mírou. Výnos z důchodového pojištění je sice garantovaný, při předčasném zrušení pojistné smlouvy však může být vyplacena nižší částka, než je jeho kapitálová hodnota. Důchodové pojištění je neflexibilní produkt, nelze u něj měnit nastavení produktu a ani aktivně ovlivňovat kapitálovou část pojištění.



I důchodové pojištění lze rozšířit o další připojištění, při připojištěné pojistné události je pak vyplaceno pojistné plnění dle sjednaných podmínek. V případě smrti klienta je jeho pozůstalým vyplaceno zaplacené pojistné. Pokud se klient dožije věku sjednaného v pojistné smlouvě, pak pojišťovna začne vyplácet sjednanou výši důchodu spolu s podíly na kapitálových výnosech nebo nastává jednorázové plnění. Pro dostatečné zhodnocení se doporučuje sjednat důchodové pojištění na minimálně 10 let.

Souhrn základních atributů jednotlivých forem životního pojištění je v Tabulce č. 8.

**Tabulka č. 8:** Souhrn základních atributů jednotlivých forem životního pojištění

Atributy	Druh životního pojištění				
	Rizikové	Investiční	Kapitálové	Univerzální	Důchodové
Krytí rizika (smrti)	✓	✓	✓	✓	
Tvorba kapitálové hodnoty		✓	✓	✓	✓
Aktivní ovlivňování výnosu		✓			
Garantované zhodnocení		✓*	✓	✓*	
Flexibilita	✓	✓	✓	✓	
Daňová uznatelnost		✓	✓	✓	✓

\* Jen pro vybrané nástroje

Zdroj: vlastní zpracování

## ŘEŠENÁ ÚLOHA



Klient ve věku 40 let uzavře pojištění s pojistnou částkou 1 000 000 Kč, pojistnou dobou 20 let a:

- a) pojištěním pro případ smrti
- b) pojištěním pro případ dožití
- c) smíšeným pojištěním

Jaké pojistné plnění nastane pokud:

1. pojištěný zemře před dožitím věku 60 let.
2. pojištěný se dožije věku 60 let.

1. a) Oprávněným osobám vyplatí pojišťovna 1 000 000 Kč.

2. a) Pojištění zanikne bez náhrady.

1. b) Pojištění zanikne bez náhrady.

2. b) Pojištěnému vyplatí pojišťovna 1 000 000 Kč.

1. c) Oprávněným osobám vyplatí pojišťovna 1 000 000 Kč.

2. c) Pojištěnému vyplatí pojišťovna 1 000 000 Kč.

Pozn. Pro zjednodušení bylo abstrahováno od případných výnosů a poplatků spojených s pojištěním.

---

### 5.1.6 POJIŠTĚNÍ VE PROSPĚCH DÍTĚTE

Speciálním druhem životního pojištění je pojištění ve prospěch dítěte, které se nabízí ve formě svatebního, případně stipendijního pojištění, které zahrnuje pojištění pro případ smrti a dožití. Sjednaná pojistná částka se vyplácí při dožití sjednaného věku dítěte, nebo při uzavření sňatku či formou stipendia po stanovenou dobu. Zemře-li pojištěný, obvykle rodič, v rámci doby pojištění, pak povinnost platit pojistné končí. U některých produktů v tomto případě zahájí pojišťovna výplatu pravidelné renty dítěti, a to až do sjednaného konce pojištění. V rámci pojištění dítěte je garantovaná pojistná částka pro případ dožití vyplácená dítěti a také minimální zhodnocení finančních prostředků určenou technickou úrokovou mírou. Pojištění se obvykle sjednává do věku 19 - 25 let dítěte.



#### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých pojišťovacích společností na českém trhu zhodnoťte nabídku produktů životního pojištění. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ klienta, pro kterého by byly jednotlivé produkty vhodné.

---

## 5.2 Neživotní pojištění

Jak uvádí Cipra (2006), ve srovnání se životním pojištěním se smlouvy neživotního pojištění uzavírají zpravidla na doby kratší, velmi často na jeden rok, s případným automatickým prodlužováním. Předmětem tohoto pojištění jsou převážně škodová pojištění s pojistným plněním stropovaným rozsahem pojistného zájmu, tedy skutečným rozsahem škody nebo dobou trvání následků škody.

Neživotním pojištěním se obecně rozumí:

- **pojištění majetku**
  - pojištění majetku obyvatelstva
  - pojištění průmyslových a podnikatelských rizik
- **pojištění odpovědnosti za škody**
  - smluvní pojištění odpovědnosti
  - povinné smluvní pojištění odpovědnosti
  - zákonné pojištění odpovědnosti
- **úrazové pojištění**
  - plnění za smrt úrazem
  - plnění za trvalé následky úrazu
  - plnění za dobu nezbytného léčení
- **soukromé zdravotní a nemocenské pojištění**
  - soukromé pojištění zdravotní péče (soukromé pojištění léčebných výloh)
  - soukromé nemocenské pojištění

Vzhledem k tomu, že pro finanční poradenství je důležitější rozdělení na retailový a firemní segment, jednotlivé typy neživotního pojištění budou rozebrány z pohledu soukromé osoby a z pohledu podnikatele.

### 5.2.1 POJIŠTĚNÍ RIZIK SOUKROMÝCH OSOB

Pojištění majetku občanů pozůstává z pojištění budov a pojištění domácností. **Pojištění budov** je určeno k pojistné ochraně obytných budov a přidružených staveb na tomtéž pozemku. Předmětem pojištění můžou být v tomto případě rodinné i bytové domy, rekreační nemovitosti, byty v osobním vlastnictví, garáže, ploty, bazény, atd., přičemž platí, že pojištění je možné již budovy ve fázi výstavby. **Pojištění domácnosti** představuje pojištění souboru movitých věcí, které tvoří zařízení domácnosti a slouží k jejímu provozu nebo uspokojování potřeb členů této domácnosti. Předmětem pojištění mohou být v tomto případě také součásti stavby a příslušenství budov, například tedy podlahy, obklady, kuchyňská linky, atd. Místo pojištění představují obytné prostory bydlení na uvedené adrese pojištění a zpravidla také některé nebytové prostory připadající k danému bydlení jako např. půda či sklep. U pojištění domácnosti je doporučeno připojistit předměty mimořádné hodnoty, jako šperky či starožitnosti.

Konkrétní podmínky pojištění se v jednotlivých pojišťovnách liší, avšak pojištění majetku obyvatelstva obvykle pokrývá minimálně škody v důsledku požáru, výbuchu, blesku, pádu letadla, vichřice, či krupobití. V rozšířených variantách pojištění lze pak sjednat pojištění škod v důsledku krádeže vloupáním, vody z vodovodního potrubí, povodně, záplavy, pádu skal či zemin, pádu stromů, tíhy sněhu, zemětřesení, atd. Pojistná částka je pak závislá na rozsahu sjednaných pojistných rizik v pojistné smlouvě, určené spoluúčasti či umístění budov. Při uzavírání pojistné smlouvy je důležité zvážit určení nové nebo časové

ceny budovy a souboru pojištěných věcí, stanovit příslušnou pojistnou částku, vhodně zvolit rozsah pojistných krytí, seznámit se s limity či výlukami a dalšími pojistnými podmínkami. Vzhledem k tomu, že ceny majetku se každý rok mění, jeho pojištění by mělo být každý rok revidováno tak, aby v případě škody pokrylo pojistné plnění náklady na celou opravu, či jeho pořízení.

Pojištění odpovědnosti soukromých osob se nabízí v produktech pojištění občanské odpovědnosti, pojištění odpovědnosti za škodu z výkonu povolání a pojištění odpovědnosti za škodu z držení nemovitosti. **Pojištění občanské odpovědnosti** je převážně sjednáváno spolu s pojištěním domácnosti a slouží pro krytí rizik spojených s občanským životem, jako je například vytopení sousedů, škody způsobeny dětmi nebo domácími zvířaty. Obvykle platí, že v rámci jedné smlouvy pojištění občanské odpovědnosti jsou kromě pojistníka, pojištěny také všechny trvale žijící osoby v domácnosti. **Pojištění odpovědnosti za škodu z výkonu povolání** vyplývá z odpovědnosti zaměstnance zaměstnavateli za škody, které způsobí při výkonu svého povolání a to do 4,5 násobku jeho platu. Toto pojištění je určeno ke krytí neúmyslně způsobených škod zaměstnance, jako například poškození služebního mobilu, či vozidla. **Pojištění odpovědnosti za škodu z držení nemovitosti** je určeno pro hrazení škod vzniklých v souvislosti s nemovitým majetkem klienta, jako například škoda způsobena sousedovi v důsledku uvolněné tašky ze střechy klienta.

Do neživotního pojištění patří také **úrazové pojištění**, které může pokrýt pojištění pro případ smrti následkem úrazu, trvalých následků úrazu, tělesného poškození či nezbytné doby pro léčení úrazu. Pojištění je určeno zejména pro klienty, kteří usilují o zabezpečení sebe a blízkých pro případ úrazu a jeho následků, přičemž požadují garantovanou částku pro případ smrti následkem úrazu. Toto pojištění neumožňuje zhodnocování peněžních prostředků, proto v případě jeho ukončení se nevyplácí žádné plnění.

Pro krytí rizik spojených s náhlým onemocněním či úrazem, smrtí, ztrátou zavazadel i způsobení škody třetí osobě v průběhu turistických a pracovních cest do zahraničí slouží **cestovní pojištění**. Konkrétní podmínky krytí závisí od zvoleného pojistného produktu, od kterého se odvíjí i výše pojistného. Pojistné je také závislé na územní platnosti pojištění, věku pojištění, délky zahraničního pobytu i účelu cesty.



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých pojišťovacích společností na českém trhu zhodnoťte nabídku produktů pojištění obyvatelstva. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ klienta, pro kterého by byly jednotlivé produkty vhodné.

## 5.2.2 POJIŠTĚNÍ PODNIKATELSKÝCH A PRŮMYSLOVÝCH RIZIK

Pojištění podnikatelských a průmyslových rizik je určeno ke komplexní pojistné ochraně proti nejrůznějším vnějším rizikům majetkových škod způsobených živelnými nebezpečími a katastrofami, krádeží, odcizením, vandalismem, atd., ale i proti majetkovým škodám způsobeným obchodními či podnikatelskými riziky.

**Majetkovým pojištěním podnikatelů** lze pojistit majetek movitý i nemovitý, a to proti živelným rizikům, krádežím i vloupáním. Pro klienty je možné sjednat také řadu speciálních majetkových pojištění, které jsou specifické pro vybraný obor podnikání, jako pojištění elektronických zařízení, strojů, stavebních a montážních rizik, atd. Pro krytí finanční škody vzniklé v důsledku živelní události, krádeže či vloupání lze sjednat **pojištění přerušení provozu**. Předmětem tohoto druhu pojištění jsou náklady pojištěného klienta, které musí být vynaloženy v průběhu trvání přerušeni nebo omezení jeho podnikatelské činnosti. Může se jednat tedy například o platy zaměstnanců, nájemné, leasingové splátky, ale také ušlý zisk. Speciálním **zemědělským pojištěním** pro podnikatele v zemědělském sektoru je možné pojistit pěstované plodiny proti poškození či zničení krupobitím, požárem, vichřicí, záplavou nebo povodní, sesuvem půdy a u vybraných plodin i mrazem. Chovaná zvířata lze pojistit například proti riziku nákazy infekčním i parazitárním onemocněním, zasažení zvířete elektrickým proudem, živelních událostí, atd. Pojišťovny nabízejí také řadu dalších pojistných produktů, v rámci kterých lze pojistit jejich specifickou činnost.

Pojištění odpovědnosti podnikatelů je nabízeno v produktech určených k pojištění obecné odpovědnosti podnikatelů a právnických osob, pojištění profesní odpovědnosti a pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou členy statutárního nebo jiného orgánu společnosti. **Pojištění obecné odpovědnosti podnikatelů a právnických osob** je určeno ke krytí škod způsobených pojištěným klientem v důsledku jeho podnikatelské činnosti. Může se jednat o podnikatelskou činnost jako takovou, ale také se může jednat o vadný výrobek, nesprávně poskytnutou službu, atd. Škoda se hradí do výše limitu plnění sjednaného v pojistné smlouvě. **Pojištění profesní odpovědnosti** představuje pojištění odpovědnosti za škody způsobené třetí osobě v souvislosti s profesní činností klienta. Toto pojištění je pro vybrané povolání povinné ze zákona. Zejména jsou to profese duševního charakteru, jako například advokát, architekt, lékař, autorizovaný inženýr, daňový poradce, auditor, atd. **Pojištění odpovědnosti za škodu způsobenou členy statutárního nebo jiného orgánu společnosti** je využíváno pro úhradu škod způsobených třetí osobě porušením povinností vyplývajících z postavení člena statutárního nebo dozorčího orgánu. Pojištění je vhodné také pro manažery obchodních společností či družstev.

### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých pojišťovacích společností na českém trhu zhodnoťte nabídku produktů podnikatelských pojištění. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ klienta, pro kterého by byly jednotlivé produkty vhodné.

### 5.2.3 POJIŠTĚNÍ MOTOROVÝCH VOZIDEL

Do kategorie neživotních pojištění také spadá pojištění motorových vozidel, které se týká jak retailové klientely, tak i firemní klientely. Do pojištění motorových vozidel se řadí povinné pojištění odpovědnosti z provozu vozidla dané zákonem, které je určeno k ochraně proti škodám způsobeným provozováním vozidla, nebo dobrovolné pojistné produkty v rámci havarijního pojištění, které chrání proti rizikům samotné vozidlo.

**Pojištění odpovědnosti z provozu vozidla**, známé také jako povinné ručení, je zákonou podmínkou k užívání motorového vozidla nebo ponechání tohoto vozidla používáno na veřejných komunikacích. Jak již bylo zmíněno, toto pojištění kryje odpovědnost za škodu vycházející z provozu vozidla. Práva a povinnosti účastníků povinného ručení jsou definovány, kromě podmínek uvedených v pojistné smlouvě, také v Zákoně č. 168/1999 Sb., o pojištění odpovědnosti z provozu vozidla, ve znění pozdějších předpisů. Toto pojištění je určeno k ochraně proti možným negativním finančním dopadům nároků poškozených provozem předmětného vozidla.

Pojištění konkrétně hradí škody na zdraví spolu s náklady na léčení, usmrcení, věcné škody, ušlý zisk, účelně vynaložené náklady na zastoupení poškozeného dle Zákonu č. 168/1999 Sb. Zákon stanovuje minimální limit plnění z pojištění odpovědnosti z provozu vozidla na 35 miliónů korun na újmu na životě a zdraví na každého zraněného i usmrceného, a také 35 miliónů korun na újmu na majetku všech poškozených. K sjednanému pojištění lze připojistit řadu doplňkových připojištění, jako např. pojištění skel ve vozidle, úrazové pojištění osob ve vozidle, pojištění zavazadel, asistenční služby, atd. Konečná výše pojistného je pak závislá od kategorie pojišťovaného vozidla, zdvihového objemu válců nebo výkonu motoru, zvoleného limitu pojistného plnění, předchozích škodných průběhů pojistitele a v neposledním řadě závisí na takzvaných segmentačních kritériích, jako jsou věk a bydliště majitele vozidla, jeho stáří, atd.)

**Havarijní pojištění** je určeno ke krytí škody z rizika havárie a škody způsobené živly, vandalizmem nebo odcizením motorového vozidla. V rámci havarijního pojištění lze pojistit vozidla všech kategorií. Některé rizika havarijního pojištění je také možno připojistit k pojištění odpovědnosti z provozu vozidla. Hlavní rozdíl ve srovnání s povinným ručením spočívá v dobrovolnosti, je tedy na každém klientovi jestli a pro které pojištění se rozhodne. Havarijním pojištěním lze pojistit škody vzniklé při havárii, živelní události, odcizení vozidla či jeho komponentů a vandalizmu. I k havarijnímu pojištění lze sjednat řadu připojištění, které jsou obdobné jako v případě připojištění k povinnému ručení. Konečná výše pojistného je pak závislá na kategorii pojišťovaného vozidla, jeho značce a typu, výši pojistné částky, zvolené spoluúčasti a dalších segmentačních kritériích. U obou druhů pojištění motorových vozidel je pak důležité nezapomenout obeznámit se s výlukami ze sjednaného pojištění.

## SAMOSTATNÝ ÚKOL



Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých pojišťovacích společností na českém trhu zhodnoťte nabídku produktů pojištění motorových vozidel. Na základě charakteristik jednotlivých produktů určete typ auta a klienta, pro kterého by byly jednotlivé produkty vhodné.

---

### 5.2.4 POJIŠTĚNÍ PRÁVNÍ OCHRANY

Pro fyzické i právnické osoby jsou určeny také produkty pojištění právní ochrany. Účelem těchto pojištění je ochrana klienta před negativními následky nahodilých právních sporů, které jsou spojené s finančními náklady vynaloženými na prosazování právních zájmů klienta. Rozsah poskytovaných služeb je závislý na specifikaci v pojistné smlouvě, přičemž je možné v jedné pojistné smlouvě pojistit i více právních sporů. V pojistné smlouvě je určen rozsah služeb, ve kterých pojišťovna zastupuje pojištěného či hradí jeho finanční náklady na právní zastupování. Na trhu se nabízejí například pojištění právní ochrany řidiče, právní ochrana vlastníků vozidel, právní ochrana rodiny, právní ochrana pro vlastníka nemovitosti, právní ochrana podnikatelů, právní ochrana pro případ pracovních sporů, atd.

## OTÁZKY



1. Které ze životních pojištění není daňově uznatelné?
  2. V České republice převládá co do objemu pojištění životní nebo neživotní?
  3. Z jakých důvodů může pojišťovna odmítnout klientovu žádost o životní pojištění?
  4. Jaké pojistné plnění nastane v případě, že se klient s uzavřenou pojistnou smlouvou na rizikové životní pojištění do 60 roku života s pojistnou částkou 1 000 000 Kč dožije věku 60 let?
  5. Jaká povolání mají zákonnou povinnost uzavírat pojištění profesní zodpovědnosti?
-



## SHRNUTÍ KAPITOLY

V této kapitole byl charakterizován princip fungování pojištění. Byla zde popsána specifika pojištění jako způsobu zabezpečení fyzické nebo právnické osoby pro případ nahodilých událostí. Pozornost byla věnována jak pojištění životnímu, tak i pojištění neživotnímu. V textu bylo rozebráno pojištění rizikové, kapitálové i investiční. Z pohledu firemní klientely byly charakterizovány pojistné produkty vhodné pro pojištění movitého i nemovitého majetku podniku, a také produkty vhodné pro pojištění odpovědnosti.

---



## ODPOVĚDI

1. Rizikové životní pojištění.
  2. V České republice objemově převládá pojištění neživotní.
  3. Žádost může být zamítnuta například z důvodu věku či zdravotního stavu klienta.
  4. Nenastane žádné plnění.
  5. Jedná se například o advokáty, architekty, lékaře, autorizované inženýry, daňové a účetní poradce, atd.
-



## 6 INVESTICE A TVORBA PORTFOLIA

### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY



V této kapitole bude rozebrána problematika investic. Budou zde definovány reálné a finanční investice. Charakterizovány budou investice do cenných papírů, investice do komodit i investice do podnikatelských záměrů. Pozornost bude věnována zásadám tvorby portfolia investic pro klienta. Jednotlivé investice budou rozebrány z pohledu výnosnosti, likvidity a rizika, jakožto základních parametrů z hlediska tvorby a správy portfolia.

### CÍLE KAPITOLY



Po prostudování této kapitoly budete umět:

- definovat reálné a finanční investice,
- charakterizovat vybrané druhy investic a popsat je z hlediska výnosnosti, likvidity a rizika,
- užít principy finanční matematiky pro určení současné hodnoty investice,
- vytvořit portfolio finančních produktů.

### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY



Akcie, dluhopis, směnka, portfolio, riziko, likvidita, výnosnost.

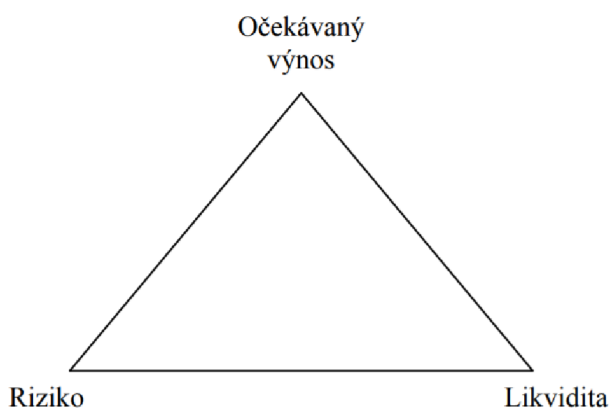
Investování představuje přeměnu peněžních prostředků na jiná aktiva. Každá investiční příležitost, kterou je možné použít pro sestavení finančního plánu, může být charakterizována mírou výnosnosti, rizika a likvidity. **Výnos** investice představuje odměnu investorům za podstoupené riziko návratnosti peněžních prostředků a dočasného vzdání se práva s nimi disponovat. Z hlediska sestavování finančního plánu je důležitý očekávaný výnos, který je zaměřen do budoucnosti. Pro klienty je důležité, co jim investice přinese, jak tedy přispěje k naplnění jejich finančních cílů. Toto očekávání je obvykle postaveno na objektivních faktech (např. historický vývoj, predikce, atd.), avšak konečná výše je subjektivní, a proto se může pro jednotlivé klienty lišit. Celková výnosnost je dána jak jejím držením, tak i eventuelním prodejem.

**Riziko** představuje pravděpodobnost, že nebude dosaženo očekávaného výnosu z investice. Riziko se může vyskytovat jako tržní, které zahrnuje rizika politická, mezinárodní, ekonomická, devizová, atd., nebo jedinečné, které zahrnuje rizika podnikatelská, finanční, likvidit, nesolventností, atd. Celkové riziko investice je pak dáno součtem tržního a jedinečného rizika. Do sestavování finančního plánu je nutné zakomponovat fakt, že každý investor vnímá riziko jinak a zaujímá k němu jiný postoj, buď je k riziku averzní, má k němu neutrální postoj, nebo má k němu sklon. Zpravidla platí, že riziko investic má klesající charakter s rostoucí délkou investičního horizontu a rozsahem diverzifikace portfolia.

Třetí hledisko hodnocení investic je **likvidita**. Likvidita představuje rychlost přeměny investice na hotové peněžní prostředky bez dodatečných nákladů. Právě dodatečné náklady jsou v případě likvidity často opomíjeny. Likvidita některých finančních aktiv je stanovena smluvními podmínkami (zejména u spořicíh produktů), avšak u investičních produktů je stupeň likvidity dán především poptávkou a nabídkou na trhu.

Vztah těchto charakteristik je znázorněn na Obrázku č. 17. Z takzvaného magického trojúhelníku, u kterého nelze zároveň maximalizovat všechny vrcholy vyplývá zlaté pravidlo investování: **Neexistuje investice, která má vysoký očekávaný výnos, nese nízké riziko a zároveň je vysoce likvidní.** Platí tedy, že s rostoucím očekávaným výnosem investice roste také míra rizika, s rostoucí likviditou míra rizika klesá, ale s rostoucí likviditou také klesá i očekávaný výnos. Při sestavování finančního plánu je tedy nutné zhodnotit investice a sestavit portfolio tak, aby mělo vysoce likvidní, vysoce výnosnou i nízko rizikovou složku.

**Obrázek č. 17:** Investiční trojúhelník



Zdroj: vlastní zpracování

Charakter výnosnosti a rizika také odlišuje investování od spoření. Výnosnost u investic je pouze očekávaná a tedy nese jistou míru nejistoty, dokážeme ji pouze odhadnout. Oproti tomu spoření je možné definovat jako kumulování peněžních prostředků, které jsou zhodnocovány předem stanovenou úrokovou sazbou. Běžné spořicí produkty mohou být ztotožněny s depozitními produkty popsány ve třetí a čtvrté kapitole. Vzhledem k tomu, že depozita v bankách a družstevních záložnách jsou pojištěna až do výše do 100 000 EUR,

investice oproti spoření nesou obvykle také vyšší míru rizika. Investice mohou zhodnotit, ale i znehodnotit, přičemž neexistuje záruka výplaty jistiny.

Investice mohou být reálné nebo finanční. **Reálné investice** mají vždy hmotný charakter, řadíme tedy mezi ně investice do přímého podnikání, nákupu nemovitých i movitých předmětů či pořízení různých komodit. **Finanční investice** jsou zpravidla finanční transakce zaznamenané prostřednictvím finančních dokumentů. Jedná se například o obligace, akcie, směnky, podílové listy, doplňkové spoření, určité druhy životního pojištění, atd. Životní pojištění s investiční složkou bylo rozebráno v předcházející kapitole, doplňkové penzijní spoření bude zas rozebráno v kapitole další, proto se jim v této kapitole nebudeme dále věnovat.

## 6.1 Finanční investice

Finanční investice jsou zpravidla jen finanční transakce zaznamenané prostřednictvím finančních dokumentů – cenných papírů. Finanční dokumenty tak prokazují finanční závazky emitenta cenného papíru vůči jeho majiteli. Ve své podstatě se jedná o peněžní pohledávku nebo také majetkový nárok. Dle § 514 Nového občanského zákoníku, je cenný papír listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést. Cenné papíry rozlišujeme na:

- Dlužnické
  - Dluhopisy
  - Směnky
  - Šeky
  - Státní pokladniční poukázky
  - Depozitní certifikáty
  - Komerční papíry
  - Hypoteční zástavní listy
  - Indexové certifikáty
- Majetkové
  - Akcie
  - Zatímní lity
  - Podílové listy
  - Depozitní stvrzenky

Základním atributům, principům fungování jednotlivých finančních dokumentů a analýzám s nimi souvisejících investičních příležitostí se věnuje základní kurz Finance, a také kurz Finanční trhy. Proto se dále budeme věnovat pouze informacím důležitým z hlediska finančního poradenství. Investiční příležitosti budou objasněny na základě teoretické ceny (vnitřní hodnoty). Teoretickou cenu lze odvodit z podstaty cenného papíru, ze kterého plynou majiteli během doby životnosti určité výnosy, popřípadě je mu v době splatnosti vyplacena nominální hodnota. Teoretická cena cenného papíru je tedy současná hodnota všech budoucích plateb, které plynou z jeho držení, popřípadě prodeje. K výpočtům zde

budou použity poznatky finanční matematiky uvedené v druhé kapitole této opory. Pro investiční rozhodování založeném na určování teoretické ceny je pak nutné srovnání vypočtené současné hodnoty s aktuální tržní cenou cenného papíru. Obecně platí, že:

1. Pokud je tržní cena cenného papíru vyšší než jeho teoretická cena, pak je cenný papír na trhu nadhodnocen a lze tedy očekávat pokles jeho ceny. Pro stávající majitele cenného papíru představuje tato situace vhodný moment na jeho prodej.
2. Pokud je tržní cena cenného papíru nižší než jeho teoretická cena, pak je cenný papír na trhu podhodnocen a lze tedy očekávat růst jeho ceny. Pro investory je to tedy vhodná doba pro jeho nákup.
3. Pokud je tržní cena cenného papíru stejná jako jeho teoretická cena, pak je cenný papír na trhu oceněn adekvátně. Tyto momenty se na trhu vyskytují spíše výjimečně. V tomto případě se obvykle ani nenakupuje, ani neprodává.

V dalším textu bude věnována pozornost charakterizování nejrozšířenějších druhů cenných papírů.

### **6.1.1 DLUHOPISY**

Dluhopis (obligace, bond) je cenný papír, který představuje dlužnický závazek emitenta vůči jeho oprávněnému majiteli. Investor do dluhopisů může realizovat v průběhu jeho životnosti tři základní příjmy. Jedná se o příjem v podobě vyplacení nominální hodnoty v době jeho splatnosti, příjem v podobě kuponových plateb (úrokových výnosů), případně příjem z jeho prodeje před dobou splatnosti. Z hlediska délky doby splatnosti nominální hodnoty rozlišujeme dluhopisy:

- krátkodobé – splatnost do jednoho roku,
- střednědobé – splatnost od jednoho do čtyř let,
- dlouhodobé – splatnost delší než čtyři roky,
- věčné renty (konzoly) – nemají stanovenou splatnost, nedochází u nich tedy ke splacení nominální hodnoty, jediným výnosem jsou vyplácené kuponové platby.

Nejvýznamnějším emitentem dluhopisů je stát, pak jsou to firmy a municipalita. Obecně lze říci, že nejméně rizikové jsou státní dluhopisy, které ale zpravidla nenabízejí vyšší zhodnocení (výjimkou jsou státy s nepřiměřeným zadlužením). Za jisté měřítko rizika lze v tomto případě použít hodnocení renomovaných ratingových agentur, které pravidelně analyzují faktory ovlivňující politickou a ekonomickou situaci zemí i některých jejich podnikatelských i nepodnikatelských subjektů a hodnotí jejich bonitu. Obligacím s nejnižším, takzvaným spekulativním, ratingem se říká junk bonds (prašivé obligace). Emitentem těchto obligací je zpravidla podnik, který má vysoké riziko nesplacení závazků. Z tohoto důvodu je vysoké riziko obvykle kompenzováno vyšším kuponovým výnosem.

Formy a způsob stanovení kupónového výnosu dělí dluhopisy na:

- dluhopisy s pevnou kupónovou sazbou – výše úrokové (kuponové) sazby je fixně dána po celou dobu životnosti dluhopisu,
- dluhopisy s pohyblivou kupónovou sazbou – výše úrokové sazby je vázaná na předem určenou tržní referenční úrokovou sazbu,
- dluhopisy s nulovou kupónovou sazbou – označují se jako zerobondy, nepřinášejí investorovi do splatnosti žádný výnos, výnos plyne pouze z rozdílu mezi diskontovanou prodejní cenou a vyplacenou nominální hodnotou.

### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Jaký druh dluhopisu byste doporučili svému klientovi k investování v případě předpokladu budoucího růstu tržních úrokových sazeb v ekonomice, dluhopis s pevnou nebo pohyblivou kupónovou sazbou?

Jak již bylo zmíněno, každý dluhopis má stanovenou nominální hodnotu, která je vyplácena v době splatnosti (neplatí pro konzoly). Nominální hodnota je taktéž základem pro odvození absolutní výše kupónové platby. Dluhopisy na primárních trzích jsou obchodovány za diskontovanou hodnotu, na sekundárních trzích jsou dluhopisy obchodovány za tržní cenu, která je obecně dána střetem nabídky a poptávky na trhu, které jsou ovlivňovány řadou faktorů. Teoretickou cenu lze odvodit z podstaty dluhopisu jako cenného papíru, ze kterého plynou majiteli během doby životnosti dluhopisu určité výnosy, a v době splatnosti mu je vyplacena nominální hodnota. Teoretická cena dluhopisu je tedy současná hodnota všech budoucích plateb plynoucích z daného dluhopisu. Z poznatků uvedených v druhé kapitole této opory je zřejmé, že se ve své podstatě jedná o proud hotovostních toků, které časově přesahují jeden rok a je zde proto k výpočtu používáno diskontování se složeným úročením. Obecný vzorec je pro případ dluhopisu možné upravit do podoby:

$$PV = \frac{C_1}{1+i} + \frac{C_2}{(1+i)^2} + \frac{C_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+i)^n} + \frac{PAR}{(1+i)^n}$$

$PV$  představuje současnou hodnotu všech diskontovaných peněžních toků plynoucích z držení dluhopisu, tedy teoretickou cenu,  $C$  je roční kuponová platba v absolutním vyjádření,  $PAR$  představuje nominální hodnotu dluhopisu,  $c$  je kuponová sazba,  $i$  je očekávaná výnosnost a  $n$  představuje počet úrokových období do splatnosti dluhopisu. Pokud k dluhopisu přísluší fixní kuponové platby a má delší životnost, pak je vhodné vzorec upravit do podoby:

$$PV = PAR * \left[ \frac{c}{i} - \frac{c - i}{i * (1 + i)^n} \right]$$

Pro teoretickou cenou diskontovaného dluhopisu – zerobondu, který nepřináší žádné kupónové platby, lze užít vzorec:

$$PV = \frac{PAR}{(1+i)^n}$$

Věčný dluhopis je z matematického hlediska perpetuitou, proto je obecný výpočet její současné hodnoty možný upravit pro výpočet teoretické ceny věčného dluhopisu do vzorce:

$$PV = \frac{C}{i}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Doporučili byste k investici koupi dluhopisu za nominální hodnotu 7 000 Kč, s pevnou kupónovou platbou při sazbě 8 % p.a., se splatností 3 roky a požadovanou výnosností 11 % p.a.?

$$PV = \frac{C_1}{1+i} + \frac{C_2}{(1+i)^2} + \frac{C_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+i)^n} + \frac{PAR}{(1+i)^n}$$

$$PV = \frac{560}{1+0,11} + \frac{560}{(1+0,11)^2} + \frac{7560}{(1+0,11)^3}$$

$$PV = 6\,486,82 \text{ Kč}$$

Vzhledem k tomu, že se obligace prodává na trhu za 7 000 Kč a její teoretická cena je pouze 6 486,82 Kč, tak je zřejmé, že je na trhu nadhodnocena, a očekává se tedy pokles její ceny. Investici bychom tedy nedoporučili.



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Na stránkách Burzy cenných papírů Praha dohledejte aktuálně obchodované dluhopisy a vyberte z nich tituly, které byste doporučili k investování na základě metody srovnání teoretické a tržní ceny.

### 6.1.2 SMĚNKY A ŠEKY

Směnky jsou cenné papíry, které mají předepsanou přesnou formu, která je dána Zákonem č. 191/1950 Sb., zákon směnečný a šekový. Ze směnky vyplývá na jedné straně bezpodmínečný písemně potvrzený platební závazek dlužníka zaplatit částku uvedenou na směnce a na druhé straně právo majitele směnky požadovat ve stanovené době tuto úhradu. Směnky se podle obsahu a způsobu vyrovnání člení na vlastní a cizí. Směnka vlastní představuje krátkodobý cenný papír, ve kterém se výstavce (emitent, trasant) bezpodmínečně zavazuje (slibuje), že zaplatí v určitý čas stanovenou sumu věřiteli (remitentovi), který je na směnce uveden, nebo na jeho řad. Směnka cizí představuje krátkodobý cenný papír, ve kterém výstavce (emitent, trasant) přikazuje třetí osobě (směnečníkovi, trasátovi), aby věřiteli (remitentovi), nebo na jeho řad, zaplatil v určitý čas stanovenou sumu.

Obchodování směnek a šeků probíhá na diskontním principu. K výpočtu je možné využít vzorce na výpočet diskontu, které jsou uvedeny a názorně aplikovány ve druhé kapitole:

$$D = C_n * i_d * n$$

$$C_o = C_n - D = C_n * (1 - i_d * n)$$

$$i_d = \frac{C_n - C_o}{C_n \times n}$$

Obchodní diskont  $D$  je závislý na budoucí hodnotě, čili nominální hodnotě cenného papíru nebo směnečné sumě  $C_n$ , diskontní sazbě  $i_d$  a době splatnosti  $n$ . Částka po odečtení obchodního diskontu je z matematického hlediska současnou hodnotou  $C_o$ .

#### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Firma vašeho klienta eskontovala dne 5.3. na banku následující směnky:

	Splatná částka v Kč	Datum splatnosti
Směnka 1	5 000	28.4.
Směnka 2	10 000	2.5.
Směnka 3	20 000	18.5.

Jaká částka byla klientovi vyplacena bankou, pokud byla na všechny směnky aplikována diskontní sazba 10 % p.a.?

Pozn. Při obchodech se směnkami se používá standard ACT/360.

### 6.1.3 STÁTNÍ POKLADNIČNÍ POUKÁZKY

Státní pokladniční poukázky jsou krátkodobé, úvěrové a diskontované cenné papíry, představující přímý závazek emitenta vůči majiteli cenného papíru. Emitentem těchto cenných papírů je stát (konkrétně Ministerstvo financí prostřednictvím České národní banky), který je používá ke krytí deficitu státního rozpočtu. Jelikož se jedná o krátkodobou investici s garancí státu, pokladniční poukázky představují jedno z nejméně rizikových aktiv na finančním trhu, což se odráží v poměrně nízké výnosnosti. Výhodou je však velmi vysoká likvidita. Státní pokladniční poukázky jsou obchodovány s diskontem, přičemž v době splatnosti je investorovi vyplacena celá nominální hodnota. Z matematického hlediska je možné k výpočtu současné hodnoty použít stejné vzorce jako v případě směnek a šeků.



#### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Pokladniční poukázka s nominální hodnotou 1 000 000 Kč byla emitována 6. 5. se splatností 6. 8. Zpětný odkup proběhl za 998 500 Kč, Cena zpětného odkupu představuje nominální hodnotu sníženou o zdanění při sazbě srážkové daně 15 %. Určete, za jakou cenu byly pokladniční poukázky prodávány a jaká je míra zisku z investice do pokladniční poukázky.

### 6.1.4 DEPOZITNÍ CERTIFIKÁTY

Depozitní certifikáty jsou cenné papíry potvrzující uložení peněžních prostředků do bank nebo jiných depozitních institucí na přesně stanovené období se stanoveným úročením. Pro klienty představují depozitní certifikáty alternativu termínových vkladů. Vzhledem k tomu, že klient nemůže požádat o vyplacení peněžních prostředků před dobou splatnosti, pro banky jsou výhodnější z hlediska řízení likvidity, což se obvykle odráží ve vyšší míře výnosnosti při zachování relativně nízkého rizika. Depozitní certifikáty bývají emitovány v různých nominálních hodnotách, které určují cílovou skupinu investorů. Doba splatnosti depozitních certifikátů se pohybuje v řádech několika měsíců, i když někdy bývají emitovány i střednědobé depozitní certifikáty s dobou splatnosti přesahující jeden rok. Výše úrokových sazeb bývá stanovena na ročním základě formou pevného procenta z nominální hodnoty a vychází ze situace na peněžním trhu. Podobně jako ostatní krátkodobé cenné papíry, i depozitní certifikáty jsou založeny na obchodování na diskontním principu.



#### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci relevantních informačních zdrojů a aktuálních nabídek bank srovnajte výnosnosti nabízených termínovaných vkladů a depozitních certifikátů se stejnou dobou splatnosti. Určete, do kterého produktu by bylo vhodné investovat při předpokladu, že peněžní prostředky uložené do vybraného produktu nebudete jistě po sjednanou dobu potřebovat.



### 6.1.5 AKCIE

Akcie je dlouhodobý majetkový cenný papír, který představuje podíl na základním kapitálu akciové společnosti. Akcionář (majitel akcie) má pak právo podílet se na řízení, zisku společnosti ve formě dividend a při případném zániku také na jejím likvidačním zůstatku. V případě emise nových akcií akciovou společností má akcionář také předkupní právo na tyto nově emitované akcie. Akcie lze dělit z mnoha hledisek, pro potřeby finančního poradenství je však nejpodstatnější právě dělení z hlediska již zmiňovaných práv. V tomto případě rozlišujeme akcie kmenové, akcie prioritní a akcie zaměstnanecké. Majitelům **kmenových akcií** přísluší všechna základní práva akcionářů. Jak uvádí Stavárek (2014), stanovy společnosti ale mohou určit, že účast vlastníků kmenových akcií na zisku a podílu na likvidačním zůstatku přichází na řadu až po vlastních prioritních akciích. **S držbou prioritních akcií** jsou spojena určitá specifická práva. Stanovy společnosti mohou určit, že prioritní akcie nepřinášejí vlastníkově hlasovací právo na valné hromadě. Stanovy společnosti mohou prioritním akciím omezit i předkupní právo a právo podílet se na likvidačním zůstatku. Výhodou oproti tomu je fakt, stanovy mohou určit přednostní právo při vyplácení dividend. Podíl prioritních akcií na celkovém počtu akcií je obvykle omezen. V České republice je to maximálně polovina základního kapitálu akciové společnosti, v jiných zemích však může být situace odlišná. **Zaměstnanecké akcie** jsou zvláštním druhem akcií, které společnost emituje speciálně pro své zaměstnance. Pokud to stanovy společnosti neurčí jinak, vlastníci zaměstnaneckých akcií mají stejná práva jako ostatní akcionáři.

Nominální hodnota akcie představuje podíl na majetku akciové společnosti, přičemž platí, že součet nominálních hodnot všech akcií tvoří základní kapitál společnosti. Finanční investice do akcií mohou přinášet investorům tři druhy výnosů. Jedná se o podíl na zisku společnosti ve formě dividend, kapitálový výnos daný zvýšením ceny akcie během jejího držení, a také výnos plynoucí z prodeje či realizace předkupních práv. Obecně lze říci, že investice do akcií jsou rizikovější než investice do jiných finančních dokumentů, ale zpravidla nabízejí vyšší zhodnocení. Za jisté měřítko rizika lze i v tomto případě použít hodnocení renomovaných ratingových agentur, které pravidelně analyzují faktory ovlivňující politickou a ekonomickou situaci zemí i některých jejich podnikatelských i nepodnikatelských subjektů a hodnotí jejich bonitu.

#### ŘEŠENÁ ÚLOHA



Jak byste seřadili platební priority v rámci akciové společnosti?

- Dividendy z prioritních akcií
- Kupónové platby z obligací a umořování úvěrového kapitálu
- Dividendy z kmenových akcií

Priority v akciové společnosti jsou následující:

1. Kupónové platby z obligací a umořování úvěrového kapitálu
2. Dividendy z prioritních akcií
3. Dividendy z kmenových akcií

Tržní cena akcie (kurz) je dána střetem nabídky a poptávky, které jsou ovlivněny mnoha faktory. Její teoretickou (vnitřní, současnou) hodnotu lze odvodit z podstaty akcie jako cenného papíru, jehož nominální hodnota není nikdy splacena a ze kterého plynou majiteli během doby držení určité výnosy. Teoretická cena akcie je pak dána současnou hodnotou všech budoucích plateb, plynoucích z držení dané akcie. Z poznatků uvedených v druhé kapitole této opory je zřejmé, že v případě, že nikdy nedojde k prodeji akcie, jedná se ve své podstatě o perpetuitu. Obecný vzorec je pro případ akcie možné upravit do podoby:

$$PV = \frac{D_1}{i}$$

Současná hodnota akcie  $PV$  je dána podílem dividendy vyplacené v prvním roce  $D_1$  a očekávané výnosnosti  $i$ . Pokud je očekáván konstantní růst dividend a platí, že požadovaná výnosnost je vyšší než procento nárůstu perpetuitní platby  $g$ , pak lze vzorec upravit do podoby:

$$PV = \frac{D_1}{i - g}$$



### ŘEŠENÁ ÚLOHA

Určete teoretickou cenu akcie a formulujte investiční doporučení pro nákup za předpokladu, že očekáváte vyšší dividendy na konci prvního roku 100 Kč a uvažujete 10% požadovanou míru výnosnosti ročně. Předpokládejme:

- Konstantní absolutní výši dividend v jednotlivých letech.
- Konstantní růst roční míry růstu dividend ve výši 5 %

$$a) PV = \frac{D_1}{i} = \frac{100}{0,1} = \mathbf{1\ 000\ Kč}$$

$$b) PV = \frac{D_1}{i - g} = \frac{100}{0,1 - 0,05} = \mathbf{2\ 000\ Kč}$$

Teoretická cena akcie při konstantní absolutní výše dividend je 1 000 Kč a v případě konstantního růstu dividend je to 2 000 Kč. První akcie by neměla být kupována za cenu vyšší než 1000 Kč a druhá akcie za cenu vyšší než 2 000 Kč.

V případě plánovaného prodeje akcie lze pro výpočet použít vzorec na výpočet současné hodnoty proudu hotovostních toků, které časově přesahují jeden rok a je zde proto k výpočtu používáno diskontování se složeným úročením. Obecný vzorec je pro případ akcie

s plánovaným prodejem možné upravit zakomponováním očekávané prodejní ceny akcie  $P_b$  do podoby:

$$PV = \frac{D_1}{1+i} + \frac{D_2}{(1+i)^2} + \frac{D_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+i)^n} + \frac{P_b}{(1+i)^n}$$

K určení teoretické ceny akcie lze užít i ziskový model, který při určování teoretické ceny vychází z ukazatele poměru mezi cenou a ziskem na jednu akcii, takzvaného price to equity ratio P/E, kde P představuje tržní cenu akcie a E představuje zisk na jednu akcii.

### ŘEŠENÁ ÚLOHA



Aktuální tržní kurz akcie je 100 Kč a P/E je 10,1. Zjistěte zda je akcie nadhodnocena, či podhodnocena, je-li požadovaná výnosnost 5 % p.a.

$$10,1 = 100/E$$

$$E = 100/10,1$$

$$E = 9,90 \text{ Kč}$$

$$PV = 9,90/0,05 = 198 \text{ Kč}$$

**Teoretická cena akcie je vyšší než její aktuální tržní kurz, na trhu je tedy podhodnocena.**

### SAMOSTATNÝ ÚKOL



Na stránkách Burzy cenných papírů Praha dohledejte aktuálně obchodované akcie a vyberte z nich tituly, které byste doporučili k investování na základě ziskového modelu P/E.

#### 6.1.6 DEPOZITNÍ STVRZENKY

Jak uvádí Polouček (2009), depozitní stvrzenky jsou cenné papíry obchodované na domácím finančním trhu, které zastupují akcie emitované zahraniční akciovou společností. Depozitní stvrzenky tak slouží k zprostředkovanému investování domácích investorů do podílu na zahraničních společnostech. Depozitní stvrzenky se vyskytují ve formě amerických depozitních stvrzenek ADR (American Depositary Receipts), globálních depozitních stvrzenek GDR (Global Depositary Receipts), euro depozitních stvrzenek EDR (Euro De-

pository Receipts) a New Yorkských depozitních stvrzenek NYS (New York Shares). Depozitní stvrzenky jsou emitovány v amerických dolarech (ADR, GDR a NYS) a v eurech (EDR).

Pro investování individuálních klientů jsou využívány zejména akcie, dluhopisy a podílové listy (více informací k podílovým listům, otevřeným podílovým fondům – OPF a uzavřeným podílovým fondům – UPF najdete v podkapitole 6.4). Jejich srovnání z hlediska finančního vztahu, formy výnosu, splatnosti, práva na hlasování, práv při likvidaci, očekávané výnosnosti, rizika a likvidity je uvedeno v Tabulce č. 9.

**Tabulka č. 9:** Srovnání nejvyužívanějších cenných papírů pro investování

druh cenného papíru	dluhopis	prioritní akcie	kmenová akcie	podílový list
právní vztah	dluh	„vlastnictví“		vlastnictví majetku fondu
výnos	kupón (úrok) odvozený z jmenovité hodnoty	obvykle pevná dividenda jako % jmenovité hodnoty	proměnlivá dividenda odvozená ze zisku	výnos dle zisku nebo reinvestice
splatnost	daná přesným datem	není splatná		UPF – není splatný, OPF – zpětný odkup
hlasovací právo	nikdy	obvykle ne	ano	nikdy
úhrada v případě likvidace	první v pořadí	druhá v pořadí	poslední v pořadí	likvidace emitenta (IS) se podílníků nedotýká
očekávaný výnos	nízký	vysoký	nejvyšší	dle druhu CP, které fond nakupuje
riziko	malé	vyšší	nejvyšší	
likvidita	dle velikosti emise (počtu emitovaných kusů) a dle počtu majitelů (rozdrobení emise)			u otevřených fondů vysoká

Zdroj: vlastní zpracování

## 6.2 Reálné investice

Jak již bylo zmíněno, reálné investice mají hmotný charakter a mohou být realizovány formou nákupu nemovitých i movitých předmětů, jako drahých kovů, sběratelských poštovních známek, umění, starožitností, komodit, či pořízení různých komodit i investováním do přímého podnikání. Reálné investice jsou obvykle spojeny s nízkou likviditou, nutnými odbornými znalostmi o investici, potřebou vyššího investičního kapitálu, ale i kapitálu na náklady spojené s úschovou či pojištěním. Reálné investice bývají realizovány za účelem realizace pasivního příjmu nebo výnosu z dalšího prodeje. I reálné investice jsou spojeny s rizikem, a proto mnoho investorů realizuje reálné investice do instrumentů, které v případě nepříznivého vývoje cen, mohou využít či spotřebovat sami (například archivní víno, umělecké dílo oblíbeného autora, byt pro vnouče, atd.).

## 6.2.1 INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITOSTÍ

Nejrozšířenějšími reálnými investicemi jsou investice do **nemovitostí**. Jedná se zejména o investice do domů, bytů či pozemků. Za investici lze považovat investici do nemovitosti, která bude pronajímána, a tedy přinese pasivní příjem, nebo do nemovitosti, při které bude realizován kapitálový výnos, tedy výnos z prodeje. Příjem z pronájmů domů a bytů lze označit nájemným. Příjem z pronájmu pozemků je renta. Investice do nemovitostí je vhodné realizovat nejen z důvodu diverzifikace portfolia klienta. Tato investice přináší pasivní příjem, který je omezený životností nemovitostí a poptávkou na trhu. Výhodou také je, že ceny nemovitostí se v průměru zvyšují o úroveň inflace a jsou tedy dobrým uchovatelem hodnoty. Rizika spojená s touto investicí jsou spojena s pohyby tržních cen nemovitostí a sníženou poptávkou po nájmech. S nemovitostmi souvisí i náklady na udržování, amortizaci, pojištění a hledání nájemníků. Nevýhodou je také poměrně nízká likvidita. Investice je kapitálově náročná, proto je jako vhodná alternativa investice do realitních otevřených podílových fondů nebo trustů.

## 6.2.2 INVESTOVÁNÍ DO LUXUSNÍCH STATKŮ

Investice do luxusních statků může být motivována prestiží, společenským statutem, sběratelskou vášní, diverzifikací majetku či kapitálovým zhodnocením. Takový typ investice je však vzhledem ke svým specifikám určený především zkušeným investorům. Luxusním statkem mohou být označeny statky, při kterých nejde jenom o využitelnost zboží. Jako příklad můžeme uvést drahé kovy, poštovní známky, umění, starožitnosti, atd.

Další variantou reálných investic jsou **investice do drahých kovů**. Investovat do drahých kovů lze formou koupě slitku, mincí, medailí či šperků. Nejvyhledávanějším kovem je samozřejmě zlato, ale investuje se poměrně často také do stříbra a platiny. Investice do drahých kovů nesou poměrně vysoké jedinečné riziko. Výhodné investiční příležitosti do slitků jsou nejčastěji naskýtány v amerických dolarech, což v sobě nese kurzové riziko. Co se týče investice do mincí a medailí, je velice důležité rozumět jejich ceně. Hodnota této investice je postavena na čtyřech pilířích, základní, investiční, sběratelské a historické hodnotě. Základní cena je určena vahou, obsahem drahého kovu a pak cenou na základě tržní hodnoty tohoto kovu. Investiční cena je ovlivněna autorským návrhem, druhem ražby a množstvím emitovaných kusů. Sběratelská cena je dána poptávkou sběratelů po daném artiklu. Historická cena je pak dána především okolnostmi emise a množstvím zachovaných kusů. I do drahých kovů lze investovat nepřímo prostřednictvím investic do cenných papírů odvozených od podkladového aktiva ve formě drahého kovu.

Investovat lze také do **poštovních známek**, které lze zakoupit v aukcích, či specializovaných obchodech. Nevýhodou této investice je velmi nízká likvidita dána omezeným počtem sběratelů. Hrozí zde také riziko padělání. Toto riziko je přítomné i u investic do **umění a starožitností**, které navíc vyžadují náklady na úschovu, pojištění, znalecké ocenění a ověření pravosti. Investovat lze i do řady dalších komodit. Tyto investice by však vzhledem k vysokému riziku, nízké likviditě a nejistému výnosu měly mít v portfoliích klientů pouze okrajový charakter.



## SAMOSTATNÝ ÚKOL

Za pomoci relevantních internetových zdrojů dohledejte příklady dalších investic do luxusních statků a uveďte jejich charakteristické rysy z hlediska investování.

### 6.2.3 INVESTOVÁNÍ DO PŘÍMÉHO PODNIKÁNÍ

Reálné investice mohou mít také podobu **investování do přímého podnikání**. K posouzení výhodnosti těchto investic slouží kapitálové rozpočtnictví, které je založeno na výběru nejlepších investic, do kterých by měl podnik investovat finanční zdroje v závislosti na předpokládaném výnosu a riziku. Správné využití kapitálového rozpočtnictví může identifikovat investice vhodné či nevhodné k implementaci. I když je k dispozici několik metod kapitálového rozpočtnictví, běžně používaným postupem je odhad peněžních toků a zůstatkové (likvidační) hodnoty, které má podnik obdržet. Následně je možné vypočítat čistou současnou hodnotu (NPV- net present value) investice:

$$NPV = -I + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{ZH_n}{(1+k)^n}$$

NPV je závislá na výši vstupní investice  $I$ , cash flow  $CF_t$  v čase  $t$ , požadované výnosnosti projektu  $k$ , odhadované zůstatkové hodnotě investice  $ZH_n$  a době životnosti investice  $n$ . Jak již bylo zmíněno, do požadované míry výnosnosti investice se nepromítají jen náklady kapitálu, ale zohledňuje se i riziko. Problematika těchto investic je však rozsáhlá, větší pozornost je jim věnována v kurzu Finance podniku.



## ŘEŠENÁ ÚLOHA

Podnik disponuje volnými peněžními prostředky, které může použít k realizaci dvou investičních příležitostí:

- a) Investice A: vstupní investice je 80 000 EUR, předpokládané každoroční čisté cash flow po dobu 3 let je 30 000 EUR, zůstatková hodnota po třech letech je 0 EUR.
- b) Projekt B: vstupní investice je 80 000 EUR, předpokládané roční čisté cash flow je
  - 1) 23 000 EUR, 2) 30 000 EUR, 3) 37 100 EUR, zůstatková hodnota po třech letech je 0 EUR.

Kterou investici je vhodné zrealizovat při očekávané výnosnosti 2,6 % p. a.?

$$NPV = -I + \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{ZH_n}{(1+k)^n}$$

$$NPV_A = -80000 \text{ EUR} + \frac{30000 \text{ EUR}}{(1+0,026)^1} + \frac{30000 \text{ EUR}}{(1+0,026)^2} + \frac{30000 \text{ EUR}}{(1+0,026)^3} + \frac{0 \text{ EUR}}{(1+0,026)^3}$$

$$NPV_A = 5\,515,17 \text{ EUR}$$

$$NPV_B = -80000 \text{ EUR} + \frac{23000 \text{ EUR}}{(1+0,026)^1} + \frac{30000 \text{ EUR}}{(1+0,026)^2} + \frac{37100 \text{ EUR}}{(1+0,026)^3} + \frac{0 \text{ EUR}}{(1+0,026)^3}$$

$$NPV_B = 5\,266,35 \text{ EUR}$$

Na základě užití čisté současné hodnoty je zřejmé, že výhodnější je realizace investice A.

### 6.3 Zásady tvorby portfolia

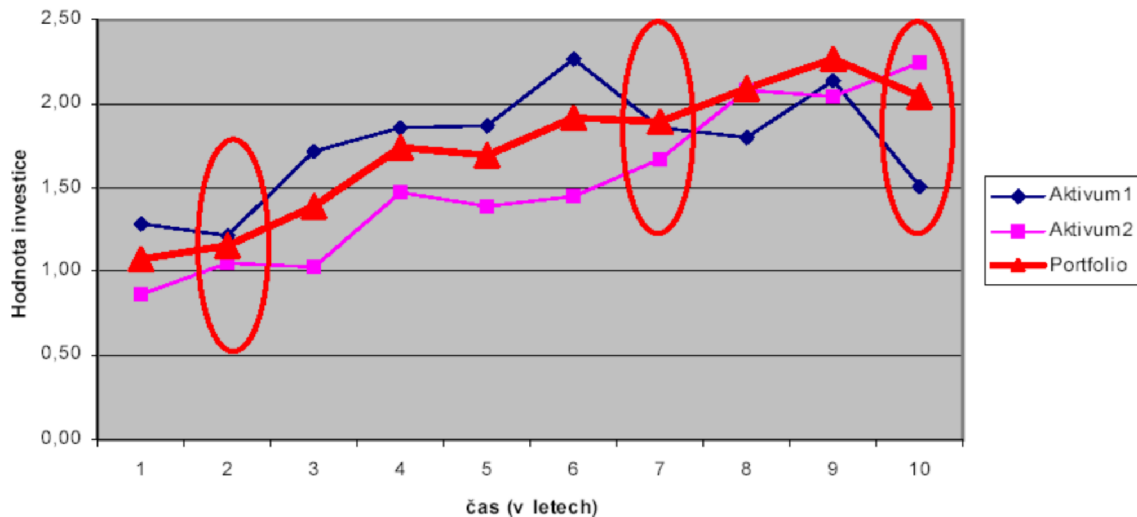
Soubor několika různých investic se nazývá portfoliem investic. Při finančním plánování je žádoucí, aby výsledné portfolio bylo konzistentní s cíli stanovenými ve finančním plánu. Portfolio by mělo být vytvářeno za účelem optimalizace poměru výnosů k celkovému riziku, které by mělo být minimalizováno. Vhodné je tedy vybírat investice s negativní korelací, tedy protichůdným pohybem výnosů v čase, nebo alespoň s výnosy, které nejsou na sobě závislé. Takto sestavené portfolio má pak výsledné celkové riziko nižší oproti riziku jednotlivých investic, které jsou součástí portfolia. Rozložení rizika mezi více investic nazýváme diverzifikací. Diverzifikovat lze:

- v produktech,
- ve finančních institucích (správcích),
- v měnách a teritoriích,
- v hospodářských odvětvích,
- v čase.

Diverzifikace v produktech představuje kombinování investic napříč jednotlivými druhy aktiv, například tedy do akcií, dluhopisů, nemovitostí a podílových fondů. Portfolio je vhodné diverzifikovat i ve finančních institucích, které spravují dané aktiva. Diverzifikace mezi banky, pojišťovny, investiční či penzijní fondy může eliminovat riziko jejich úpadku. Diverzifikace v měnách a teritoriích znamená investování do vybraných produktů v různých měnách, aby bylo sníženo devizové riziko a riziko způsobeno nepříznivým vývojem hospodářského cyklu v ekonomice. Cykličnost a nepříznivý vývoj v jednotlivých odvětvích ekonomiky lze eliminovat diverzifikací v hospodářských odvětvích, tedy investováním do víceroch sektorů, například médií, financí, informačních technologií, atd. Z hlediska tvorby portfolia je důležitá také časová diverzifikace, která spočívá v zásadě vkládání

a vybírání peněžních prostředků z jednotlivých aktiv v průběhu času, nikdy ne najednou. Zejména u volatilních instrumentů je tím eliminováno riziko nákupu na vrcholu cenového vývoje a prodeje na dně cenového vývoje. Vhodně diverzifikováno portfolio dvou aktiv je vidět na Obrázku č. 18.

**Obrázek č. 18:** Příklad vývoje rizika portfolia



Zdroj: Kořený a kol. (2007)



### SAMOSTATNÝ ÚKOL

Určete, které z následujících portfolií investic je vhodně diverzifikováno. Svůj výběr také zdůvodněte.

Portflío A

Portflío B

Akcie kótované na burzách emerging markets	Akcie společnosti Amazon
České dluhopisy	Akcie společnosti HP
Byt k pronájmu	Akcie společnosti Dell
Indexové akciové fondy S&P 500	Akcie společnosti Apple
Cenné papíry peněžního trhu eurozóny	Akcie společnosti Microsoft

Z hlediska portfolio managementu není důležité portfolio jen sestavit, ale je nutné ho průběžně analyzovat a upravovat. Analýza portfolia spočívá v analýze jeho rizika a také v analýze jeho citlivosti na hospodářský cyklus či vývoj klíčových makroekonomických veličin.



## 6.4 Kolektivní investování

Kromě aktivního přístupu ke tvorbě portfolia je možné využít kolektivního investování. Investoři se při kolektivním investování stávají majiteli majetkového cenného papíru – podílového listu. Kolektivní investování v České republice se řídí Zákonem č.189/2004 Sb., o kolektivním investování. Tento způsob investování přináší výhodu v tom, že se jedná o již sestavené portfolio investic, přičemž platí, že tato forma investování není tak náročná na počáteční kapitál. Tato strategie je vhodná zejména pro drobné investory, kteří chtějí pravidelně investovat. Investice v rámci kolektivního investování je také založena na předpokladu, že rozložení rizika v rámci velkého fondu je podstatně lepší než jeho rozložení v menších individuálních portfoliích. Investování v rámci otevřených podílových fondů disponuje širším přístupem k různým investičním instrumentům a v neposlední řadě je spojeno s nižšími náklady na jejich pořízení. Drobní investoři se v tomto případě spoléhají na profesionální management a také vyšší likviditu ve srovnání s jednotlivými investicemi, která je garantována emitenty podílových listů.

**Tabulka č. 10:** Srovnání otevřených podílových fondů

	Otevřený podílový fond			
	Peněžního trhu	Dluhopisový	Směšený	Akciový
Strategie	velmi konzervativní	konzervativní	zlatá střední cesta	agresivní
Volatilita	velmi nízká	střední	střední až vysoká	vysoká
Očekávaný výnos	mírně nad úrokovými sazbami bank	v dlouhodobém průměru vyšší než u fondů peněžního trhu	mezi výnosností dluhopisových a akciových fondů	v dlouhodobém průměru výsoce nad úrokovými sazbami bank
Investiční riziko	nejnižší	nízké	střední	vysoké
Likvidita	velmi dobrá, zaručená zákonem a statutem fondu			
Doporučený investiční horizont	krátkodobý	střednědobý (1 až 3 roky)	dlouhodobý (minimálně 3 - 5 let)	dlouhodobý (alespoň 5 – 7 let)
Převažující typ CP nakupovaných fondem	státní pokladniční poukázky, krátkodobé výsoce kvalitní dluhopisy	státní a firemní dluhopisy	akcie a státní a firemní dluhopisy	akcie obchodované na burzách a ostatních veřejných trzích

Zdroj: vlastní zpracování

Mezi nevýhody kolektivního investování patří konflikt zájmů investora, správce portfolia a managementu otevřeného podílového fondu, nemožnost ovlivňovat tvorbu a řízení portfolia a také poplatky za vstup do otevřeného podílového fondu a jeho správu. Při výběru vhodného typu fondu je nutné dbát na profesionalitu managementu, historii úspěšnosti investování a jejich celkovou strategii. V nabídce otevřených podílových fondů lze najít i fondy s garantovaným výnosem. Jednotlivé otevřené podílové fondy se liší z hlediska investičních instrumentů, strategie investování, volatility, očekávané výnosnosti, rizika, do-

poručeného investičního horizontu. Přehled základních charakteristických znaků čtyř základních otevřených podílových fondů rozdělených dle investičních aktiv je uveden v Tabulce č. 10.



### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Za pomoci internetových zdrojů a aktuálních nabídek jednotlivých správců otevřených podílových fondů zhodnoťte vývoj spravovaných podílových fondů. Zhodnoťte je dle volatility a okomentujte také jejich vývoj po vypuknutí a odeznění finanční krize.

---



### **OTÁZKY**

1. Které cenné papíry se považují za nejméně rizikové?
  2. Která investice do cenných papírů je obecně charakteristická vyšší mírou rizika, ale také vyšší mírou zhodnocení?
  3. Jakým způsobem lze diverzifikovat portfolio?
  4. Jaký je doporučený investiční horizont pro investování do otevřených podílových fondů peněžního trhu?
  5. Co je to likvidita?
- 



### **SHRNUTÍ KAPITOLY**

V této kapitole byla rozebrána problematika investic. Byly v ní definovány reálné a finanční investice. Charakterizovány byly investice do cenných papírů, investice do komodit i investice do podnikatelských záměrů. Pozornost byla věnována zásadám tvorby portfolia investic pro klienta. Jednotlivé investice byly rozebrány z pohledu výnosnosti, likvidity a rizika, jakožto základních parametrů z hlediska tvorby a správy portfolia.

---

**ODPOVĚDI**



1. Státní pokladniční poukázky.
  2. Investice do akcií.
  3. Diverzifikovat lze v produktech, ve finančních institucích (správcích), v měnách a teritoriích, v hospodářských odvětvích a v čase.
  4. Doporučený horizont je krátkodobé investování.
  5. Likvidita představuje rychlost přeměny investice na hotové peněžní prostředky bez dodatečných nákladů
-

## 7 DOSAHOVÁNÍ FINANČNÍ NEZÁVISLOSTI A SVOBODY



### **RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY**

V této kapitole budou rozebrány základní aspekty dosahování finanční nezávislosti a svobody prostřednictvím využití depozitních, úvěrových, pojistných a investičních produktů, které byly představeny v předcházejících kapitolách. Pozornost bude věnována spoření a důchodům, i doplňkovému penzijní spoření, které může být využito k dosažení těchto cílů. V textu bude také popsána problematika zadluženosti.

---



### **CÍLE KAPITOLY**

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- popsat základní principy dosahování finanční nezávislosti a finanční svobody,
  - objasnit problematiku zadlužení,
  - charakterizovat doplňkové penzijní spoření.
- 



### **KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY**

Finanční nezávislost, finanční svoboda, zadluženost, konsolidace úvěrů doplňkové penzijní spoření.

---

Finanční nezávislost chápeme jako stav, kdy běžné výdaje klienta (výdaje nezbytné a část zbytných výdajů) jsou pokryty jeho pasivními příjmy (tj. příjmy z výdělečného majetku). Cílem finančního plánu je stav, ve kterém klient není závislý na svém aktivním příjmu, tedy dokáže udržet svou aktuální životní úroveň bez podmínky pracovat. Nejvyšším cílem, kterého lze dosáhnout v rámci finančního plánování pro klienty, je dosažení finanční svobody. Finanční svoboda je ve své podstatě vyšší stupeň finanční nezávislosti. Finanční svoboda umožňuje člověku pokrýt pasivními příjmy veškeré výdaje, a to nejen nezbytné a část zbytných, ale také výdaje na plnění nejrůznějších cílů, snů a přání. K dosahování finanční nezávislosti a finanční svobody je nutné správně užít depozitních, úvěrových, pojistných a investičních produktů, které byly rozebrány v předcházejících kapitolách. Dosažení těchto cílů lze dosáhnout také vhodným spořením na stáří a vhodným využíváním zadluženosti, proto jim bude věnována pozornost v dalším textu.

## 7.1 Strategie investování pro dosažení finanční nezávislosti a svobody

Pro mnoho klientů je nejen finanční svoboda, ale také finanční nezávislost cílem, který nelze dosáhnout. Tato situace vychází jak z nízkého příjmu, tak i ze zvolené strategie budování portfolia. Zásadou při cestě k finanční nezávislosti by mělo být začít investovat co nejdříve, na co nejdélší dobu, s co nejvyšší částkou, s co nejvyšším výnosem a rizikem, které je možné akceptovat, a hlavně investovat pravidelně, ať se trh vyvíjí jakkoliv. Vyšší výnosnost přináší zejména investice do volatilnějších instrumentů. Zvolená strategie by měla odrážet také investiční horizont investice, tak jak uvádí Tabulka č. 12.

**Tabulka č. 12:** Strategie investování z hlediska rizika, preference investora a času

Strategie	Riziko	Preference investora	Časový horizont investice
<b>Konzervativní</b>	Nízké	Minimální riziko a jistota stabilního zhodnocování.	Krátkodobý
<b>Vyvážená</b>	Střední	Vyvážený poměr míry investičního rizika a výše očekávaného výnosu.	Střednědobý
<b>Dynamická</b>	Vysoké	Vyšší riziko spojené s vyšší mírou výnosů.	Dlouhodobý

Zdroj: vlastní zpracování

## 7.2 Doplnkové penzijní spoření

Zásadním produktem, který lze využít při dosahování finanční nezávislosti zejména v důchodovém věku a kterému doposud nebyl věnován v této opoře prostor, je doplňkové penzijní spoření. Doplňkové penzijní spoření je zákonem č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření definováno jako shromažďování a umístování příspěvků účastníka doplňkového penzijního spoření, příspěvků placených jeho zaměstnavatelem a státních příspěvků do účastnických fondů obhospodařovaných penzijní společností a vyplácení dávek z doplňkového penzijního spoření, jehož účelem je zabezpečit doplňkový příjem účastníka ve stáří nebo invaliditě. Doplňkové penzijní spoření spadá do třetího pilíře důchodového spoření. Jeho součástí je v současnosti jak „nové“ doplňkové spoření, tak i „staré“ penzijní připojištění. Zásadní změnou u smluv o doplňkovém penzijním spoření po listopadu 2012 je to, že klient sice nese vyšší riziko a může být některý rok i ve ztrátě, celkově by měl ale vydělávat víc díky možné dynamičtější strategii fondu, v této nové formě nelze využít výsluhovou penzi.

Naopak u starého penzijního připojištění, které se od roku 2013 přejmenovalo na transformované fondy, je možnost uplatnit po 15 letech spoření výsluhovou penzi a vzít si polovinu naspořených peněz, navíc je zde garantovaný nenulový výnos. Penzijní připojištění i nadále existuje jako součást třetího pilíře důchodového systému v podobě transformovaných fondů, jen již do něj nelze vstupovat, tato možnost skončila 30. 11. 2012. Převedeným

účastníkům do transformovaného fondu je i nadále zachována garance nezáporného výnosu a výsluhová penze. Účastníci penzijního připojištění mohli převádět peněžní prostředky na penzijním připojištění mezi fondy, například kvůli vyššímu zhodnocení. Tato možnost zůstává, ale pouze pokud je klient účasten doplňkového penzijního spoření, čili musí své penzijní připojištění z transformovaného fondu převést nejprve do účastnického fondu.



## **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Váš klient má 30 let a již začal spořit v rámci doplňkového penzijního spoření 500 Kč měsíčně. Zaměstnavatel mu na doplňkové penzijní spoření nepřispívá. Kolik bude mít pravděpodobně naspořeno po 30 letech (ve svých 60 letech), očekává-li neměnnou výši státního příspěvku a průměrné výnosy připisované fondem ve výši 4 % p.a. ? Jaká bude výše jeho penze, která bude vyplácena doživotně od 60 let? Jaká bude kupní síla těchto úspor při průměrné 2% inflaci ročně? Jaká bude kupní síla starobní penze při průměrné 3% inflaci ročně?

Pozn. 1: K určení výše státního příspěvku užíjte aktuálně platnou legislativu.

Pozn. 2: K výpočtům užíjte vzorce na spoření a důchody uvedeny ve druhé kapitole.

Účastníkem spoření ve třetím pilíři může být každá osoba starší 18 let, která uzavře písemnou smlouvu s penzijní společností. Tato účast je dobrovolná. Nárok na výplatu dávky z doplňkového penzijního spoření v účastnických fondech ve třetím pilíři vzniká po splnění podmínek pro danou dávku určených zákonem č. 427/2011 Sb., výplata dávek je zajištěna penzijní společností nebo životní pojišťovnou. Prostředky účastníka se mohou použít na výplatu dávek ve formě starobní penze na určenou dobu, invalidní penze na určenou dobu, jednorázového vyrovnání, odbytného, úhrady jednorázového pojistného pro doživotní penzi, úhrady jednorázového pojistného pro penzi na přesně stanovenou dobu s přesně stanovenou výší důchodu.

Výše příspěvku účastníka se stanovuje na kalendářní měsíc, přičemž platí, že výše příspěvku nesmí být nižší, než je částka zakládající nárok na státní příspěvek. Účastník nemůže platit příspěvek současně na doplňkové penzijní spoření či penzijní připojištění u více penzijních společností. Příspěvky se platí do konce kalendářního měsíce, kterému přísluší, nebo pokud se příspěvky platí dopředu na delší období, do konce prvního kalendářního měsíce tohoto období. Výše příspěvku může být v průběhu měněna. Pokud s tím účastník souhlasí, může za něho platit příspěvek či jeho část zaměstnavatel. Tato skutečnost musí být předem písemně oznámena penzijní společnosti. Důležité je upozornit, že k příspěvku zaměstnavatele se neposkytuje státní příspěvek.

Jak již bylo zmíněno, účastník má nárok na státní příspěvek, který poskytuje Ministerstvo financí České republiky ze státního rozpočtu, k jím zaplaceným příspěvkům. Jak uvádí Zákon č. 427/2011 Sb., nárok na státní příspěvek má účastník, který má trvalý pobyt na území České republiky nebo má bydliště na území členského státu, a je účasten důchodového pojištění podle tuzemských právních předpisů, je poživatelem důchodu z tohoto důchodového pojištění, je účasten veřejného zdravotního pojištění v České republice. Na každý kalendářní měsíc náleží účastníkovi, který splňuje podmínky a který v uvedené lhůtě zaplatil příspěvek ve výši alespoň 300 Kč, státní příspěvek. Je-li výše měsíčního příspěvku účastníka 300 až 999 Kč, činí výše měsíčního státního příspěvku částku 90 Kč a 20 % z částky přesahující 300 Kč, je-li výše měsíčního příspěvku účastníka 1 000 a více Kč, činí výše měsíčního státního příspěvku částku 230 Kč.

Od 1. 1. 2000 lze v souvislosti s penzijním připojištěním uplatnit daňové úlevy. Část příspěvků, která ročně přesáhne 12 000 Kč, lze uplatnit jako odpočet ze základu daně z příjmů, ročně si lze odečíst až 24 000 Kč. Optimální výše měsíčního příspěvku z pohledu daňového zvýhodnění je tedy 3 000 Kč. Dani z příjmů nepodléhá státní příspěvek a příspěvek účastníka, daní se výnosy z příspěvků a příspěvky zaměstnavatelů, a to dle zákona č. 586/1992 Sb.

### **SAMOSTATNÝ ÚKOL**



Představte si, že jste finanční poradce, stručný profil vašeho klienta je uveden níže. Pokuste se zabezpečit jeho finanční cíle a v případě, že to jeho finanční situace dovolí, navrhnete způsob dosažení finanční nezávislosti. Vaše doporučení podložte výpočtem a slovním komentářem:

**Vít Novotný, má 25 let, právě dokončil vysokou školu, našel si práci a určil si priority ve svých finančních cílech:**

1. Koupě bytu v osobním vlastnictví
  - hodnota - 800 000 Kč
  - termín – ihned
  - možnost splácení – maximálně 20 let
2. Tvorba operativní rezervy
  - výše dle potřeby na vytvoření operativní rezervy
3. Tvorba dle finančních možností klienta
  - rekonstrukce víkendové chalupy (dědictví po babičce)
  - hodnota rekonstrukce - 150 000 Kč
  - termín – do 6 let
4. Zajištění se na stáří
  - hodnota – 1 500 000 Kč
  - termín – dovršení věku 60 let
  - tvorba dle finančních možností klienta

Měsíční příjmy klienta činí 35 000 Kč a výdaje 13 000 Kč. Výdaje zahrnují spotřebu, produkty pojištění (klient trvá na jejich zachování) i předpokládané měsíční náklady na nový byt. Aktuálně má klient k dispozici úspory ve výši 200 000 Kč kumulované na běžném účtu a je majitelem víkendové chalupy po babičce v hodnotě 500 000 Kč. V budoucnu nepředpokládáme změnu ve výdajích, ani v příjmech. Níže uvedené produkty (s ročním připisováním úroků) využijte pro klienta co nejefektivněji a zohledněte i státní podporu u produktů, kde je to možné:

**Finanční produkty, které je možné využít:**

- a) Běžný účet
    - Úroková sazba – 0,1 % p.a.
  - b) Spořicí účet
    - Úroková sazba – 1,9 % p.a.
    - Minimální měsíční vklad není povinný
  - c) Hypotéka
    - Úroková sazba – 3,5 % p.a.
    - Financování – max. 80 % hodnoty nemovitosti
  - d) Stavební spoření
    - Úroková sazba – 1,5 % p.a. na vklady, 4,5 % p.a. na úvěr
  - e) Doplnkové penzijní spoření
    - Průměrná výnosnost fondu – 4 % p.a. (fond s rizikem akceptovatelným pro klienta)
  - f) Otevřené podílové fondy dluhopisového fondu
    - Průměrná výnosnost – 6 % p.a. (fond s rizikem akceptovatelným pro klienta)
  - g) Otevřené podílové fondy akciového trhu
    - Průměrná výnosnost fondu – 10 % p.a. (fond s rizikem akceptovatelným pro klienta)
- 

## **7.3 Zadluženost**

K cestě za finanční nezávislostí často brání nepřiměřená a nesprávná zadluženost. Mnoho klientů se dostává do situace, kdy v důsledku nesprávného nastavení splátek z důvodu nesprávné či žádné analýzy jejich rozpočtů, nebo v důsledku výpadku příjmu bez vytvořených rezerv, není schopen splácet úvěrové závazky. Tento stav pak může dospět až do stadia dluhové pasti, čili do bludného kruhu dalšího zadlužování (zejména rychlými půjčkami) určeného k splácení předešlých dluhů. Předcházet tomu lze správným sestavením rozpočtu, redukcí nákladů, prodejem zbytného majetku, atd.



V případě finanční tísně je vhodné neprodleně informovat věřitele, který může odložit nebo upravit splátky dle aktuální finanční situace klienta. V krajním případě lze využít institut osobního bankrotu. S žádostí o osobní bankrot se může na soud obrátit jakýkoliv klient, který dluží více věřitelům, není schopen splácet své úvěrové závazky a z pravidelného příjmu může uhradit během pěti let alespoň 30 % dluhů. Dlužníkovi zbyde jen nezabavitelné minimum, které tvoří základní nezabavitelná částka navýšená o třetinu zbytku mzdy (maximálně o 3 112 Kč).

Pro optimalizaci úvěrového zatížení je vhodné využít i konsolidaci úvěrů, která sloučí všechny úvěry do jednoho. Zastřešující půjčka při správné konsolidaci by měla mít nižší úrokovou sazbu a delší dobu splácení, tudíž výsledná výše splátky by měla být nižší než je součet všech původních splátek. Klient obvykle ušetří i na poplatcích za vedení úvěrových účtů. Nastat může i situace, kdy se v průběhu čerpání úvěru naskytne výhodnější nabídka. V takovém případě je vhodné požádat o refinancování úvěru.

Zadlužení nemusí být užíváno jen na financování spotřebních výdajů, výdajů na auto, či bydlení. Správně nastavené zadlužení lze užít i k tvorbě pasivního příjmu prostřednictvím investování. Využívání finanční páky pomáhá dosáhnout finanční nezávislosti, pokud jsou celkové výdaje spojené s investicí nižší než pasivní příjmy z této investice.

## PŘÍPADOVÁ STUDIE



Jako modelový příklad pro posouzení takzvané dobré zadluženosti bude uvedena koupě bytu pro účely pronájmu. Cena bytu je 800 000 Kč, čisté nájemné plynoucí z pronájmu bytu činí 6 000 Kč měsíčně. U nemovitostí nelze počítat se stálým obsazením, reálná obsazenost se dá předpokládat na úrovni 10,5 měsíce. Pojištění nemovitosti stojí ročně 2 400 Kč. Pro zjednodušení není předpokládáno navyšování nájmu o výši inflace.

Pokud budeme investovat z vlastních prostředků, pak:

$$\text{výnosnost investice v \% p. a.} = \frac{\text{čisté nájemné} - \text{pojistné}}{\text{cena nemovitosti}}$$

$$\text{výnosnost investice v \% p. a.} = \frac{(6\,000 * 10,5) - 2400}{800\,000} = 7,58 \%$$

Pokud budeme investovat s úvěrovými prostředky, které nemůžeme vzít na celou cenu nemovitosti, předpokládejme například úvěr na 700 000 při úrokové sazbě z úvěru 5 % p.a., pak jsou měsíční anuitní splátky při splatnosti 30 let 3 758 Kč

$$\text{výnosnost investice v \% p. a.} = \frac{\text{čisté nájemné} - \text{náklady na úvěr} - \text{pojistné}}{\text{cena nemovitosti} - \text{hypoteční úvěr}}$$

$$\text{výnosnost investice v \% p. a.} = \frac{(6\,000 * 10,5) - (3\,758 * 12) - 2400}{800\,000 - 700\,000} = 15,5 \%$$

Jak je zřejmé z vypočtených ročních výnosností, použitím dobrého dluhu je možné dosáhnout vyššího výnosu, než v případě koupě bytu v hotovosti. Využívání finanční páky tedy pomáhá dosáhnout finanční nezávislosti. V případě, že by bylo uvažováno navyšování nájmu o výši inflace, pak by byl výnos ještě vyšší. Je však nutné upozornit na fakt, že splátka hypotéky není jediný výdaj, je dobré zvážit i další výdaje na nemovitost, amortizaci či pojištění úvěru. Hypotéka je dobrým dluhem pouze v případě, pokud jsou celkové výdaje spojené s vlastnictvím bytu nižší než placené nájemné.



## **SAMOSTATNÝ ÚKOL**

Ve svém okolí si zvolte modelového klienta a navrhnete mu osobní finanční plán. Jako klienta si lze vybrat kohokoliv (např. sebe, rodinné příslušníky, kamarády, známé, sousedy, atd.), kdo bude ochoten sdílet s vámi informace o jeho finančním a majetkovém zázemí, a také bude ochoten formulovat jeho finanční cíle. Při tvorbě finančního plánu dodržujte následující postup:

1. Charakterizujte klienta a analyzujte jeho finanční možnosti.
2. Definujte rizika.
3. Určete cíle a stanovte alternativní způsoby jejich dosažení.
4. Optimalizujte navržený finanční plán.

Při sestavování finančního plánu si dávejte záležet také na následující specifika:

- Při charakteristice klienta nezapomínejte na jeho vztah k riziku a také jeho výhled případných předpokládaných změn finanční situace v budoucnosti.
- Při formulaci cílů finančního plánu je nezapomeňte kvantifikovat (jak velký výdaj pro klienta znamená dosažení každého cíle, tzn., že nestačí říci, že klient chce auto, ale že chce auto za 500 000 Kč), určit časový horizont splnění cíle (za jak dlouho chce tohoto cíle dosáhnout) a určit prioritu jednotlivých cílů (nejdůležitější a nejméně důležitý cíl pro klienta).
- Při tvorbě finančního plánu se zaměřte také na potřebu tvorby rezerv a pojištění. Pokud klient neví, co je to finanční nezávislost, pak mu vysvětlete smysl a podstatu tohoto cíle.
- Při navržení konkrétních produktů a plánů k dosažení stanovených cílů argumentujte, zdůvodňujte, srovnávejte alternativy a výběr podložte také výpočty.

## OTÁZKY



1. Jaká je podmínka pro financování investice takzvaným dobrým dluhem?
2. Jaké jsou preference investora u konzervativní strategie investování?
3. Pro jaký investiční horizont je doporučeno investovat s vyšším rizikem a vyšší mírou výnosů?
4. Jaké riziko obvykle nese konzervativní přístup k investování?
5. Je garantován nezáporný výnos účastníkům doplňkového penzijního spoření?

## SHRNUTÍ KAPITOLY



V této kapitole byly rozebrány základní aspekty dosahování finanční nezávislosti a svobody prostřednictvím využití depozitních, úvěrových, pojistných a investičních produktů, které byly rozebrány v předcházejících kapitolách. Pozornost byla věnována spoření a důchodům, i doplňkovému penzijnímu spoření, které může být využito k dosažení těchto cílů. V textu byla také popsána problematika zadluženosti.

## ODPOVĚDI



1. O dobrý dluh se jedná pouze v případě, pokud jsou celkové výdaje spojené s investicí nižší než pasivní příjem, který přináší.
2. Minimální riziko a jistota stabilního zhodnocování.
3. Dlouhodobý časový horizont.
4. Nízké.
5. Ne.

## 8 MAKROEKONOMICKÉ ASPEKTY FINANČNÍHO PORADENSTVÍ



### RYCHLÝ NÁHLED KAPITOLY

V této kapitole budou popsány základní makroekonomické vazby, které mohou mít vliv na sestavování portfolia klienta a naplnění jeho finančních cílů. V textu bude taktéž charakterizována inflace z pohledu vlivu na depozitní, úvěrové a investiční produkty. Pozornost bude také věnována daňovým aspektům využití jednotlivých finančních produktů.

---



### CÍLE KAPITOLY

Po prostudování této kapitoly budete umět:

- určit základní makroekonomické vazby působící na naplnění finančních cílů,
  - vypočítat dopad inflace na reálné zhodnocení finančních prostředků,
  - definovat daňové aspekty vybraných finančních produktů.
- 



### KLÍČOVÁ SLOVA KAPITOLY

Makroekonomické vazby, úrokové sazby, inflace, daně, rating.

---

Při sestavování finančního plánu je nutné sledovat nejen aspekty jednotlivých finančních produktů a investic, které jsou využity v portfoliu, ale je nutné brát také ohled na vývoj makroekonomického prostředí. Makroekonomické prostředí ovlivňuje vývoj finančních trhů a ekonomických podmínek, což se přelévá různými kanály do realizovatelnosti stanovených finančních cílů. Při tvorbě, monitorování a revidování finančního plánu je vhodné do rozhodování zakomponovat celkový ekonomický výhled, měnovou politiku ovlivňující míru inflace a výši úrokových sazeb v ekonomice, a také fiskální politiku ovlivňující vládní výdaje a daňovou politiku.

Za jisté měřítko politické a ekonomické situace zemí i některých jejich podnikatelských i nepodnikatelských subjektů lze užít hodnocení renomovaných ratingových agentur. Tabulka č. 12 uvádí ratingové hodnocení jednotlivých zemí v roce 2017 na základě nejvýznamnějších ratingových agentur Moody's ([www.moody.com](http://www.moody.com)), Standard & Poor's ([www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)), a Fitch ([www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)).

Tabulka č. 12: Ratingové hodnocení jednotlivých zemí v roce 2017

Moody's		Standard & Poor's		Fitch
<b>Investiční stupně</b>				
Aaa	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, N. Zéland, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA	AAA	Austrálie, Dánsko, Hongkong, Kanada, Lucembursko, Německo, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko	Dánsko, Kanada, Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA, Austrálie
Aa1	Finsko, Rakousko, Spojené království	AA+	Finsko, Nizozemsko, Rakousko, USA	Finsko, Hongkong, Rakousko
Aa2	Francie, Hongkong, Korea, Kuvajt	AA	Belgie, Francie, Korea, Kuvajt, Nový Zéland, Spojené království	Belgie, Francie, Kuvajt, Nový Zéland, Spojené království
Aa3	Belgie, Chile, Tchaj-wan	AA-	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Čína, Estonsko, Tchaj-wan, Chile	Korea, S. Arábie
A1	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Čína, Estonsko, Izrael, Japonsko, S. Arábie	A+	Irsko, Izrael, Japonsko, S. Arábie, Slovensko	<b>ČESKÁ REPUBLIKA</b> , Čína, Estonsko, Chile, Izrael, Slovensko, Tchaj-wan
A2	Polsko, Slovensko	A	Island, Slovinsko	Irsko, Japonsko, Malta
A3	Irsko, Island, Litva, Lotyšsko, Malajsie, Malta, Mexiko	A-	Litva, Lotyšsko, Malajsie, Malta	Litva, Lotyšsko, Malajsie, Polsko, Slovinsko
Baa1		BBB+	Kazachstán, Mexiko, Polsko, Španělsko	Island, Itálie, Mexiko, Španělsko
Baa2	Bulharsko, Itálie, J. Afrika, Španělsko	BBB		Kazachstán
Baa3	Indie, Indonésie, Kazachstán, Maďarsko, Rumunsko, Slovinsko	BBB-	Indie, Indonésie, Itálie, Maďarsko, Rumunsko	Bulharsko, Indie, Indonésie, J. Afrika, Maďarsko, Rumunsko, Rusko, Turecko
<b>Spekulativní stupně</b>				
Ba1	Portugalsko, Rusko, Turecko	BB+	Bulharsko, J. Afrika, Kypr, Portugalsko, Rusko	Portugalsko
Ba2	Brazílie, Chorvatsko	BB	Brazílie, Chorvatsko, Makedonie, Turecko	Brazílie, Chorvatsko, Makedonie, Srbsko, Vietnam
Ba3	Srbsko	BB-	Černá hora, Mongolsko, Vietnam, Srbsko	Kypr
B1	Albánie, Kypr, Vietnam	B+		Mongolsko
B2		B	Argentina, Bosna a Hercegovina, Pákistán	Argentina, Egypt
B3	Argentina, Bosna a Hercegovina, Egypt, Moldávie, Mongolsko, Pákistán	B -	Bělorusko, Egypt, Řecko, Ukrajina	Ukrajina
Caa1	Bělorusko	CCC+		
Caa2	Kuba	CCC		Řecko
Caa3	Řecko, Ukrajina	CCC-		
Ca		CC		
C		C		
<b>Default</b>				
D		D		

Zdroj: [http://www.cnb.cz/cs/o\\_cnb/mezinarodni\\_vztahy/rating/](http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni_vztahy/rating/)

Jak je vidět, hodnocení různých agentur se může lišit (i když to obvykle nebývá výrazně), a proto je při posuzování jednotlivých ekonomik vhodná komparace jejich ratingu. Země s nejvyšším kreditním ratingem (Aaa, resp. AAA) je považována za bezpečnější investici než země, která má rating nižší. Při korporátních ratingech obvykle platí, že emitenti cenných papírů ve většině případů nemají lepší ratingová hodnocení, než má země jejich působení. Mělo by tedy platit, že žádná korporace v Česku by neměla dosáhnout

lepšího ratingu, než který má právě Česko, respektive české státní dluhopisy, což představuje určitým způsobem benchmark pro jednotlivé společnosti v zemi.

Příklad efektů makroekonomických vazeb může být ilustrován na investování do akcií. Pokud například investoři předpokládají pokles růstu HDP ekonomiky, pak akciové kursy v důsledku tohoto očekávání také klesnou, což rovněž způsobí pokles příjmů investorů i korporací. Snížení příjmů investorů i korporací vede k poklesu daňových příjmů do státního rozpočtu, které mohou způsobit deficit státního rozpočtu. Centrální banka pak může dluh v extrémním případě monetizovat zvyšováním peněžní nabídky, tedy anticyklickou měnovou politikou, což zpravidla vede k růstu inflace, z čeho vyplývá, že akciové kurzy a očekávaná inflace jsou v inverzním vztahu. Investoři se navíc dopouštějí při ohodnocování akcií v inflačním období velké chyby tím, že nerozlišují změny nominální úrokové sazby a reálné úrokové sazby. Z růstu nominální úrokové sazby odvozují vyšší požadovanou výnosovou míru, což vede obvykle k podhodnocování akciových kurzů v období inflace.

Jak je vidět problematika makroekonomických vazeb je skutečně široká a přesahuje zaměření této opory, v dalším textu budou proto rozebrány pouze základní vlivy inflace, úrokových sazeb a daňových aspektů na finanční rozhodování.

## **8.1 Vliv inflace**

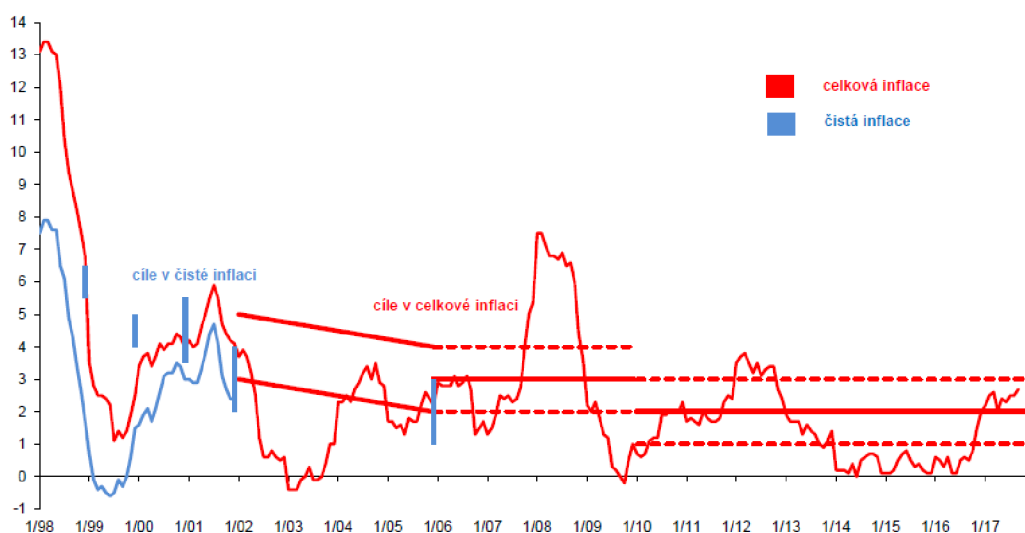
Inflace představuje obecný růst cen v ekonomice, čili nárůst cenové hladiny. V inflačním prostředí je proto pro zakoupení stejného zboží s postupem času potřeba více peněžních prostředků. Kromě vlivu inflace na výdaje má inflace také vliv na úspory. Inflace snižuje kupní sílu peněz, což znamená znehodnocení úspor. Růst míry inflace tedy zvýhodňuje spotřebu na úkor tvorby úspor. Aby banky zastavily tento trend, jsou nuceny zvyšovat své úrokové sazby, při růstu inflace tedy obecně rostou úrokové sazby. Ekonomika s vyšší inflací má ve srovnání se zemí s nižší inflací navíc předpoklad, že její měna bude díky inflaci vystavena riziku znehodnocení ve vztahu k měně země s nižší inflací. Měnová depreciace pak může vyústit do zdraženého zboží dováženého ze zahraničí ve spotřebním koši klienta, či zdražení služeb jako jsou dovolené.

Míra inflace má vliv také na ceny akciových titulů. Ceny akcií obecně klesají v období zvýšené inflace, poněvadž se zvyšuje daňové zatížení a snižuje se jejich reálný zisk po zdanění. Z pohledu akciové společnosti má inflace zpravidla dvojnásobný nepříznivý dopad. Za prvé, metodika odepisování dlouhodobého majetku je ve většině zemí založena na tom, že dlouhodobý majetek je odepisován na základě pořizovacích cen. Jen výjimečně je používáno odepisování na základě nákladů nutných k reprodukci dlouhodobého majetku. V inflačním období reálná hodnota odpisů klesá a zvyšuje se daňové zatížení akciové společnosti, což vede k poklesu reálného zisku po zdanění, a v důsledku toho k poklesu reálných dividend a cen akcií. Inflace může mít na firmu nepříznivý dopad také z důvodu používané metodiky oceňování zásob. Jestliže metodika pro oceňování zásob je založena na principu FIFO (First-in-first-out), pak inflace způsobuje podhodnocení nákladů, které jsou nutné k

pořízení nových zásob. Tato skutečnost zvyšuje efektivní daňové zatížení a způsobuje pokles reálného zisku po zdanění. Ze strany individuálních investorů může vyšší inflace nepříznivě ovlivňovat akciové ceny, poněvadž mohou pociťovat zvýšené riziko. Inflační prostředí zvyšuje nejistotu v ekonomice a investoři zvyšují požadovanou výnosovou míru.

Pro zakomponování inflace do finančního plánování lze užít predikci na základě výhledu a kroků České národní banky. Jak je vidět z Obrázku č. 19, inflace se průběžně dostává také mimo stanovené inflační pásmo, avšak v průměru se pohybuje poblíž inflačního cíle, který je od roku 2010 na úrovni 2 %.

**Obrázek č. 19:** Úspěšnost plnění inflačního cíle České národní banky



Zdroj: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/vzdelavani/mp\\_prezentace/download/04\\_cenova\\_stabilita.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/vzdelavani/mp_prezentace/download/04_cenova_stabilita.pdf)

## SAMOSTATNÝ ÚKOL



Jaká bude hodnota měsíčních výdajů domácnosti na běžnou spotřebu a služby za 5 let, pokud jejich aktuální výše je 20 000 Kč a předpokládáme, že průměrná roční inflace za toto období bude na úrovni inflačního cíle České národní banky?

## 8.2 Vliv úrokových sazeb

Na jednotlivé atributy finančního plánu mají vliv také úrokové sazby. Růst úrokových sazeb obecně činí úspory atraktivnějšími. Proto růst úrokových sazeb vede k růstu spořivosti domácností a snižuje spotřebu. Snižování spotřeby obyvatel snižuje tlak na zvyšování

cen, což v konečném důsledku potlačuje inflaci. Růst úrokových sazeb tedy vede ke snižování inflace. Opačný efekt má samozřejmě růst úrokových sazeb na úvěrové produkty. Obecně platí, že čím nižší jsou úrokové sazby, tím jsou cizí zdroje financování levnější a dostupnější pro širší okruh klientů.

Růst úrokových sazeb vede k přesunu volných peněžních prostředků do bank i na úkor kapitálového trhu. Aby ceny cenných papírů vyrovnaly vyšší výnosnost depozitních produktů, musí přinést vyšší zhodnocení, což tedy vede k poklesu jejich cen. Tento fakt je potvrzen také principem současné hodnoty investic, jelikož úroková sazba ovlivňuje diskontní faktor při převádění budoucích příjmů na současnou hodnotu, tedy zvýšení úrokových sazeb pak vede k růstu požadované výnosové míry a ke snížení současné hodnoty budoucích příjmů investora, což způsobuje pokles cen cenných papírů. Za jinak nezměněných podmínek navíc vede růst tržních úrokových sazeb k přesunu poptávky po majetkových cenných papírech do poptávky po dluhových cenných papírech, které mají v tomto období většinou vyšší výnosnost. Tento přesun finančních prostředků je dočasně doprovázen poklesem cen majetkových cenných papírů.

Úrokové sazby a jejich změny ovlivňují také náklady na získávání kapitálu firem pro financování investic. Zpravidla platí, že růst reálných úrokových sazeb je spojen s poklesem míry investování, poněvadž se zvyšují náklady na jeho financování a snižuje se jeho rentabilita. Pokles investic firem je zpravidla doprovázen poklesem zisku, dividend, a přirozeně i cen akcií.

### **8.3 Vliv daňových aspektů**

Výběr konkrétních produktů a investičních nástrojů ovlivňuje také jejich daňová stránka. Daňové vlivy působí dvěma směry. Jednak mohou snižovat celkovou výnosnost jednotlivých investic a depozitních produktů a na druhé straně mohou působit ve formě daňového zvýhodnění. Pro Českou republiku daňové aspekty vycházejí zejména ze Zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů.

Dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů lze odečíst od základu daně zaplacené úroky z úvěru ze stavebního spoření a také z klasického hypotečního úvěru. Tento odpočet může uplatnit osoba, která je účastníkem úvěrové smlouvy. Je-li v úvěrové smlouvě více účastníků, odpočet může uplatnit jedna z nich nebo každá z nich rovným dílem. Daňově uznatelným nákladem je také životní pojištění. Základní podmínky daňové uznatelnosti předpokládají, že pojištěný je zároveň pojištěncem, doba trvání životního pojištění je minimálně 5 let, výplata pojistného plnění je sjednána nejdříve při dosažení věku 60 let, v rámci pojištění musí být sjednáno riziko pro případ smrti a dožití a pojistná smlouva nesmí umožňovat výplatu jiného příjmu. Pokud jsou výše uvedené podmínky splněné, pak je možné odečíst od základu daně až 12 000 Kč. Příspěvky ze strany zaměstnavatele lze zas odečíst od daňového základu až do výše 8 000 Kč. Od základu daně lze odečíst i část příspěvků do doplňkového penzijního spoření a penzijního připojištění, které ročně přesáhnou



12 000 Kč, ročně si lze odečíst až 24 000 Kč. Optimální výše měsíčního příspěvku z pohledu daňového zvýhodnění je tedy 3 000 Kč.

Na druhé straně jsou daně placené. Zdanění srážkovou daní ve výši 15 % podléhají všechny úrokové výnosy depozitních produktů fyzických osob. Úrokové výnosy právnických osob jsou předmětem daně v daňovém priznání. U doplňkového penzijního spoření se daní srážkovou daní výnosy z příspěvků a příspěvky zaměstnavatelů, daní z příjmů nepodléhá státní příspěvek a příspěvek účastníka. Zdaněný je i výnos z držby cenných papírů, které jsou stejné pro fyzickou osobu podnikající i nepodnikající. Jedná se o příjmy podle §8 - Příjmy z kapitálového majetku. Zpravidla jde o podíl na zisku, dividendu a úrok. Tyto příjmy jsou daně srážkovou daní ve výši 15 %, a to nejčastěji u zdroje, který daň sráží a odvádí vyplácející společnost, a příjemce již výnos do daňového základu nezahrnuje, tento příjem tedy není důvodem pro podání daňového priznání.

Daně z příjmů z prodeje cenných papírů se řídí dle §10 - Ostatní příjmy. Tyto příjmy se snižují o nabývací cenu těchto cenných papírů (včetně poplatků za transakce při nákupu a prodeji). Daň se tedy platí pouze z kapitálového zisku a k případné ztrátě se nepřihlíží. Tento zisk je možno krátit o případnou ztrátu z prodeje jiného cenného papíru. Nelze jej ale snižovat o ztrátu z jiného druhu příjmů podle §10. Od roku 2014 dochází k prodloužení takzvaného časového testu na tři roky, což znamená, že pokud doba mezi nabytím a prodejem cenného papíru přesáhne tři roky, je tento příjem od daně osvobozen, přičemž drobní investoři nemusí od roku 2014 nový časový test dodržet, jestliže jejich příjem (nikoliv zisk) za zdaňovací období nepřekročí 100 000 Kč. Daňové osvobození se týká pouze občanů, kteří nemají celkový přímý podíl na základním kapitálu nebo hlasovacích právech společnosti 5 % a více v posledních 24 měsících. Osvobození není možné využít v některých případech, například u cenných papírů zahrnutých do obchodního majetku, na příjmy z podílu z podílu připadající na podílový list při zrušení podílového fondu, který byl nebo je zahrnut do obchodního majetku, či na příjmy, které plynou poplatníkovi z budoucího prodeje cenných papírů.

## OTÁZKY



1. Jaký vliv na reálnou hodnotu úspor má inflace?
2. Jaký vliv mají zvýšené úrokové sazby na ceny akcií?
3. Jaký vliv má zvyšování inflace na ceny dluhopisů?
4. Pro koho neplatí časový test držení cenných papírů?
5. Jaký je aktuální inflační cíl České národní banky?



## **SHRNUTÍ KAPITOLY**

V této kapitole byly popsány základní makroekonomické vazby, které mohou mít vliv na sestavování portfolia klienta a naplnění jeho finančních cílů. V textu byla také charakterizována inflace z pohledu vlivu na depozitní, úvěrové a investiční produkty. Pozornost byla také věnována daňovým aspektům využití jednotlivých finančních produktů.

---



## **ODPOVĚDI**

1. Vliv je negativní.
  2. Ceny akcií klesají.
  3. Ceny obligací klesají.
  4. Pro drobné investory s příjmem za prodej cenných papírů maximálně 100 000 Kč.
  5. 2 %.
-

## LITERATURA

CIPRA, T. 2006. *Pojistná matematika: teorie a praxe*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86929-11-6.

DVOŘÁK, P., 2005. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. vyd. Praha: Linde. ISBN 80-7201-515-X.

JÍLEK, J., 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada Publishing. ISBN 97880-247-2963-3.

KALABIS, Z., 2012. *Základy bankovníctví: bankovní obchody, služby, operace a rizika*. Brno: BizBooks. ISBN 978-80-265-0001-8.

KANTNEROVÁ, L., 2016. *Základy bankovníctví: teorie a praxe*. Praha: C. H. Beck. ISBN: 978-80-7400-595-4.

KOŘENÝ, K., ŠLECHTOVÁ, J. a J. VYTLAČIL, 2007. *Investiční poradenství*. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné.

MELUZÍN, T. a V. ZEMAN, 2014. *Bankovní produkty a služby*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-4841-4.

PFEIFEROVÁ, D. a ULRICH, M., 2015. *Obchodní bankovníctví*. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta. ISBN 978-80-213-2585-2.

POLÁKOVÁ O., 2006. *Bydlení a bytová politika*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86929-03-5.

POLOUČEK, S. a kol., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H.Beck. ISBN 97880-7400-152-9.

RADOVÁ, J., DVOŘÁK, P. a J. MÁLEK, 2009. *Finanční matematika pro každého*. 7. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-3291-6.

RŮČKOVÁ, P., 2014. *Finanční analýza*. Karviná: SU OPF. ISBN 978-80-7510-024-5.

STAVÁREK, D., 2014. *Finance*. Karviná: SU OPF. ISBN 978-80-7248-847-6.

Zákon č. 191/1950 Sb., Zákon směnečný a šekový.

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

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

Zákon č. 211/2000 Sb., o Státním fondu rozvoje bydlení.

Zákon č. 190/2004 Sb., o dluhopisech.

Zákon č. 38/2004 Sb., o pojišťovacích zprostředkovatelích a samostatných likvidátorech pojistných událostí.

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

Zákon č. 277/2009 Sb., o pojišťovnictví.

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























Zákon č. 89/2012 Sb., Nový občanský zákoník.

Zákon č. 257/2016 Sb., o spotřebitelském úvěru.

## **SHRnutí STUDIjNÍ OPORY**

Studijní opora poskytla klíčové poznatky v oblasti finančního poradenství a snad studentům přispěla k lepší orientaci a pochopení problematiky použití finančních produktů k naplnění stanovených finančních cílů. Byla v ní objasněna podstata finančního poradenství a finančního zprostředkování. Popsán byl proces finančního plánování a jeho východišek. V rámci problematiky cílů finančního plánu byla pozornost věnována důležitým aspektům tvorby rezerv, systému pojištění a vymezení pojmů finanční nezávislost a finanční svoboda. Text se věnoval také základním principům finanční matematiky, které lze užít pro správné posouzení a výběr vhodných produktů pro naplnění stanovených finančních cílů. Charakterizovány byly základní atributy a principy fungování konkrétní depozitních, úvěrových a pojistných produktů určených pro retailovou a firemní klientelu. Opora také popsala problematiku reálných i finančních investic. V neposlední řadě se studijní text věnoval zásadám tvorby portfolia a příkladům dosahování finanční nezávislosti a svobody prostřednictvím využití depozitních, úvěrových, pojistných a investičních produktů. Výběr produktů do výsledného portfolia byl objasněn také z pohledu makroekonomických souvislostí.

## PŘEHLED DOSTUPNÝCH IKON

	Čas potřebný ke studiu		Cíle kapitoly
	Klíčová slova		Nezapomeňte na odpočinek
	Průvodce studiem		Průvodce textem
	Rychlý náhled		Shrnutí
	Tutoriály		Definice
	K zapamatování		Případová studie
	Řešená úloha		Věta
	Kontrolní otázka		Korespondenční úkol
	Odpovědi		Otázky
	Samostatný úkol		Další zdroje
	Pro zájemce		Úkol k zamyšlení

Název: **Finanční poradenství**

Autor: **Ing. Jana Šimáková, Ph.D.**

Vydavatel: Slezská univerzita v Opavě  
Obchodně podnikatelská fakulta v Karviné

Určeno: studentům SU OPF Karviná

Počet stran: 135

Recenzenti: doc. Ing. Pavla Klepková Vodová, Ph.D.  
Ing. Veronika Kajurová, Ph.D.

Tiskárna: X-MEDIA servis s.r.o.

Náklad: 50 ks

**ISBN 978-80-7510-311-6**

Tato publikace neprošla jazykovou úpravou.