

Porovnání výnosnosti stavebního spoření a investice do realitního fondu

Izabela Malušková

Bakalářská práce
2016



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2015/2016

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Izabela Malušková**
Osobní číslo: **M120464**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Porovnání výnosnosti stavebního spoření a investice do realitního fondu**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši v oblasti stavebního spoření a kolektivního investování.

II. Praktická část

- Představte vybrané realitní fondy a vybrané stavební spořitelny na finančním trhu, analyzujte jejich produktovou nabídku.
- Analyzujte a zhodnoťte vývoj výnosnosti stavebního spoření a investice do realitního fondu do budoucna.
- Na modelových příkladech srovnajte tyto produkty a posudte jejich výhodnost v konkrétní situaci.

Závěr

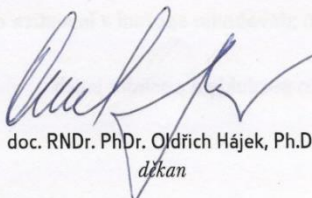
Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:


JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vydání. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
LUKÁŠ, Vojtěch a Petr KIELAR. *Stavební spoření a stavební spořitelny*. 2. Vydání. Praha: Ekopress, 2014, 132 s. ISBN 978-80-87865-05-7.
LÜTSCHER-MARTY, Max. *Theorie und Praxis der Geldeinlage 1, 3*, přepracované vydání Merenschwand: Edubook, 2010, [340]s. ISBN 978-3-7155-9450-7.
REVENDA, Zbyněk et al. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.
SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. *Osobní finance*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2014, 220 s. ISBN 978-80-247-4832-0.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Blanka Kameníková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

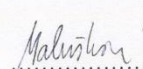
Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně dne 11.5.2016


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Hlavním cílem této bakalářská práce je porovnání výnosnosti stavebního spoření a investice do realitního fondu. Teoretická část byla zpracována jako literární rešerše v oblasti stavebního spoření jako spořicího produktu a kolektivního investování. V praktické části byly představeny vybrané stavební spořitelny a realitní fondy na finančním trhu, u kterých byla blíže představena jejich produktová nabídka. U vybraných stavebních spořitelen jsem provedla srovnání nejvýhodnějších spořicíh tarifů a souvisejících poplatků. V analýze faktorů ovlivňujících stavební spoření a realitní fondy byla také zmíněna prognóza základních makroekonomických ukazatelů, faktory ovlivňující realitní trh a dále byla provedena korelační analýza vybraných dat týkajících se makroekonomických ukazatelů, kolektivního investování a stavebního spoření. V poslední kapitole byly zpracovány modelace celkem 6 variant jednorázových a pravidelných vkladů za účelem zjištění výše zhodnocení vkladu. Na závěr je pak vyhodnocení porovnání výnosnosti obou produktů ve sledovaném časovém období, které potvrdilo vyšší nebo srovnatelnou výnosnost realitního fondu se stavebním spořením.

Klíčová slova: kolektivní investování, nemovitostní fond, stavební spoření, výnosnost, investice

ABSTRACT

The main aim of this bachelor thesis is to compare the profitability of building savings and investment in real estate fund. The theoretical part consists of literary research on building savings as a savings product and collective investment schemes. The practical part focuses on selected building societies, real estate funds and their product offerings in the financial market. The most favorable savings tariffs and related charges of the selected societies were compared. In an analysis of factors affecting the building savings and real estate funds, a forecast of key macroeconomic indicators and factors affecting the real estate market were mentioned. Further, the correlation analysis of selected data concerning macroeconomic indicators, collective investment and savings was conducted too. The last chapter processes a total of 6 variants of one-time and regular deposits in order to ascertain the rate of return of the deposit. The final part evaluates the comparison of profitability of both products in the observed period confirming the higher or comparable return of real estate fund with building savings.

Keywords: collective investment, real estate fund, building savings, return on investment

Děkuji vedoucí mé bakalářské práce Ing. Blance Kameníkové Ph.D. za pomoc a odborné rady, které mi pomohly, při vypracování této práce.

Dále bych chtěla poděkovat své rodině za trpělivost a podporu nejen při psaní této práce, ale po celou dobu mého studia.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
I TEORETICKÁ ČÁST.....	12
1 STAVEBNÍ SPOŘENÍ JAKO SPOŘICÍ PRODUKT.....	13
1.1 ZÁKLADNÍ DRUHY FINANČNÍCH PRODUKTŮ.....	13
1.2 OCENĚNÍ FINANČNÍCH PRODUKTŮ A FINANČNÍCH INSTITUCÍ.....	14
• Superbrands.....	14
• Fincentrum Banka roku.....	14
• Zlatá koruna.....	14
• Finparáda - Finanční produkt roku.....	14
• WEBTOP100.....	14
1.3 STAVEBNÍ SPOŘENÍ.....	15
1.4 ZÁKLADNÍ MYŠLENKA PŘI VZNIKU PRODUKTU.....	15
1.5 HISTORIE SPOŘENÍ VE SVĚTĚ A SOUČASNOST.....	15
1.5.1 Stavební spoření v jiných zemích v současnosti.....	16
• Německo.....	17
• Slovensko.....	18
1.6 HISTORIE STAVEBNÍHO SPOŘENÍ V ČR A SOUČASNOST.....	18
1.7 LEGISLATIVA.....	19
1.7.1 MFČR.....	20
1.7.2 AČSS.....	20
1.8 CHARAKTERISTIKA A OBECNÉ PARAMETRY PRODUKTU STAVEBNÍHO SPOŘENÍ JAKO SPOŘICÍHO PRODUKTU, ZÁKLADNÍ POJMY.....	21
1.8.1 Stavební spořitelna.....	21
1.8.2 Cílová částka.....	21
1.8.3 Přespoření cílové částky.....	23
1.8.4 Tarif.....	23
1.9 LIKVIDITA, RIZIKO, VÝNOS A POPLATKY.....	24
1.9.1 Likvidita.....	24
1.9.2 Riziko.....	24
• Garanční systém finančního trhu.....	24
1.9.3 Výnos.....	25
• Úrok.....	25
• Státní podpora.....	25
• Snížení státní podpory.....	26
2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ.....	29
2.1 HISTORIE KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	29
2.2 SOUČASNOST KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ.....	30
2.3 LEGISLATIVA, DOHLED A SDRUŽENÍ.....	31
2.4 ZÁKLADNÍ POJMY.....	33
2.4.1 Investiční společnost.....	33
2.4.2 Fondy kolektivního investování.....	34

2.4.3	Podílový fond kolektivního investování	35
2.4.4	Podílník	35
2.4.5	Podílový list	35
2.4.6	Fondový kapitál.....	35
2.4.7	Depozitář	35
2.5	TYPY FONDŮ	37
	• Otevřený fond.....	39
	• Uzavřený fond.....	39
2.6	LIKVIDITA, RIZIKO, VÝNOS, A POPLATKY.....	40
2.6.1	Riziko	40
2.6.2	Výnos	41
2.6.3	Poplatky.....	41
2.7	TEORIE A PODSTATA REALITNÍHO FONDU	42
2.7.1	Likvidita, riziko, výnos a poplatky u realitního (nemovitostního) fondu	42
2.7.2	Riziko	43
2.7.3	Výnos	44
2.7.4	Náklady	44
II	PRAKTICKÁ ČÁST	45
3	PŘEDSTAVENÍ VYBRANÝCH REALITNÍCH FONDŮ NA ČESKÉM FINANČNÍM TRHU.....	46
3.1	ZFP REALITNÍ FOND A JEHO PROFIL.....	47
3.1.1	ZFP realitní fond	47
3.2	PRVÝ REALITNÝ FOND A JEHO PROFIL.....	49
4	STAVEBNÍ SPOŘITELNY V ČR A JEJICH PRODUKTOVÁ NABÍDKA	51
4.1	STAVEBNÍ SPOŘITELNY V ČR	51
4.2	PŘEDSTAVENÍ SPOŘICÍCH TARIFŮ U VYBRANÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELN.....	53
5	ANALÝZA A ZHODNOCENÍ VÝVOJE VÝNOSNOSTI STAVEBNÍHO SPOŘENÍ A INVESTICE DO REALITNÍHO FONDU V POSLEDNÍCH LETECH A ODHAD VÝVOJE DO BUDOUCNA	57
5.1	MAKROEKONOMICKÁ DATA	57
5.2	KORELAČNÍ ANALÝZA	59
5.3	NEMOVITOSTNÍ TRH, NÁJEM A VÝNOSNOST.....	62
5.4	ANALÝZA STAVEBNÍHO SPOŘENÍ	65
	Stavební spoření ovlivňují hlavně politické a ekonomické faktory.	65
5.5	ANALÝZA INVESTICE DO REALITNÍHO FONDU.....	66
6	SROVNÁNÍ VÝNOSNOSTI STAVEBNÍHO SPOŘENÍ A INVESTICE DO REALITNÍHO FONDU NA MODELOVÝCH PŘÍKLADECH.....	70
6.1	PRAVIDELNÉ SPOŘENÍ A INVESTOVÁNÍ.....	71
6.2	JEDNORÁZOVÝ VKLAD.....	81
6.3	VYHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ	84
	ZÁVĚR	88
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	90
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	100

SEZNAM OBRÁZKŮ	101
SEZNAM TABULEK.....	103
SEZNAM PŘÍLOH.....	105

ÚVOD

Stavební spoření je bezesporu jedním z nejznámějších finančních produktů. „Nejlepší časy“ tohoto produktu za účelem zhodnocení finančních prostředků, jsou však už minulostí. Dříve byly podmínky stavebního spoření jako spořicího produktu atraktivnější, vázací doba 5 let, vyšší státní podpora a vyšší úrok z vkladů. Pro stát však představovala výplata státní podpory nezanedbatelnou částku, proto se státní podpora již dvakrát snížila. Makroekonomická situace a hypoteční trh negativně ovlivnily úroky z vkladů. Pokud mají úvěry ze stavebního spoření konkurovat levným hypotékám, tak je zapotřebí i levných zdrojů. Proto přistupují stavební spořitelny k výpovědím smluv po vázací době. Úroky z vkladů u spořicíh tarifů už nejsou, co bývaly. Část klientů stavebních spořitelen tak začíná hledat jiné vhodné alternativy, jak zhodnotit své peníze ve střednědobém horizontu. Jednou z nich může být právě investice do realitních fondů, proto se budu zabývat porovnáním výnosnosti obou produktů v této bakalářské práci, protože mi toto téma přijde velmi aktuální.

V teoretické části se budu v první kapitole zabývat stavební spořením jako spořicím produktem. V druhé kapitole popíšu kolektivní investování, základní pojmy a charakteristiku, podrobněji se pak zmíním o tom, jaká specifika má realitní fond.

V praktické části v třetí kapitole představím realitní fondy na finančním trhu, ze kterých vyberu 2 realitní fondy pro analýzu a modelové výpočty v kapitole páté a šesté. Čtvrtá kapitola bude o stavebních spořitelnách. U 3 stavebních spořitelen zpracuji dále srovnání nejvýhodnějších spořicíh tarifů včetně nejdůležitějšíh poplatků.

V páté kapitole budu podrobněji analyzovat, jaké faktory mají vliv na stavební spoření a kolektivní investování. Zmíním prognózu nejdůležitějšíh makroekonomických ukazatelů a kurzu koruny vůči euru. Zpracuji korelační analýzu, do jaké míry se ovlivňují vybrané makroekonomické ukazatele s ukazateli trhu stavebního spoření a kolektivního investování. Realitní fondy také ovlivňuje dění na nemovitostním trhu.

Kapitola šestá se zaměří už na konkrétní modelové příklady jednorázových a pravidelných vkladů do stavebního spoření a do realitního fondu. Na konečném zůstatku, výši zhodnocení vložené částky poté srovnám výnosnost obou produktů v konkrétních modelech. Na závěr pak zjištěné výsledky vyhodnotím s doporučením.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem mé bakalářské práce je porovnat výnosnost stavebního spoření a investice do realitního fondu.

V teoretické části zpracuji literární rešerši v oblasti stavebního spoření jako spořicího produktu a kolektivního investování, která vytvoří základ pro vypracování další praktické části.

V praktické části provedu analýzu trhu stavebního spoření a realitních fondů, z nichž si na základě zajímavé produktové nabídky, ale také získaných ocenění a výsledků z minulých let vyberu 2 realitní fondy a 3 stavební spořitelny, u kterých blíže představím jejich produktovou nabídku. U stavebního spoření srovnám nejvýhodnější spořicí tarify u vybraných stavebních spořitelén včetně nejdůležitějších poplatků, se kterými se může setkat účastník spořicí fáze tohoto produktu. Získané informace poté použiji v poslední kapitole při propočtech výnosů a poplatků u stavebního spoření a investice do realitního fondu za účelem stanovení zůstatku ke konci sledovaného období.

Využiji metodu analýzy pro nejdůležitější faktory, zejména ty legislativní a ekonomické, které ovlivňují stavební spoření a investice do realitních fondů. U makroekonomických faktorů popíšu prognózu jejich budoucího vývoje dle České národní banky, u nemovitostního trhu zmíním zajímavé údaje z vyhodnocení dat z minulosti ale i možný budoucí vývoj týkající se nemovitostního trhu. Provedu také vyhodnocení minulé výkonnosti obou realitních fondů.

Korelační analýzu použiji ke zjištění existence závislosti mezi vybranými ukazateli týkající se stavebního spoření, kolektivního investování a makroekonomiky (míra růstu HDP, inflace, dvoutýdenní repo sazba).

Na modelových příkladech 3 variant jednorázových a 3 variant pravidelných vkladů poté budu porovnávat jejich výnosnost ve sledovaném období vůči celkově vložené částce, na závěr pak zjištěné výsledky porovnáám a vyhodnotím s následným doporučením.

I. TEORETICKÁ ČÁST

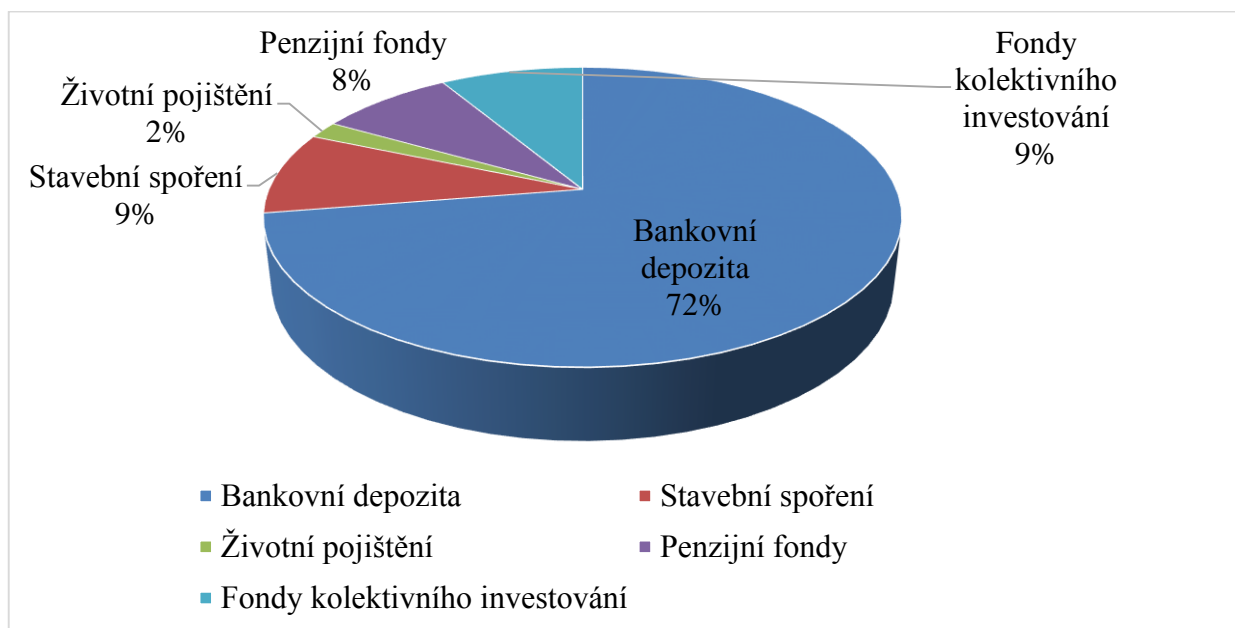
1 STAVEBNÍ SPOŘENÍ JAKO SPOŘICÍ PRODUKT

1.1 Základní druhy finančních produktů

Svět finančních produktů se neustále mění, zanikají staré a vyvíjejí se nové finanční produkty. Finanční a hmotné - reálné investiční produkty můžeme rozdělit na 2 základní druhy, a to základní produkty a deriváty. Viz podrobněji následující rozdělení dle Lüscher-Martyho (2010).

- Základní produkty dělíme dále na přímé a nepřímé investice. Mezi nepřímé investiční produkty patří např. bankovní vklady, pojistné a penzijní produkty a produkty kolektivního investování. Do přímých investic můžeme zařadit investice na peněžním a kapitálovém trhu, investice do cenných kovů a měn, dále pak obligace, podílové listy, a alternativní a reálné investice jako nemovitosti, komodity a private equity.
- Deriváty rozdělujeme na termínované produkty a strukturované produkty. K termínovaným produktům patří např. pevné termínové kontrakty typu forward, futures a swapy, k podmíněným řadíme opční kontrakty. Strukturované dělíme dále na strukturované investiční produkty a strukturované pákové produkty (Rejnuš, 2014).

Následující graf zobrazuje, kde mají retailoví klienti nejčastěji uloženy své peníze.



Obr. 1 Retailové investiční produkty v ČR k 31. 12. 2015 (MFČR © 2016; AKAT ČR © 2016 i, cit. také podle ČNB © 2003-2016; APS ČR © 2016 a vlastní zpracování)

1.2 Ocenění finančních produktů a finančních institucí

Produkty z oblasti stavebního spoření a kolektivního investování a jejich instituce mohou získávat za kvalitu produktů, webu nebo ocenění pro celou instituci následující ocenění:

- ***Superbrands***

Ocenění Superbrands je prestižním globálním projektem v hodnocení obchodních značek a je tak celosvětově uznáváno. V ČR působí tento program od roku 2013 (Superbrands CZ, © 2015).

- ***Fincentrum Banka roku***

První ročník tohoto projektu se uskutečnil v roce 2002, postupně se z tohoto ocenění stalo významné ocenění kvality národních finančních institucí v několika kategoriích. V roce 2015 bylo možné získat ocenění dokonce v 15 kategoriích. Organizátorem tohoto projektu je společnost Fincentrum, která patří k nejvýznamnějším společnostem v ČR v oblasti finančního poradenství. Generální partnerem je od vzniku MasterCard Europe (Fincentrum Banka roku, © 2002-2016).

- ***Zlatá koruna***

Zlatá koruna je soutěž finančních produktů od r. 2003, aktuálně jedna z nejprestižnějších v ČR. Produkty hodnotí a oceňuje odborná porota tzv. Finanční akademie Zlaté koruny. Aktuálně jsou produkty hodnoceny v 17 kategoriích (ZLATÁ KORUNA pdMEDIA, © 2003-2016 a,b,e).

- ***Finparáda - Finanční produkt roku***

Finanční produkty v této soutěži hodnotí analytická společnost Scott & Rose v několika kategoriích (Scott & Rose, © 2016).

- ***WEBTOP100***

Jedná se o největší soutěž v digitálním marketingu v ČR, weby jsou hodnoceny v několika kategoriích (Internet Info, 2016).

1.3 Stavební spoření

Stavební spoření může jeho účastník využít ke dvěma účelům, zhodnocení finančních prostředků, tedy jako spořicí produkt a za účelem poskytnutí účelového úvěru souvisejícího s řešením bytových potřeb. V této práci se budu zabývat pouze první spořicí fází tohoto produktu, přestože se historicky jednalo o produkt, který vznikl za účelem financování vlastního bydlení. Spořicí fáze není časově omezena, a to ani vázací lhůtou 72 měsíců kvůli státní podpoře. Neměla by se jen přespóřit cílová částka. Dle obchodních podmínek však může stavební spořitelna smlouvu po vázací době i sama vypovědět. Při uzavření smlouvy si účastník zvolí cílovou částku a za účelem spoření vybere vhodný tarif nejlépe s nejvyšší úrokovou sazbou (Lukáš a Kielar, 2014).

1.4 Základní myšlenka při vzniku produktu

Původně byly stavební spořitelny a spořitelní družstva zakládána za účelem možnosti financování vlastního bydlení a získání úvěru. Investice do vlastního bydlení byla vždy nejnákladnější finanční položkou za celý život, proto vznikl nápad, jak si vlastní bydlení pořídit dříve než pouze vlastním dlouhodobým spořením. Pro zjednodušení uvádí Lukáš a Kielar (2014, s. 11,12) příklad na dobu 10 let. Pokud se však spojí více lidí – členů skupiny se společným cílem, tak tím, že přispívá každý do společného fondu, umožní systém každý rok jednomu, kdo bude vylosován, aby si pořídil vlastní bydlení, průměrná doba čekání je tak 5,5 roku v kolektivu, namísto 10 let, pokud by člověk spořil sám.

1.5 Historie spoření ve světě a současnost

První zmínky týkající se úvah o kolektivním spoření mají svůj původ v Číně v období Han-Dynastie (období mezi r. 200 př. n. l. a rokem 200 .n.l.), v té době zde měly vzniknout první vzájemné spořicí společnosti (VdPB, © 2008-2016 a).

Z historie, jakou ji blíže známe, základní myšlenka a pravidla stavebního spoření pochází z Anglie, mnohaletou historii má však také ve středoevropských zemích jako Německo a Rakousko, především Německo se poté stalo kolébkou tohoto produktu.

První stavební spořitelnou ve světě byla Kettley's Building Society založená v roce 1775 v Birminghamu. „V Německu založil v roce 1885 pastor z Bielfeldu Friedrich von Bodelschwingh „Bausparkasse für Jedermann“. Teprve však po 1. světové válce zažilo stavební

spoření v Německu svůj velký rozmach.¹“ (VdPB, ©2008-2016) 1. skutečná stavební spořitelna na podnikatelském principu vznikla v roce 1924 po předchozím neúspěšném pokusu v roce 1921 „Gemeinschaft der Freunde“ ve Wüstenrotu. Zakladatelem byl Georg Kropp.

Hodnoticí číslo bylo zavedeno až koncem třicátých let 20. století, do té doby bylo přidělení úvěru založeno na systému losování. Po druhé světové válce byl v Německu nedostatek bytů, tak vzrostla poptávka po stavebním spoření a tím rostlo i stavebnictví. Počet smluv narostl v letech 1948-1971 z 300 tisíc na více než 12 milionů. Kromě Rakouska, v devadesátých letech minulého století pak stavební spoření expandovalo do dalších evropských zemí (LUKÁŠ a Kielar, 2014, AČSS © 2016a a VdPB ©2008-2016 a).

1.5.1 Stavební spoření v jiných zemích v současnosti

V současné době je stavební spoření oblíbeným produktem v mnoha evropských zemích jako např. Německo, Rakousko, ale i Slovensko, Rumunsko a v dalších zemích.

Zákon o stavebním spoření existuje v následujících zemích:

- Rakousko (od roku 1925)
- Slovensko (od roku 1992)
- Maďarsko (od roku 1997)
- Chorvatsko (od roku 1998)
- Kazachstán (od roku 2003)
- Rumunsko (od roku 2004).

Stavební spoření dále funguje i ve Francii, Lucembursku, Belgii a Číně (od roku 2004), přestože v těchto zemích není schválen zákon o stavebním spoření. Na obrázku níže jsou uvedeny země, ve kterých je schválen zákon o stavebním spoření a ve kterých zemích není, přestože je v nich provozováno stavební spoření. Zájem o stavební spoření dle německého modelu je dále ze strany Ruska a dalších zemí, se kterými je nyní Verband der Privaten Bausparkassen v kontaktu (VdPB, © 2008-2016 b,c,d).

¹ Im Jahr 1885 gründete der Bielefelder Pastor Friedrich von Bodelschwingh die deutsche „Bausparkasse für Jedermann“. Seinen Siegeszug trat das Bausparen aber erst ab 1921 an, als Georg Kropp in Wüstenrot den Eigenheimverein „Gemeinschaft der Freunde“ ins Leben rief.

Dokonce německá stavební spořitelna Schwäbisch Hall založila spolu s čínskou bankou stavební spořitelnu v Číně, kde si stavební spoření zatím hledá své místo na finančním trhu (Lukáš a Kielar, 2014, s. 15).



Obr. 2 Mapa zemí, ve který je provozováno o stavebním spoření s/bez schváleného zákona o stavebním spoření (VdPB, © 2008- 2016 b, e ; vlastní zpracování)

Tab. 1 Počet smluv stavebního spoření v evropských zemích (ČTK, © 2016 a)

Země	Počet smluv
Německo	29 591 626
Rakousko	4 894 755
ČR	3 503 349
Slovensko	948 581
Maďarsko	661 434
Rumunsko	614 581

- **Německo**

V Německu využívá stavební spoření zhruba 24 mil. obyvatel. Stavební spoření je také zde významným zdrojem financování bydlení. Státní podpora je určena pro občana od 16ti – let, za předpokladu, že nemá vyšší roční příjem jak 25 600 €. Je ve výši 8,8 % z roční uspořené částky, maximálně však z výše základu 512 €. Státní podporu si zde nárokují sami účastníci u svého finančního úřadu a je připisována na účet stavebního spoření. Pro smlouvy uzavřené od 1. 1. 2009 se státní podpora musí využít účelově. Na rozdíl od ČR, je možné v tomto produktu získat i další typy příspěvků a to příspěvek na tvorbu majetku (za předpokladu

pravidelného příspěvku zaměstnavatele), max. 9% ze základu 470 € a příspěvek na zajištění stáří max. 154 €. Tyto příspěvky mohou být připsány i na jiné finanční produkty (LUKÁŠ a KIELAR, 2014, VdPB ©2008-2016 c,d).

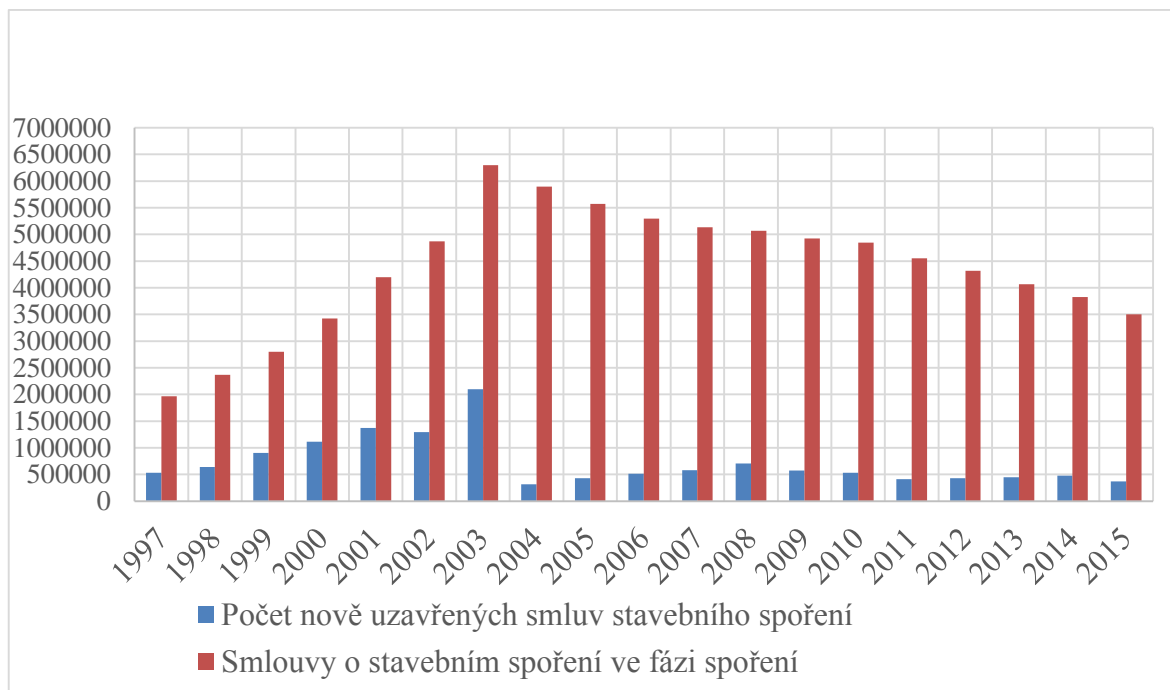
- *Slovensko*

Stavební spoření funguje na Slovensku od roku 1992. Je velmi podobné stavebnímu spoření v ČR, tedy přesněji vychází také z německého modelu jako české stavební spoření. Státní podpora je proměnlivá, max. výše může být až 66,39 euro. Na Slovensku působí nyní 3 stavební spořitelny. Koncem devadesátých let v důsledku zavedení dokládání účelovosti i na vlastní naspořenou částku ke krizi tohoto systému, tato podmínka musela být v roce 1999 zrušena (Lukáš a Kielar, 2014, s. 16, 17).

1.6 Historie stavebního spoření v ČR a současnost

Na našem území vznikaly v 19. století kampfeličky a raffeisenky, na trhu si teprve hledaly svá místa a optimální funkční modely. Významnými průkopníky svépomocných družstev byli František Cyril Kampelík a Fridrich Wilhelm Raiffeisen. Na finanční trh v ČR vstoupilo stavební spoření s účinností Zákona č. 96/1993 Sb. Na trh vstoupilo 6 stavebních spořitelen (Lukáš a Kielar, 2014).

Po Německu a Rakousku je ČR třetím největším trhem stavebního spoření v Evropě (ČTK, © 2016 a).



Obr. 3 Vývoj počtu smluv stavebního spoření v letech 1997-2015 (MFČR, © 2005 -2016, vlastní zpracování)

Dle výše uvedeného grafu vývoje počtu uzavřených smluv můžeme tvrdit, že se stavební spoření stalo postupem času v ČR oblíbeným finančním produktem. V devadesátých letech se klienti s tímto produktem seznamovali. Obliba tohoto produktu postupně narůstala, dle grafu vidíme, že počet aktivních smluv ve fázi spoření narostl mezi lety 1997-2003 více než trojnásobně. V roce 2003 bylo uzavřeno více než 2 mil. ks nových smluv kvůli novele zákona o stavebním spoření týkající se snížení státní podpory (Lukáš a Kielar, 2014).

Od tohoto roku celkově počet smluv ve fázi spoření klesá.

1.7 Legislativa

Z platných zákonů a ostatních právních předpisů se stavebního spoření týkají tyto:

- Zákon č. 96/1993 Sb. o stavební spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb.

Tento zákon byl již několikrát novelizován.

K významným novelám patří:

- Zákon č.83/1995 Sb. – možnost poskytovat překlenovací úvěry

- Zákon č. 423/2003 Sb. – došlo ke snížení státní podpory pro smlouvy, které budou uzavřeny od 1. 1. 2004
- Zákon č. 292/2005 Sb. – povinnost uvádět výši poplatku po dobu trvání smlouvy, případně způsob stanovení. Povinnost úročit státní podporu od následujícího dne, kdy ji obdrží stavební spořitelna.
- Zákon č. 348/2010 Sb. – snížení státní podpory, zrušení osvobození úroků od srážkové daně, zdanění státní podpory za rok 2010, tato novela zákona byla zrušena a byla později nahrazena zákonem č. 353/2011 Sb., který byl obsahově stejný mimo zdanění státní podpory za rok 2010.
- Zákon č. 303/2013 Sb. a Zákon 104/2016 Sb.
- Zákon č. 21/1992 Sb. o bankách
- Vyhláška č. 106/1993 Sb. ministerstva financí ze dne 25. března 1993, kterou se stanoví náležitosti žádosti o souhlas se zřízením stavební spořitelny
- Vyhláška č. 236/2005 Sb. kterou se provádí některá ustanovení zákona č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb., ve znění pozdějších předpisů (MFČR, © 2005-2013 a).

1.7.1 MFČR

Ministerstvo financí ČR je jedním ze subjektů provádějící kontrolu a dozor na finančním trhu, konkrétně u stavebního spoření se jedná o evidenci a plnění podmínek pro poskytnutí státní podpory, která spadá pod odbor 36. MFČR ji eviduje v systému ISKSP – Informační systém o státní podpoře stavebního spoření (MFČR, © 2005-2013).

1.7.2 AČSS

Asociace českých stavebních spořitelen vznikla v roce 2000. Má jako členy všech 5 stavebních spořitelen, které v ČR působí. Jejím cílem je podporovat tento produkt, poskytovat informace veřejnosti, podílet se na rozvoji tohoto produktu a spolupracovat také s orgány státní správy. Je členem Evropského sdružení stavebních spořitelen (AČSS, © 2014 b).

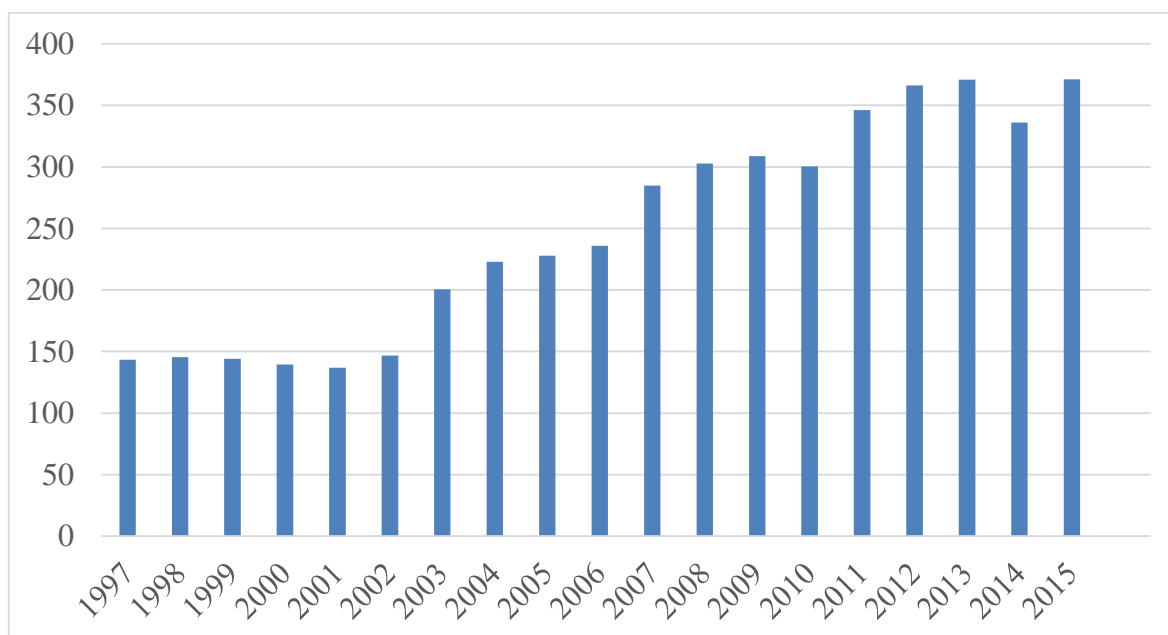
1.8 Charakteristika a obecné parametry produktu stavebního spoření jako spořicího produktu, základní pojmy

1.8.1 Stavební spořitelna

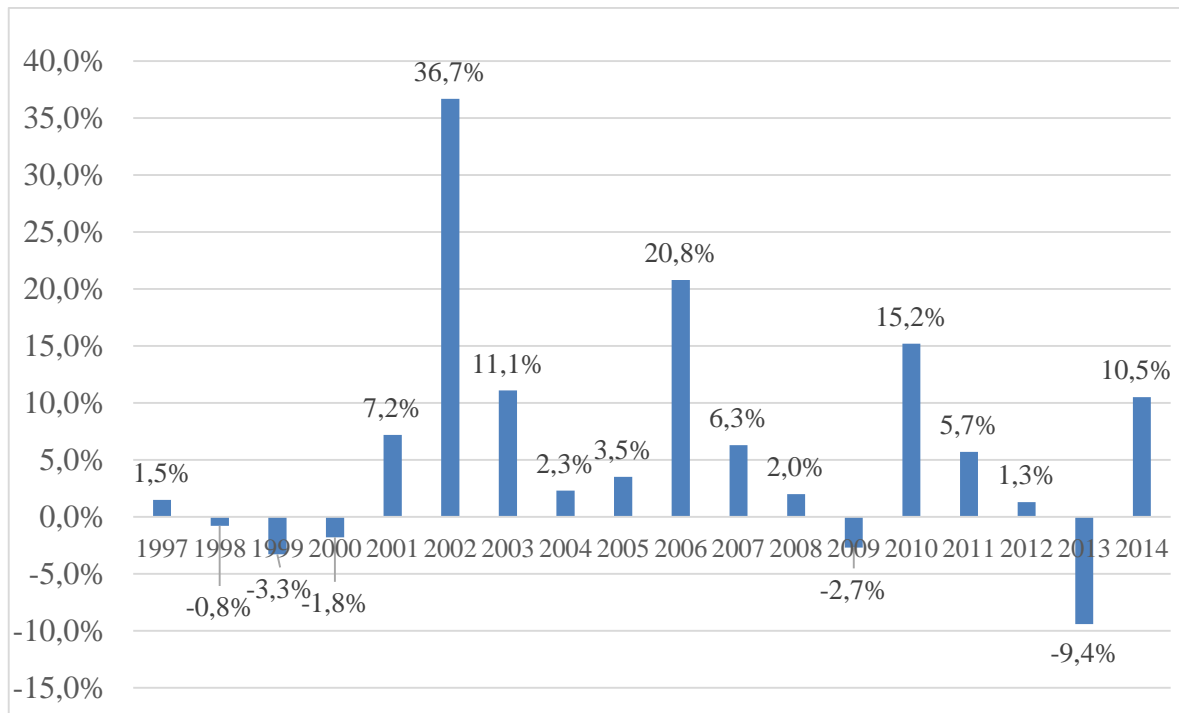
Stavební spořitelna je specializovaná banka provozující stavební spoření. Stavební spořitelna smí vykonávat pouze činnosti, které má povoleny v bankovní licenci – stavební spoření a další činnosti dle § 9 zákona o stavebním spoření č. 96/1993 Sb.

1.8.2 Cílová částka

Cílovou částku si určuje účastník stavebního spoření. Pro účastníky využívající stavební spoření pouze pro zhodnocení finančních prostředků bez budoucího záměru využít úvěr, je tak cílová částka maximální možný součet naspořených prostředků, státní podpory a připsaných úroků. Výše poplatku za uzavření smlouvy souvisí s výší cílové částky (Lukáš a Kielar, 2014).

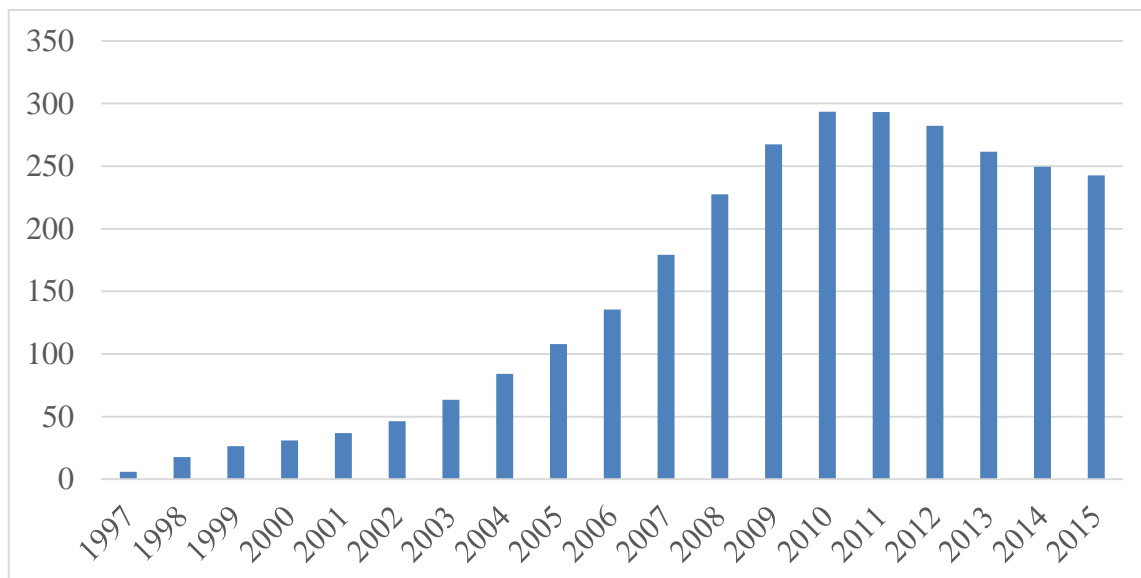


Obr. 4 Průměrná CC v tis. Kč u nově uzavřených smluv (fyzické osoby) (MFČR, © 2005-2013 b, © 2005-2016 ; vlastní zpracování)



Obr. 5 Vývoj přírůstku CČ u nově uzavřených smluv – fyzické osoby (MFČR, © 2005-2013 b, © 2005-2016, vlastní zpracování)

Postupem času si klienti stavební spoření velmi oblíbili. Začali je tak využívat na maximum, aby vyčerpali plnou státní podporu 4500 Kč, z toho vyplývá, že celková naspořená částka postupem let narůstala a průměrné cílové částky pod 150 000 Kč, které byly v období 1997-2003 přestaly být dostačující. Pro účastníky, kteří chtějí čerpat úvěr, má smysl vyšší cílová částka. Celkový objem úvěrů se zvyšoval každým rokem až do roku 2011-2012. Od té doby každým rokem mírně klesá, přestože objemy hypotečních úvěrů zažily v roce 2015 nejlepší rok ve své historii (Hypoteční banka, © 2016).



Obr. 6 Vývoj objemu úvěrů v mld. Kč v letech 1997-2015 (AČSS a MFČR, © 2005-2013 b, © 2005-2016; vlastní zpracování)

1.8.3 Přespoření cílové částky

Stavební spořitelna má ve svých obchodních podmínkách a sazebníku, co nastane při přespoření cílové částky. V zásadě může dojít k tomu, že platbu účastníka vrátí, případně cílovou částku navýší nebo může dojít až k ukončení smlouvy (Lukáš a Kielar, 2014).

1.8.4 Tarif

Při uzavření smlouvy o stavebním spoření si volí účastník variantu - tarif, pokud má daná stavební spořitelna na výběr z více tarifů. Volba vhodného tarifu je velmi důležitá.

Základními parametry tarifu jsou úroková sazba z vkladů, úroková sazba z úvěru ze stavebního spoření, minimální výše splátek úvěru, podmínky pro přidělení úvěru ze stavebního spoření (příp. hodnota tzv. hodnotícího čísla) a minimální výše měsíční úložky. Pokud si sjednáváme stavební spoření výhradně za účelem zhodnocení finančních prostředků je nejdůležitějším kritériem zvoleného tarifu úroková sazba z vkladů, případně poplatky (Lukáš a Kielar, 2014).

1.9 Likvidita, riziko, výnos a poplatky

1.9.1 Likvidita

Vklady u stavebních spořitelen jsou vázány lhůtou 6 let kvůli nároku na státní podporu. Nejdříve tedy den poté může účastník stavebního spoření smlouvu ukončit. Pokud účastník stavebního spoření tuto lhůtu nedodrží (v případě, že si nebere úvěr), tak o nárok na státní podporu přichází a stavební spořitelna vrátí její zálohu MFČR, stavební spořitelna je oprávněna si za předčasné ukončení smlouvy účtovat poplatek dle sazebníku (Zákon č. 96/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů; sazebníky stavebních spořitelen, 2016).

Dříve byla vázací doba 5 let u smluv uzavřených do roku 2003 včetně.

V případě, že chce účastník stavebního spoření smlouvu ukončit, podá výpověď smlouvy o stavebním spoření. Zákonná výpovědní lhůta je 3 měsíce od 1. dne následujícího měsíce. Některé stavební spořitelny umožňují smlouvu ukončit i dříve, každá má však jiné podmínky pro rychlejší ukončení. Například u Wüstenrot - stavební spořitelna a.s. proběhne ukončení cca již během měsíce automaticky, u Raiffeisen stavební spořitelna a.s. je podmínkou následná smlouva s převedením určité částky dle aktuálních podmínek na novou smlouvu o stavebním spoření, jedná se o tzv. výpověď (interní zdroje stavebních spořitelen, Zákon č. 96/2003 o stavebním spoření ve znění pozdějších předpisů).

1.9.2 Riziko

Jedná se o velmi bezpečný produkt srovnatelný s klasickými bankovními produkty, protože vklady klienta u jedné stavební spořitelny jsou ze zákona pojištěny do max. částky v ekvivalentu 100 000 euro. Je vhodný i pro velmi konzervativní klienty.

- ***Garanční systém finančního trhu***

Fond pojištění vkladů se k 1. 1. 2016 změnil na Garanční systém finančního trhu.

Náhrada vkladu je poskytována do 100 % jejich výše max. však do částky v ekvivalentu 100 000 euro na jednoho klienta v jedné bance, stavební spořitelně, družstevní záložně, která má sídlo v České republice (Garanční systém finančního trhu, © 2016).

Nově nyní od 1. 1. 2016 je každému klientovi k nově uzavřené smlouvě předáván informační přehled o systému pojištění pohledávek z vkladů pro klienta, stávající klienty musí informovat každá banka alespoň 1x ročně (Zákon o bankách č. 21/1992 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

1.9.3 Výnos

U stavebního spoření rozlišujeme 2 druhy výnosů, tím je úrok a státní podpora.

Nominální výnos za poslední roky klesl. Vladimír Staňura, předseda AČSS, ale uvádí: „Díky nízké inflaci je reálný výnos přinejmenším stejný jako v minulosti“ (Sovová, © 1999-2016).

• *Úrok*

Od 1. 1. 2011 se úrok z vkladů daní stejně jako v bance. Úroky z vkladů do roku 2010 byly od daně osvobozeny. (Lukáš a Kielar, s. 44, 2014) Výnos se tak díky tomu opět snížil.

K výpočtu úroku jsou používány standardy:

- Anglický standard
- Německý standard
- Francouzský standard (Lütscher-Marty, 2010).

Způsob úročení je uveden vždy ve všeobecných obchodních podmínkách, pokud není uvedeno jinak, platí německý standard úročení.

• *Státní podpora*

Stavební spoření je podporováno ze strany státu státní podporou za předpokladu, že si účastník stavebního spoření zvolí, že státní podporu chce pobírat.

Státní podporu může získat:

- 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
- fyzická osoba s trvalým pobytem na území České republiky a rodným číslem přiděleným příslušným orgánem České republiky

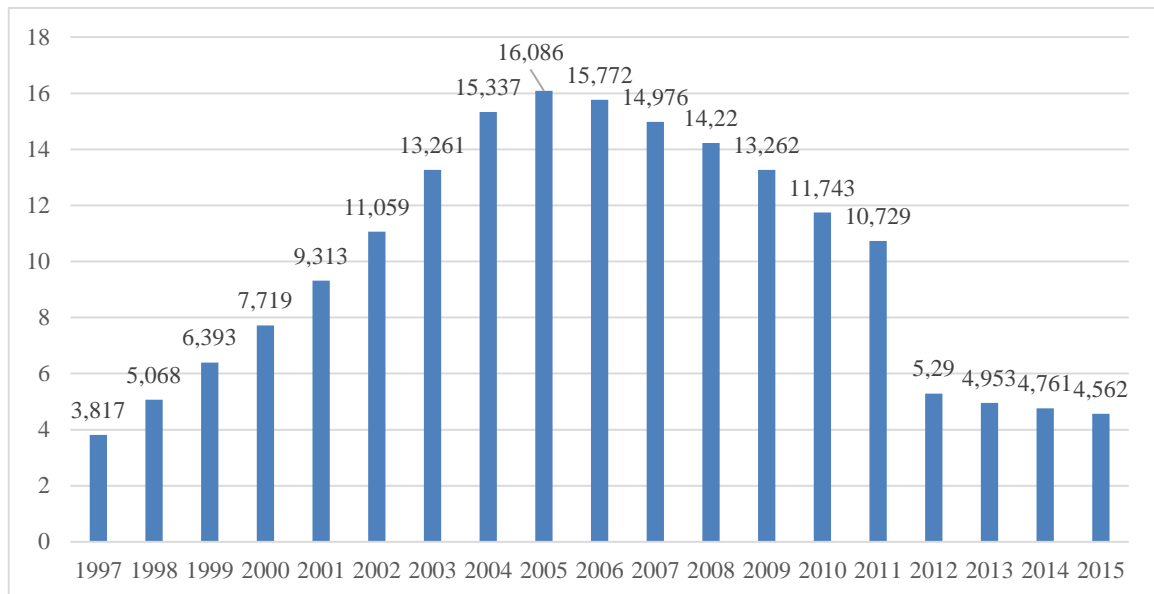
„Nárok na státní podporu za příslušný kalendářní rok vzniká tehdy, pokud účastník splňoval alespoň jednu z podmínek podle odstavce 2 po celý kalendářní rok, není-li v tomto zákoně

stanoveno jinak. V kalendářním roce, v jehož průběhu doba spoření začíná nebo končí, postačí, když účastník splňoval alespoň jednu z podmínek podle odstavce 2 po dobu trvání doby spoření v dotčeném roce“ (Zákon č. 96/1993 Sb.).

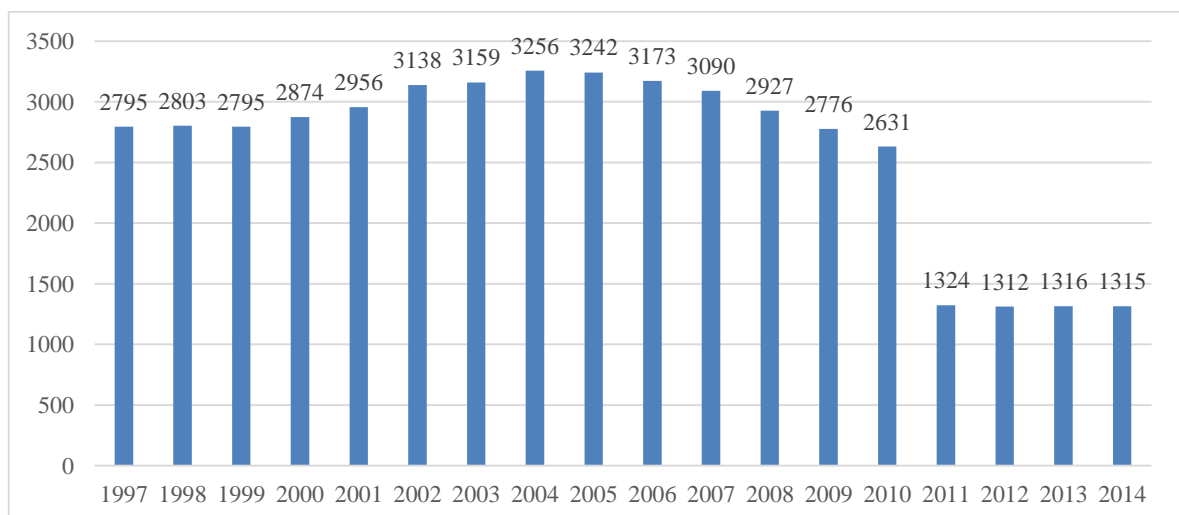
Základna pro státní podporu je částka, ze které se státní podpora počítá. Jedná se o souhrn všech vkladů snížený o poplatky a navýšený o úroky a o částku, která se převádí jako nevyčerpaný nárok pro státní podporu z minulého roku, pokud byla základna pro státní podporu za minulý rok vyšší než 20 000 Kč. Státní podpora činí pro všechny účastníky (bez ohledu na datum uzavření smlouvy) na jedno rodné číslo maximálně 10 %, maximálně 2000 Kč. Účastník může mít uzavřen i více smluv o stavebním spoření, na které může být pobírána státní podpora, v součtu může nárokovat však maximálně 2000 Kč za všechny smlouvy (Lukáš a Kielar, 2014).

- ***Snížení státní podpory***

Ke snížení státní podpory došlo v historii tohoto produktu již dvakrát. Vždy to ale negativně ovlivnilo zájem o tento produkt do budoucna. Stát samozřejmě hledal možnosti, kde ušetřit. Poprvé se státní podpora snížila s účinností od 1. 1. 2004, podruhé pak od roku 1. 1. 2011. V níže uvedeném grafu je vidět, že nejvyšší reálně vyplacená podpora byla v letech 2004-2006, to bylo dáno vysokým počtem aktivních smluv stavebního spoření. Historicky pro smlouvy o stavebním spoření uzavřené do roku 2003 včetně byla státní podpora 25 % max. 4500 Kč, pro smlouvy uzavřené po tomto datu do roku 2010 byla státní podpora 15 % max. 3000 Kč. Nyní je státní podpora pro všechny smlouvy jednotná (Lukáš a Kielar, 2014; Zákon č. 96/1993 Sb. ve znění pozdějších předpisů).



Obr. 7 Reálně vyplacená státní podpora (v mld. Kč) v letech 1997-2015 (MFČR, © 2005 - 2013b, © 2005-2016; vlastní zpracování)



Obr. 8 Průměrná státní podpora přiznaná na smlouvu o stavebním spoření v letech 1997-2014 (MFČR, © 2005 -2013b, © 2005-2016; vlastní zpracování)

Státní podpora motivuje účastníky k tvorbě vlastního kapitálu, který následně velká část z nich využije v souvislosti s bydlením (Lukáš a Kielar, 2014).

- Poplatky

Účastník smlouvy o stavebním spoření využívající smlouvu ke zhodnocení finančních prostředků se setká v průběhu trvání smlouvy s těmito poplatky:

- Poplatek za uzavření smlouvy

- Poplatek za navýšení cílové částky
- Poplatek za vedení účtu
- Poplatek za zaslání výpisu poštou
- Poplatek za předčasné ukončení smlouvy
- Poplatek za přespoření cílové částky

Stavební spořitelna uveřejňuje tyto poplatky v sazebníku, jsou také regulovány zákonem po dobu spořicí fáze smlouvy (Lukáš a Kielar, 2014).

2 KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ

„Kolektivní investování je založeno na společném zájmu většího počtu individuálních investorů co možná nejefektivněji zhodnotit svévolné peněžní prostředky při současné snaze minimalizovat investiční rizika dostatečnou diverzifikací svého portfolia“ Revenda (2012, s. 124). S touto definicí souhlasím.

Důvody, proč je zajímavé kolektivně investovat do fondů.

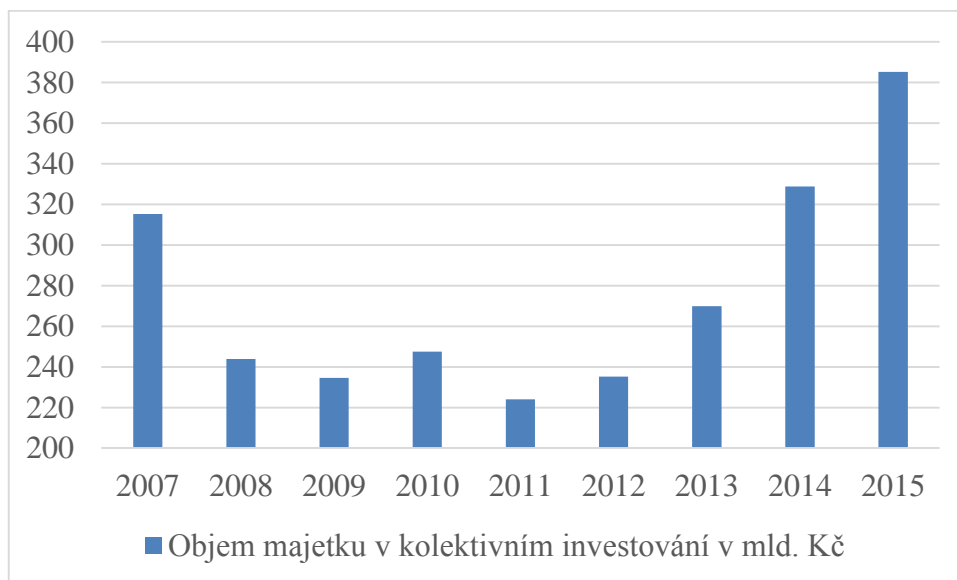
- Fondy vždy řídí odborníci a profesionálové ve svém oboru s dostatkem informací.
- Diverzifikace rizika tím, že fond nakupuje vždy velké množství finančních instrumentů.
- Nižší transakční náklady vzhledem k obchodům ve velkých objemech proti individuálnímu investorovi.
- Drobný investor má možnost přes fondy investovat do velkého množství investičních instrumentů (Revenda 2012).
- Investování je státem a finančními institucemi regulováno a kontrolováno.
- Pokud není uvedeno jinak, tak výhodou je vysoká likvidita (Rejnuš, 2014).

2.1 Historie kolektivního investování

Vznik kolektivního investování můžeme datovat do druhé poloviny 18. století v Holandsku. Tehdy v roce 1774 vyzval investory holandský kupec a zprostředkovatel Abraham van Ketwich k úpisu 2000 cenných papírů. V 19. století dále vznikaly fondy ve Francii a Skotsku. V USA se více rozvinulo kolektivní investování až po 1. světové válce, v roce 1929 však bylo poznamenáno krachem newyorské burzy. Další rozvoj zde i v kontinentální Evropě nastal až po 2. světové válce. Aktuálně jsou investiční a podílové fondy důležitými subjekty na finančních trzích. Kolektivní investování v ČR vzniklo v 90. letech minulého století, kdy většina fondů vznikla v rámci kupónové privatizace. V tuto dobu bylo založeno několik set investičních společností a fondů (Revenda, 2012; Jílek, 2009).

2.2 Současnost kolektivního investování

V současné době objem majetku v kolektivním investování² roste v ČR, dokonce v roce 2014 překonal objem před krizí, za rok 2015 dosáhl svého historického maxima objemu 385 mld. Kč.



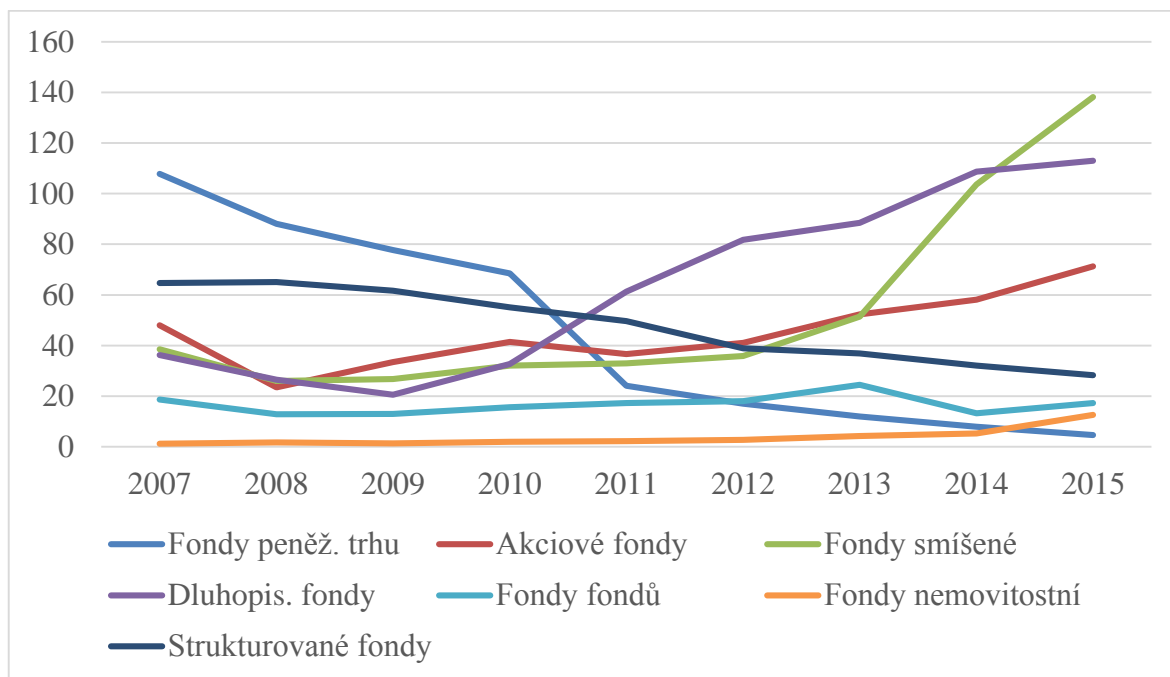
Obr. 9 Vývoj objemu majetku v kolektivním investování v mld. Kč v letech 2007-2015 (AKAT ČR, © 2016 a-i; vlastní zpracování)

Dle níže uvedeného grafu na obr. 10 je patrné, že objem majetku ve fondech peněžního trhu a strukturovaných fondech³ dlouhodobě klesá. Zcela opačný trend mají smíšené fondy, u nichž je trend dlouhodobě růstový mimo pokles v roce 2008, protože mívají ve svém portfoliu i akcie. U akciových fondů byl patrný propad v roce 2008, od té doby objem majetku v akciových fondech roste. U dluhopisových fondů je situace podobná, od roku 2009 objem majetku v těchto fondech roste. Objem majetku v nemovitostních fondech také roste, cel-

² AKAT ČR uvádí v tiskové zprávě ze 3. 2. 2016: „Od 1. čtvrtletí 2014 došlo ke změně metodiky pro vykazování majetku v domácích podílových fondech, kdy dosud tato informace vycházela z objemu majetku spravovaného v domácích fondech, nově pak je vykazován objem investic do domácích fondů na území České republiky (správcovský pohled nahrazen pohledem distribučním). Do statistiky majetku v domácích fondech tak nejsou zahrnovány například investice do domácích fondů uskutečněné ze zahraničí.“

³ AKAT ČR uvádí: „Strukturované fondy jsou pokračovatelem zajištěných fondů a zahrnují také garantované a zajištěné fondy.“

kový objem patřil do roku 2014 k nejmenším ze všech fondů. V roce 2015 se situace změnila, rostoucí zájem investorů o nemovitostní fondy je posunul na druhé místo před fondy peněžního trhu.



Obr. 10 Vývoj objemu majetku v mld. Kč dle typu fondů kolektivního investování v letech 2007-2015 (AKAT ČR, © 2016 a-i; vlastní zpracování)

2.3 Legislativa, dohled a sdružení

„Z platných zákonů a ostatních právních předpisů se kolektivního investování týkají tyto:

Zákony:

- Zákon č. 240/2013 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech ve znění pozdějších předpisů
- Zákon č. 15/1998 Sb. o dohledu v oblasti kapitálového trhu

Nařízení v oblasti UCITS:

- Nařízení Komise (EU) č. 583/2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o klíčové informace pro investory a podmínky, které je třeba splnit při poskytování klíčových informací pro investory nebo prospektu na jiném trvalém nosiči, než je papír, nebo prostřednictvím internetových stránek

- Nařízení Komise (EU) č. 584/2010, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o formu a obsah standardního oznámení a osvědčení SKIPCP, využívání elektronické komunikace mezi příslušnými orgány pro účely oznamování a postupy pro ověřování na místě a šetření a výměnu informací mezi příslušnými orgány
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/438 ze dne 17. prosince 2015, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES, pokud jde o povinnosti depozitářů

Nařízení v oblasti AIMFD:

- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 231/2013, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 345/2013 o evropských fondech rizikového kapitálu
- Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 346/2013 o evropských fondech sociálního podnikání
- Nařízení Komise (EU) č. 447/2013, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o volbu regulatorního režimu správců alternativních investičních fondů do působnosti směrnice 2011/61/EU
- Nařízení Komise (EU) č. 448/2013, kterým se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o postup pro určení referenčního státu mimounijního správce alternativních investičních fondů
- Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) č. 694/2014, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady (EU) 2011/61/EU, pokud jde o regulační technické normy určující typy správců alternativních investičních fondů
- Nařízení Evropské centrální banky (ES) č. 24/2009 o statistice aktiv a pasiv účelových finančních společností zapojených do sekuritizačních transakcí
- Nařízení vlády č. 242/2013 Sb., o sdělení klíčových informací speciálního fondu a o způsobu poskytování sdělení a statutu speciálního fondu v jiné než listinné podobě
- Nařízení vlády č. 243/2013 Sb., o investování investičních fondů a o technikách k jejich obhospodařování

Vyhlášky ČNB:

- Vyhláška č. 474/2013 Sb. o odměně likvidátora, nuceného správce a insolvenčního správce některých poskytovatelů služeb na kapitálovém trhu a o náhradě jejich hoto- vých výdajů
- Úplné znění vyhlášky č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- Vyhláška č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- Vyhláška č. 52/2016 Sb., kterou se mění vyhláška č. 244/2013 Sb., o bližší úpravě některých pravidel zákona o investičních společnostech a fondech
- Vyhláška č. 245/2013 Sb., o kontrolních povinnostech depozitáře standardního fondu
- Vyhláška č. 246/2013 Sb., o statutu fondu kolektivního investování
- Úplné znění vyhlášky č. 247/2013 Sb., o žádostech podle zákona o investičních spo- lečnostech a investičních fondech
- Vyhláška č. 247/2013 Sb., o žádostech podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- Vyhláška č. 344/2014 Sb., kterou se mění vyhláška č. 247/2013 Sb., o žádostech podle zákona o investičních společnostech a investičních fondech
- Vyhláška č. 249/2013 Sb, o oznamování údajů obhospodařovatelem a administráto- rem investičního fondu a zahraničního investičního fondu České národní bance“ (ČNB, © 2003-2016 f)

Dohled nad investičními společnostmi a investičními fondy v ČR vykonává Česká národní banka, která prostřednictvím kontrol na dálku nebo na místě provádí pravidelné i příležitostné kontroly nad subjekty finančního trhu. V případě zjištění nedostatků pak může s daným sub- jektem zahájit správní řízení, ve kterém uloží sankci nebo uloží povinnost nápravného opat- ření (ČNB, © 2003-2016 a,b).

2.4 Základní pojmy

2.4.1 Investiční společnost

„Investiční společností je právnická osoba se sídlem v České republice, která je na základě povolení uděleného Českou národní bankou oprávněna obhospodařovat investiční fond nebo

zahraniční investiční fond, popřípadě provádět administraci investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu nebo vykonávat činnosti uvedené v § 11 odst. 1 písm. c) až f) zákona č. 240/2013 Sb.“ (Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.4.2 Fondy kolektivního investování

Podílový fond nemá právní subjektivitu, jedná se o soubor majetku obhospodařovaný správcem – investiční společností.

Podílový fond má povinnost zveřejňovat tyto údaje:

- Statut fondu

Jedná se o dokument, který obsahuje podrobné informace o podílovém fondu, které jsou pro investory nezbytné k posouzení investice, musí být zpracován ve srozumitelné formě pro běžného investora.

Obsahem statutu musí být:

- „ údaje nutné k identifikaci obhospodařovatele, administrátora a depozitáře fondu kolektivního investování,
- údaje nutné k identifikaci fondu kolektivního investování,
- údaje o investiční strategii, včetně investičních limitů,
- rizikový profil fondu kolektivního investování,
- údaje o historické výkonnosti fondu kolektivního investování,
- zásady pro hospodaření fondu kolektivního investování,
- údaje o výplatě podílů na zisku nebo výnosech fondu kolektivního investování,
- údaje týkající se podílových listů nebo akcií vydávaných fondem kolektivního investování,
- údaje o poplatcích účtovaných investorům a nákladech hrazených z majetku fondu kolektivního investování,
- údaje o možnosti pověření jiného výkonem jednotlivé činnosti, kterou zahrnuje obhospodařování nebo administrace investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, a v případě, že dojde k pověření jiného, údaje o pověřeném, a
- další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice

- Sdělení klíčových informací je dokument, který obsahuje stručné základní charakteristiky fondu kolektivního investování, nezbytné pro pochopení povahy a rizik spojených s investováním do tohoto fondu, zpracované formou srozumitelnou běžnému investorovi“ (Zákon č. 240/2013 Sb. §219, 220, 227).
- Výroční zpráva
- Pololetní zpráva
- Stanovy (Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.4.3 Podílový fond kolektivního investování

Podílový fond je založen investiční, správcovskou společností. Jedná se o souhrn majetku a nemá právní osobnost. Vlastnické právo k majetku v podílovém fondu náleží společně všem podílníkům, a to v poměru podle hodnoty jimi vlastněných podílových listů. Sdružují více investorů – podílníků, kteří po zaslání investice vlastní podílové listy. Podílníci neručí za dluhy v podílovém fondu (Jílek, 2009; Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.4.4 Podílník

Podílník je majitelem podílového listu.

2.4.5 Podílový list

„Podílový list je cenný papír nebo zaknihovaný cenný papír, který představuje podíl podílníka na podílovém fondu a se kterým jsou spojena práva podílníka plynoucí z tohoto zákona nebo ze statutu podílového fondu“

Aktuální hodnota podílového listu se určuje jako podíl fondového kapitálu a počtu vydaných podílových listků (Zákon č.240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.4.6 Fondový kapitál

„Kapitál fondu musí do 6 měsíců od jeho vzniku dosáhnout alespoň částky odpovídající 1 250 000 euro“ (Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.4.7 Depozitář

„Depozitářem investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu je právnická osoba, která je na základě depozitářské smlouvy oprávněna:

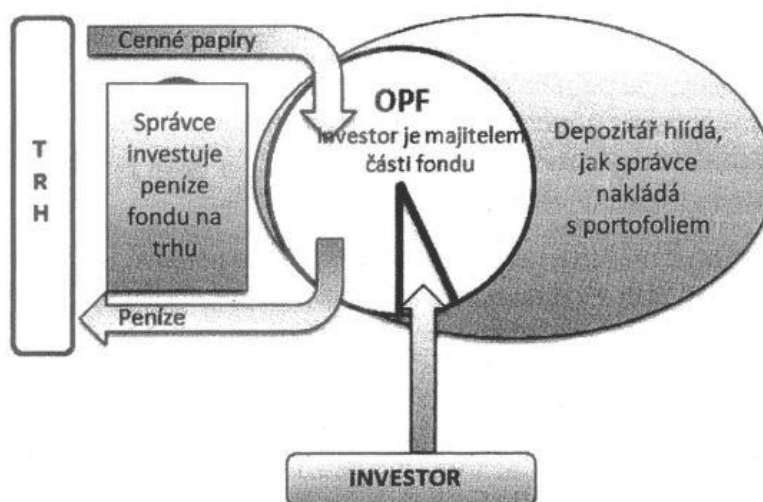
- mít v opatrování majetek investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu, umožňuje-li to jeho povaha

- zřídit a vést peněžní účty a evidovat pohyb veškerých peněžních prostředků náležících do majetku investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu a

- evidovat, umožňuje-li to jeho povaha, nebo kontrolovat stav jiného majetku investičního fondu nebo zahraničního investičního fondu než majetku uvedeného ve výše uvedených bodech. Depozitářem investičního fondu nesmí být obhospodařovatel tohoto fondu. Depozitář investičního fondu je povinen činnost depozitáře vykonávat s odbornou péčí a při jejím výkonu jednat v nejlepším zájmu investičního fondu, jehož je depozitářem, a podílníků, společníků nebo obmyšlených tohoto fondu.

V rámci činnosti depozitáře fondu kolektivního investování depozitář kontroluje, zda v souladu s tímto zákonem, přímo použitelným předpisem Evropské unie v oblasti obhospodařování investičních fondů, statutem fondu kolektivního investování a ujednáními depozitářské smlouvy

- a) byly vydávány a odkupovány podílové listy nebo investiční akcie,
- b) byla vypočítávána aktuální hodnota podílového listu nebo investiční akcie,
- c) byl oceňován majetek a dluhy tohoto fondu,
- d) byla vyplácena protiplnění z obchodů s majetkem tohoto fondu v obvyklých lhůtách,
- e) jsou používány výnosy plynoucí pro tento fond a
- f) je majetek tohoto fondu nabýván a zcizován.“ (Zákon o investičních společnostech a investičních fondech č. 247/2013 Sb., § 60-62, 73).



Obr. 11 Schéma investice do fondu – vztah investora, správce, distributora a depozitáře (Srový a Tyl, 2014, s. 159)

2.5 Typy fondů

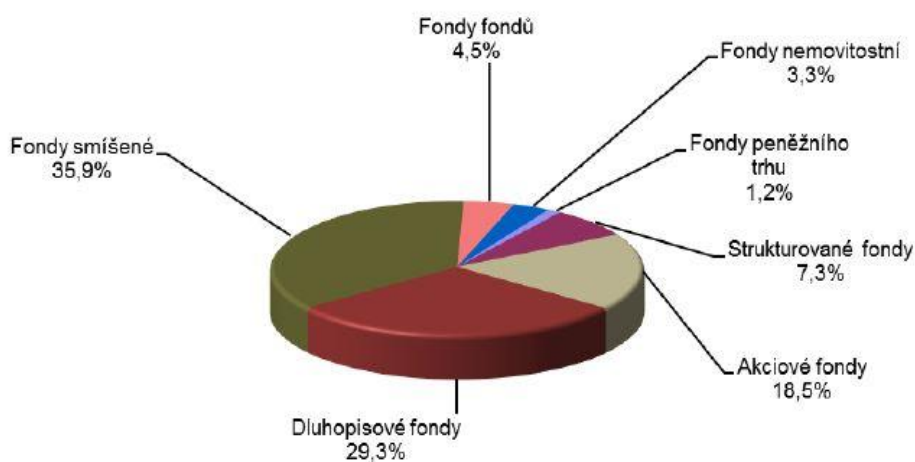
Podílové fondy lze dělit podle více kritérií.

Zákon o investičních společnostech a investičních fondech č. 240/2013 Sb. rozděluje investiční fondy na fondy kolektivního investování a fondy kvalifikovaných investorů. Fondy kolektivního investování se dále dělí na standardní a speciální fondy. Standardním fondem je fond kolektivního investování, který splňuje požadavky práva Evropské unie a jako takový je zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou dle § 511 tohoto zákona. Speciálním fondem je fond kolektivního investování, který nesplňuje požadavky práva Evropské unie a jako takový není zapsaný v příslušném seznamu vedeném Českou národní bankou dle § 511 tohoto zákona.

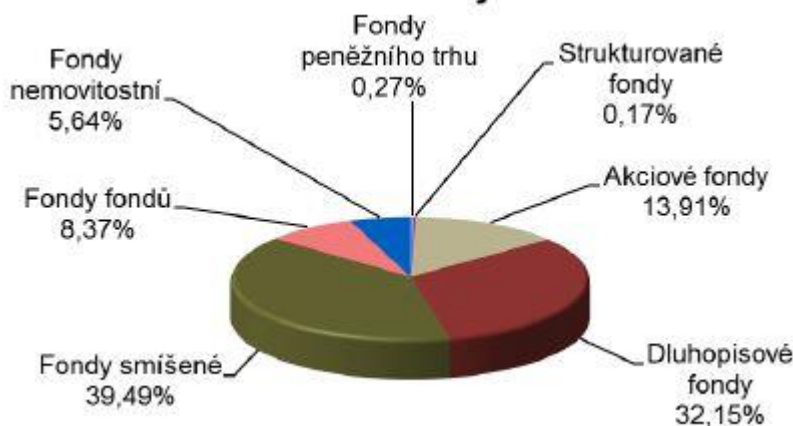
Jílek (2009, s. 408) rozděluje fondy dle druhu aktiv s následující charakteristikou:

- Fondy peněžního trhu - patří k nejméně rizikovým, jsou ale také nejméně výkonné. V portfoliu fondu peněžního trhu jsou dluhopisy se splatností do jednoho roku, státní pokladniční poukázky, případně může fond investovat i do bankovních termínovaných vkladů.
- Dluhopisové fondy - nabízí ve srovnání s fondem peněžního trhu vyšší rizikovitost i výnosnost, nejsou však tak rizikové jako akciové fondy. Nejčastěji jsou v portfoliích dluhopisových fondů státní dluhopisy a kvalitní korporátní dluhopisy.
- Akciové fondy - jsou vhodné na delší časové období kvůli předpokladu vyšší výnosnosti v delším časovém horizontu než dluhopisové fondy. K akciovým fondům patří i indexové fondy, které se zaměřují na akcie, které jsou sledovány konkrétními akciovými indexy. Výnosnost nebo případnou ztrátu může ovlivňovat více faktorů, hlavně hospodaření konkrétní akciové společnosti. Existují fondy také přímo zaměřené na určitý ekonomický sektor tzv. sektorové fondy.
- Smíšené (též balancované) fondy - jsou rizikové dle typů cenných papírů v jejich portfoliu. Zpravidla má fond v portfoliu dluhopisy a akcie, tedy rizikovitost
- Fondy fondů investují dále do podílových listů. Nevýhodou jsou dvojí poplatky.
- Nemovitostní fondy – investují přímo do nemovitostí nebo do akcií nemovitostních společností
- Derivátové fondy – využívají derivátů, jsou velmi rizikové.

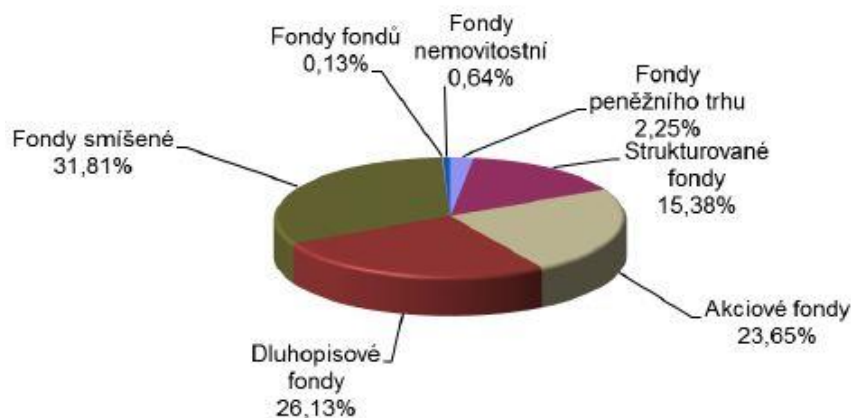
- Zajištěné fondy - mají marketing zaměřený na investory, kteří se obávají jakékoliv ztráty. Bývají zřízeny na dobu určitou, zajišťují investorovi vrácení 100 % k určitému datu splatnosti. U fondů na dobu neurčitou bývá často zaručeno i méně než 100 %.
- Hedžové fondy – jsou velmi rizikové, proto nebývají určeny pro širokou veřejnost.
- Fondy rizikového kapitálu – zaměřují se na založení nebo koupi podniků s růstovým potenciálem
- Investiční kluby



Obr. 12 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 - domácí i zahraniční fondy (AKAR ČR, © 2016 i)



Obr. 13 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 – domácí fondy (AKAT ČR, © 2016 i)



Obr. 14 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 – zahraniční fondy (Asociace pro kapitálový trh České republiky, © 2016)

Dle druhu investiční politiky rozeznává Jílek (2009, s.407-408):

- „Růstové fondy – mají za cíl především zhodnotit svěřené peníze
- Růstově výnosové fondy – mimo zhodnocení se snaží investorům také pravidelně vyplácet výnosy
- Výnosové (důchodové) fondy – vyplácí investorům pravidelný výnos“

Podle kritéria, zda lze do fondu kdykoliv vstoupit a vystoupit rozděluje Jílek (2009, s. 407) fondy na otevřené a uzavřené.

- Otevřený fond
 - Počet vydávaných podílových listů neomezen
 - Počet podílníků neomezen
 - Lze kdykoliv koupit nebo prodat podílové listy
- Uzavřený fond
 - Počet vydávaných podílových listů nebo akcií omezen
 - Počet podílníků omezen
 - Podílové listy nebo akcie nelze kdykoliv koupit nebo prodat

2.6 Likvidita, riziko, výnos, a poplatky

Za účelem maximálního zhodnocení investice je důležité si předem správně vybrat, do jakého fondu budeme investovat.

Důležitými kritérii při výběru jsou:

- velikost správce
- velikost fondu
- délka historie fondu
- zkušený manažer fondu
- přehledná investiční strategie a transparentnost
- nízké náklady TER
- minulé výkonnost – dle minulé výkonnosti fondu nelze investovat do budoucna. Jak se fondu v minulosti dařilo, můžeme porovnat i s konkurencí a s ohledem na celkovou situaci, která mohla mít na výkonnost fondu vliv, jaká byla výkonnost při růstu nebo poklesu trhů (Srový a Tyl, 2014).



Obr. 15 Magický investiční trojúhelník (Polouček, 2009)

Vztah mezi rizikem, výnosem a likviditou znázorňuje velmi dobře magický investiční trojúhelník. Ideální investice by byla taková, u které by investor podstupoval co nejmenší riziko, měl co nejvyšší výnos a zároveň měl svou investici co nejdříve nebo kdykoliv likvidní. Bohužel taková investice neexistuje. Platí, že méně rizikové investice mají také nižší výnos, nebo delší investiční horizont. Pokud by byl pro investora prioritou vysoký výnos, pak se musí zvýšit riziko nebo prodloužit investiční horizont, případně obojí (Srový a Tyl, 2014).

2.6.1 Riziko

Vklady v podílových fondech nejsou ze zákona pojištěny.

Pomůckou pro investiční poradce a zprostředkovatele, aby vhodně určili rizikový profil svého klienta, je investiční dotazník. Na základě vyhodnocení investičního dotazníku a celkového finančního plánu rozlišujeme několik rizikových profilů investorů:

- Velmi konzervativní – tento typ investora nechce přijít o peníze, preferuje spíše bankovní produkty, díky inflaci se mu tak může snižovat kupní hodnota peněz
- Konzervativní – cílem je zhodnotit své peníze a pokrýt tak inflaci bez výrazných poklesů a ztrát
- Vyvážený – zajímá jej výnos, je si vědom možné ztráty, neměla by být však příliš velká, v jeho portfoliu z části budou zastoupeny také akcie
- Dynamický – neobává se dočasných poklesů, investici bere dlouhodobě a cílí na maximální výnos.

Neméně důležitým kritériem je také doba investování tzv. investiční horizont. Čím delší investiční horizont je, tím více můžeme investovat i do rizikovějších finančních instrumentů.

Riziko dále můžeme snížit tzv. realokací, tedy tím, že ke konci trvání investice se rizikovější portfolio přesouvá do více konzervativního, zamezí se tak riziku většího poklesu investované částky těsně před koncem investice (Syrový a Tyl, 2014).

2.6.2 Výnos

Od daně z příjmů jsou osvobozeny následující případy:

- Příjem z úplatného převodu cenných papírů, pokud úhrn celkem u poplatníka nepřesáhne 100 000 Kč za zdaňovací období
- „Příjem z úplatného převodu, přesáhne-li doba mezi nabytím a úplatným převodem tohoto cenného papíru při jeho úplatném převodu dobu 3 let.“ (Zákon o daních z příjmů č.586/1992 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

2.6.3 Poplatky

Podílník se může setkat za dobu trvání investice do podílového fondu s těmito poplatky:

- Vstupní poplatek (přirážka)
- Výstupní poplatek (srážka)
- Správcovský poplatek (management fee)
- Depozitářský poplatek
- Výkonnostní poplatek (Syrový a Tyl, 2014 ; Jílek, 2009).

2.7 Teorie a podstata realitního fondu

Vznik nemovitostních fondů sahá do 60. let minulého století (Jílek, 2009)

Realitní – nemovitostní fondy patří do kategorie tzv. speciálních fondů. Investice do nemovitostí je další možností, jak diverzifikovat portfolio každého investora. Realitní fond investuje do nemovitostí buď přímým nákupem konkrétní nemovitosti nebo účasti v nemovitostní společnosti, nebo může nakupovat akcie z nemovitostního sektoru a realitní trust (hlavně v USA a Velké Británii). Syrový a Tyl (2014, s. 108,109) dále rozděluje nemovitosti do tří hlavních skupin a to, rezidenční nemovitosti, komerční nemovitosti a pozemky.

Jako přednosti investice do realitního fondu v ČR investujících přímo do konkrétních nemovitostí uvádějí jejich správci zejména tyto:

- Nemovitost je hmatatelné, viditelné a ocenitelné aktivum
- Kontrola ČNB a depozitáře
- Ochrana proti inflaci, součástí nájemních smluv jsou tzv. inflační doložky
- Pro investici postačuje malé množství kapitálu, investice není finančně náročná jako nákup vlastní nemovitosti
- Výhodou investice do realitního fondu je to, že zpravidla nekopíruje ekonomický cyklus jako akcie a dluhopisy, neovlivňuje ji chování burzy cenných papírů
- Diverzifikace (geografická i sektorová) – u fondů vlastníků více nemovitostí
- Na rozdíl od přímého nákupu vlastní nemovitosti má investice do realitního fondu vyšší likviditu, o nemovitost a její nájemníky se starají profesionálové a je tak bez starostí (ZFPI, © 2013 f, g; WMS © 2016 ; REICO © 2008).

2.7.1 Likvidita, riziko, výnos a poplatky u realitního (nemovitostního) fondu

U otevřených nemovitostních fondů majících domicil v ČR může být maximálně 80 % majetku podílového fondu investováno v nemovitostech nebo v účastech v nemovitostních společnostech. Zároveň také minimálně 20 % objemu majetku fondu musí být v likvidních aktivech (např. bankovní účet, dluhopisy, státní pokladniční poukázky apod.). V případě, že by fondu hrozilo, že nebude mít dostatečnou likviditu, je pro odkup podílových listů stanovena určitá doba daná zákonem.

Pro fond mající domicil v ČR až 6 měsíců. Maximální doba je 2 roky kvůli realizaci prodeje některé nemovitosti z portfolia fondu, pokud by byl odkup podílových listů pozastaven. Dle

statutu fondu a zákona č. 240/2013 Sb. nemusí fond první 3 roky odkupovat zpět podílové listy (Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

Investiční horizont je doporučován alespoň na 5 let, v případě nouze a nutnosti však konkrétní doba investice může být i kratší – investor nebývá sankcionován za předčasný odkup, odkupuje za aktuální cenu podílové jednotky (ZFP Investments, © 2016 c).

2.7.2 Riziko

S každou investicí souvisí i určitá míra rizika, můžeme vždy jen hodnotit, jak vysoké riziko podstupujeme.

K hlavním rizikům u investice do realitního fondu patří:

- Měnové riziko (je-li fond v cizí měně)
- Tržní riziko – vyplývá ze změn tržních cen nebo změn úrokových sazeb, dle IAD Investments je toto riziko nejvýznamnější pro realitní fond (©2010-2013 c).
- Úvěrové riziko
- Riziko vypořádání
- Riziko nedostatečné likvidity
- Operační riziko
- riziko související s investičním zaměřením fondu na určité hospodářské odvětví nebo jeho část, určitou zeměpisnou oblast, určitou část finančního trhu nebo určitý druh majetkových hodnot (např. stavební vady nemovitosti, neobsazenost nájemníky, selhání nemovitostní společnosti, chybné ocenění nemovitosti) (statuty realitních fondů).

Ve statutech realitních fondů uvádějí ZFP Investments (© 2016 c) a IAD Investments (©2016 c) také riziko koncentrace, riziko zrušení podílového fondu a riziko související s investicemi do podílového fondu.

Důležitým prvkem pro snížení rizikovosti portfolia je diverzifikace. V praxi u realitního fondu se tím rozumí například rozdělení nemovitostí v jeho portfoliu geograficky a napříč ekonomickými odvětvími. Dále také pokud je nemovitost obsazena více nájemníky, tak je rozloženo riziko, že nemovitost nebude obsazena (ARTN, © 2016; Surový a Tyl, 2014).

U nemovitostních fondů hrozí riziko poklesu hodnoty dané nemovitostí, je tedy velmi důležité, jaké nemovitosti má daný fond ve svém portfoliu. Zároveň s každou nemovitostí jsou spojeny i provozní náklady a opravy.

2.7.3 Výnos

Hlavním zdrojem výnosu nemovitostních fondů je výnos z pronájmu. Výnos může zvýšit také narůstající tržní hodnota nemovitosti. Zpravidla, pokud se jedná o nájem ve velkých komerčních nemovitostech, tak součástí nájemních smluv bývá tzv. inflační doložka. Nájemné bývá tedy automaticky navyšováno o inflaci. Investor je tak chráněn před inflačním rizikem.

Realitní fondy se v určitých obdobích snaží přilákat investory na garantované zhodnocení vyhlášené formou veřejného příslibu (ZFP Investments, © 2013; IAD Investments, © 2010-2013 b).

2.7.4 Náklady

Poplatky bývají zveřejněny ve statutu fondu, případně v platném ceníku (Zákon č. 240/2013 Sb. ve znění pozdějších předpisů).

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÝCH REALITNÍCH FONDŮ NA ČESKÉM FINANČNÍM TRHU

Asociace pro kapitálový trh České republiky

Na českém kapitálovém trhu jsou nejvýznamnější tyto české a zahraniční realitní fondy:

- ČS nemovitostní fond, otevřený podílový fond REICO investiční společnosti České spořitelny, a.s. (dále jen „ČS nemovitostní fond“)
- Conseq realitní, otevřený podílový fond (dále jen „Conseq realitní“)
- Realita nemovitostní otevřený podílový fond, WMS investiční společnost, a. s. (dále jen „Realita“)
- ZFP realitní fond, otevřený podílový fond, ZFP Investments, investiční společnost, a. s. (dále jen „ZFP realitní fond“ nebo „ZFP RF“)
- Prvý realitný fond, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.

Na slovenském kapitálovém trhu působí tyto nemovitostní fondy:

- Prvý realitný fond, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.(dále jen „Prvý realitný fond“)
- NÁŠ DRUHÝ REALITNÝ o.p.f. - PRVÁ PENZIJNÁ SPRÁVCOVSKÁ SPOLOČNOSŤ POŠTOVEJ BANKY, správ. spol., a.s.
- NÁŠ PRVÝ REALITNÝ o. p. f. - PRVÁ PENZIJNÁ SPRÁVCOVSKÁ SPOLOČNOSŤ POŠTOVEJ BANKY, správ. spol., a.s.
- Asset Management Slovenskej sporiteľne, správ. spol., a.s., realitný fond, o.p.f.
- Tatra Asset Management, správ. spol., a.s., RealitnýFond o.p.f.

Z výše uvedených fondů jsem si vybrala 2 nemovitostní fondy, které dále podrobněji představím a jejichž výnosnost budu následně v dalších kapitolách porovnávat se stavebním spořením:

- ZFP realitní fond.
 - Nejmladší nemovitostní fond v ČR, byl založen v roce 2013.
 - Co se týká objemu aktiv, je po ČS nemovitostním fondu 2. v ČR. Tohoto výsledku bylo dosaženo již po 2 měsících od založení fondu.

Navzdory tomu, že se jedná o nejmladší fond, je vynikajícím výsledkem být 2. na trhu speciálních nemovitostních fondů majících domicil v ČR již 2 měsíce od svého založení.

- Prvý realitný fond, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s. (dále jen „Prvý realitný fond“ nebo „PRF“)
 - Získal v letech 2012, 2013 a 2014 jako ocenění 1. místo v kategorii Realitné fondy prestižní soutěže finančních produktů Zlatá minca.
 - Působí na českém ale i slovenském kapitálovém trhu
 - Od založení má stabilní výkonnost bez poklesů
 - Za posledních 5 let měl výkonnost 4,3 % p. a.

3.1 ZFP realitní fond a jeho profil

Obhospodařovatelem ZFP Realitního fondu je ZFP Investments, investiční společnost, a.s.

Byla založena v roce 2012 dvěma dlouhodobě úspěšnými společnostmi z českého a slovenského finančního trhu. Jejimi akcionáři jsou IAD Investments, správ. spol., a.s. z 50 % a ZFP Akademie a.s. z 50 %.

3.1.1 ZFP realitní fond

Důležité údaje k ZFP realitnímu fondu uvádím níže v tabulce.

ZFP realitní fond investuje do velkých komerčních nemovitostí na realitním trhu. Vybírá z prémiových perspektivních nemovitostí, které jsou pro něj primárně zajímavé svou výnosností z pronájmu a kupní cenou, ale také ostatními faktory jako je technický stav, obsazenost, lokalita, odvětví ekonomiky a další.

Tab. 2 Profil – ZFP Realitní fond (ZFP Investments, © 2013 c)

Název	ZFP Realitní fond, otevřený podílový fond, ZFP Investments, investiční společnost, a.s.
ISIN	CZ0008474046
Správce fondu	ZFP Investments, investiční společnost, a.s.
Depozitář	Československá obchodní banka, a.s.
Místo registrace fondu	Česká republika
Investiční zaměření	investice do nemovitostí
Referenční měna	CZK
Datum vzniku fondu	17. 6. 2013
Minimální počáteční investice	3 000 Kč
Minimální následná investice	500 Kč
Vstupní poplatek	3%
Výstupní poplatek	0%
Správcovský poplatek	2%
Číslo bankovního účtu fondu	266443343/0300
Variabilní symbol	rodné číslo nebo IČ
Odkup podílových listů	od 17. 6. 2016

Aktuálně k 31. 3. 2016 jsou v portfoliu fondu tyto nemovitosti:

- Florenc Office Center (centrum Prahy)
 - v majetku fondu od března 2014
 - administrativní budova obsazená hlavním nájemníkem KPMG Česká republika
- Penny Market Distribution Center (Radonice u Prahy)
 - v majetku fondu od února 2015
 - hlavní distribuční centrum a sídlo obchodního řetězce Penny Market
- Obchodní centrum Frýda (Frýdek – Místek)
 - v majetku fondu od prosince 2015
 - postaveno v roce 2014
 - pronajímatelná plocha 15 000 m²
 - téměř 60 nájemců
- Tulipan Park Ostrava (Ostrava)
 - v majetku fondu od března 2016

- multifunkční sklad
- dokončen v roce 2009
- pronajímatelná plocha téměř 20 000 m²

3.2 Prvý realitný fond a jeho profil

Prvý realitný fond byl založen v roce 2006 správcovskou společností IAD Investments. IAD Investments je nejstarší správcovskou společností na Slovensku, byla založena v roce 1991 a aktuálně působí mezinárodně v ČR, na Slovensku a v Slovinsku. Je členem Slovenské asociace správcovských společností, ale i české Asociace pro kapitálový trh ČR. IAD Investments a její fondy získaly dosud celkem 18 významných ocenění. V ČR má společnost v distribuci 7 podílových fondů (IAD Investmens, © 2010-2013 e)

Tab. 3 Profil – Prvý realitný fond (IAD Investments, © 2010-2013 b)

Název	Prvý realitný fond, o.p.f., IAD Investments, správ. spol., a.s.
Správce fondu	IAD Investments, správ.spol., a.s.
Depozitář	ČSOB, a.s.
Místo registrace fondu	Slovenská republika
Investiční zaměření	speciální nemovitostní fond
Denominační měna	EUR
Datum vzniku fondu	23.11.2006
Minimální počáteční investice	100 EUR
Minimální následná investice	20 EUR
Vstupní poplatek	3% pro celkovou kumulativní investici do podílových fondů do 16 596, 93 euro, individuální pro celkou kumulativní investici do podílových fondů nad 16 596,93 euro
Výstupní poplatek	0%
Správčovský poplatek	2%
Depozitářský poplatek	0,192% p.a. a vrácení DPH
Číslo bankovního účtu fondu	IBAN: SK82 7500 0000 0002 5506 1913 BIC: CEKOSKBX

Aktuálně k 31. 3. 2016 jsou v portfoliu fondu tyto nemovitosti:

- Administrativní budova (Bratislava – Staré mesto, Slovensko)
 - od roku 2007
- Bytový komplex (Nová Nitra, Slovensko)
 - od roku 2008
- Logistický park (Bratislava – Nove město, Slovensko)
 - od roku 2010
 - jedná se o více skladovacích prostorů, výrobní haly, dílny a administrativní budovy
- Fotovoltaické elektrárny (Iža, Dolná Strehová, Slovensko)
 - od roku 2011-2012
 - jedná se o 2 fotovoltaické elektrárny
- Holidaypark (Kováčová, Slovensko)
 - od roku 2012
 - rekreační areál s koupelovým areálem
 - součástí investice jsou také stavební pozemky
- Wellness Hotel Patince (Patince, Slovensko)
 - od roku 2013
- River Garden I (Praha – Karlín, ČR)
 - od roku 2014
 - administrativní centrum, dokončeno v roce 2012
 - celková užitná plocha 19 500 m²

4 STAVEBNÍ SPOŘITELNY V ČR A JEJICH PRODUKTOVÁ NABÍDKA

4.1 Stavební spořitelny v ČR

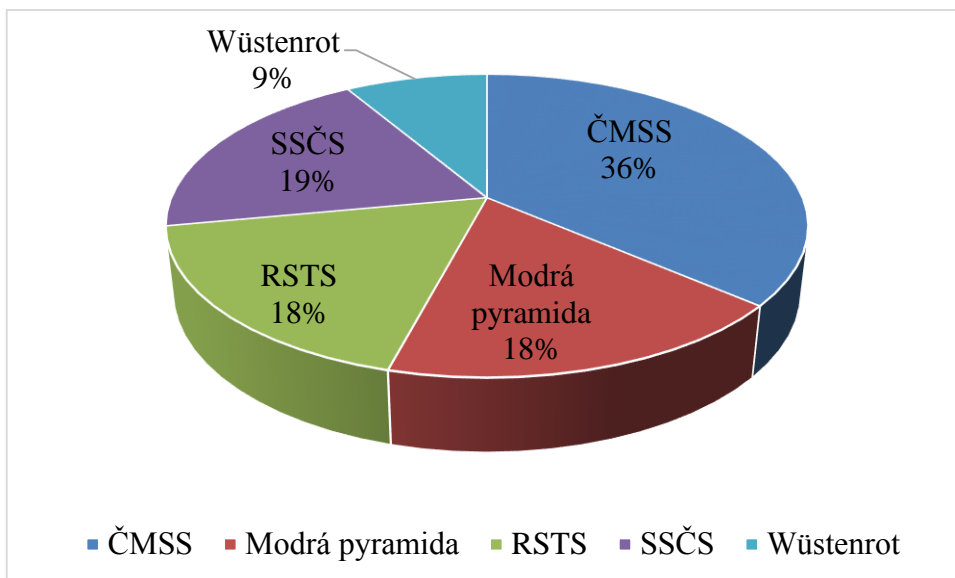
V České republice je v současnosti 5 stavebních spořitel. Všechny stavební spořitelny jsou členem AČSS. Historicky bylo v ČR 6 stavebních spořitel, HYPO stavební spořitelna se v roce 2008 sloučila s Raiffeisen stavební spořitelnou.

Tab. 4 Stavební spořitelny v ČR (Lukáš a Kielar, 2014, s. 48)

Stavební spořitelna (používaná zkratka)	Hlavní akcionáři a jejich podíl
Českomoravská stavební spořitelna, a.s. (ČMSS)	Československá obchodní banka, a.s. (55 %) Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (45 %)
Modrá pyramida stavební spořitelna a.s. (MPSS)	Komerční banka, a.s. (100 %)
Raiffeisen stavební spořitelna a.s. (RSTS)	Raiffeisen Bausparkassen Holding GmbH (90 %)
Stavební spořitelna České spořitelny, a.s. (SSČS)	Česká spořitelna, a.s. (95 %) Bausparkasse der österreichischen Sparkassen AG (5%)
Wüstenrot - stavební spořitelna a.s. (Wüstenrot)	Wüstenrot & Württembergische AG (55,92%) Bausparkasse Wüstenrot AG (43,50%) Svaz českých a moravských bytových družstev (0,40 %) SBD Hradec Králové (0,18%)

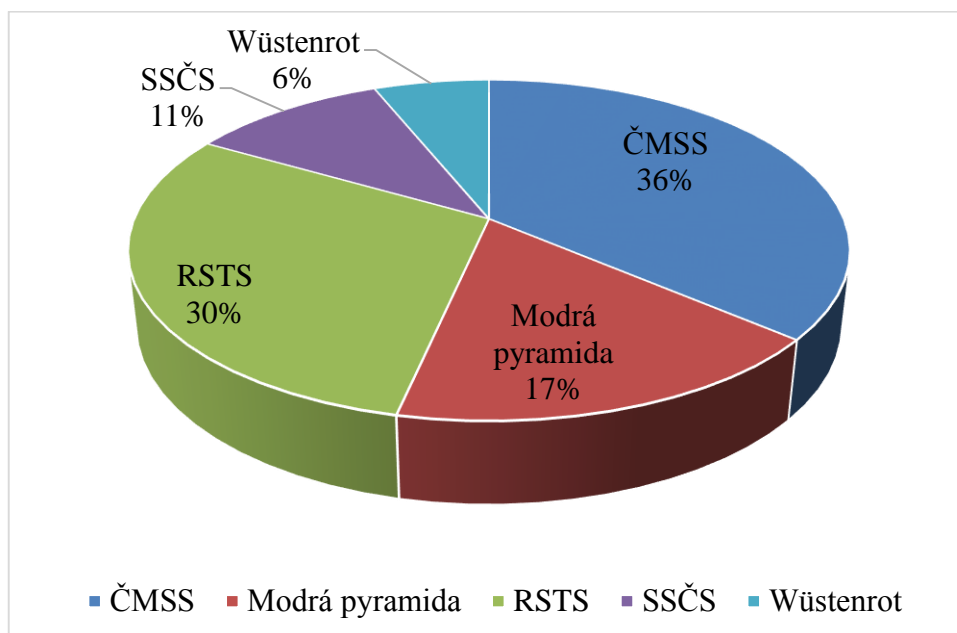
Dle objemu vkladů i podle objemu cílových částek u nově uzavřených smluv je jednoznačně dominantní tržní podíl Českomoravské stavební spořitelny, a.s.

Podíl SSČS, RSTS i Modré pyramidy je však poměrně vyrovnaný. Nejmenší stavební spořitelnou je již tradičně Wüstenrot.



Obr. 16 Tržní podíly stavebních spořitelen dle celkového objemu vkladů klientů k 31. 12. 2015 (Kielar, 2016; vlastní zpracování)

Aktuálně dle počtu nově uzavřených smluv za 1. čtvrtletí 2016 je za ČMSS jako druhá RSTS s 30 %, následovaná Modrou pyramidou se 17 %. SSČS má podíl 11 %, Wüstenrot pouze 6 %, tržní podíl dle objemu cílových částek ovlivňují také časově omezené akce pro nové i stávající klienty.



Obr. 17 Tržní podíly stavebních spořitelen dle počtu nově uzavřených smluv – 1.čtvrtletí 2016 (ČTK cit. podle stavebních spořitel, © 2016 b; vlastní zpracování)

4.2 Představení spořicíh tarifů u vybraných stavebních spořitelen

Z 5 stavebních spořitelen, které působí na českém finančním trhu, jsem si vybrala RSTS, SSČS a Wüstenrot, které mě zaujaly. Důvody, proč jsem si vybrala zrovna tyto konkrétní stavební spořitelny, uvádím níže jednotlivě pro každou stavební spořitelnu:

- Raiffeisen stavební spořitelna a.s.
 - Stavební spoření od této stavební spořitelny získalo v kategorii Cena veřejnosti ocenění Zlatá koruna 2014 – 2. místo
 - V soutěži WEBTOP100 získala stavební spořitelna v letech 2013-2015 1. místo v kategorii Firemní web - Banky
 - Získala prestižní ocenění Czech Superbrands Award 2015
 - V anketě Zlatý Měsíc 2011 získala 4. místo v kategorii Banky a družstevní záložny, umístila se tak nejlépe ze všech stavebních spořitelen.

- Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.

Produkty této stavební spořitelny se opakovaně umisťují mezi nejlepšími produkty na trhu stavebního spoření.

- Tarif ProSpoření získal v prestižní soutěži finančních produktů Zlatá koruna v kategorii stavební spoření ocenění:
 - Zlatá koruna 2015 2. místo
 - Zlatá koruna 2014 2. místo
 - Zlatá koruna 2013 3. místo
 - Zlatá koruna 2012 2. místo
- Také produkt Kamarád + získal opakovaně ocenění v prestižní soutěži finančních produktů v kategorii stavební spoření:
 - Zlatá koruna 2015 1. místo
 - Zlatá koruna 2014 1. místo
 - Zlatá koruna 2013 1. místo
 - Zlatá koruna 2012 1. místo.
 - Zlatá koruna 2011 2. místo
 - Zlatá koruna 2010 2. místo

V kategorii Novinka roku získal v roce 2010 ocenění Zlatá koruna 2010 3. místo.

- Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.
 - Nejnižší poplatek za uzavření smlouvy při cílové částce 300 000 Kč, pouhých 495 Kč.
 - Získala 3. místo v kategorii Stavební spořitelna roku 2015, Stavební spořitelna roku 2010, Stavební spořitelna roku 2010 v projektu Fincentrum Banka roku 2015

Níže v tabulce uvádím přehled nejvýhodnějších tarifů a aktuálních poplatků u stavebních spořitelén.

- Komentář k SSČS:

Při on-line sjednání smlouvy je účtován poplatek za uzavření smlouvy 495 Kč. Takto lze sjednat pouze však CC ve výši 150 000 Kč a 300 000 Kč. V následujících modelových výpočtech tedy budu uvažovat vždy s výhodnější variantou z hlediska výše zaplaceného poplatku za uzavření smlouvy, tedy pokud vyjde pro účastníka výhodněji si uzavřít smlouvu on-line a bude dle výše vkladu modelované varianty tato CC vyhovovat, tak nebudu uvažovat se standardním poplatkem 1% za uzavření smlouvy.

- Komentář k Wüstenrotu:

V modelech a dalších propočtech nebudu uvažovat s produktem Kamarád a Kamarád+ od Wüstenrotu, kdy vychází uzavření smlouvy zdarma při splnění podmínek pro nezletilé účastníky. Donedávna totiž ukončení smlouvy o stavebním spoření komplikoval NOZ, díky kterému byl potřeba v naprosté většině případů ukončení smluv o stavebním spoření u nezletilého účastníka souhlas opatrovnického soudu.

On-line sjednání pro budoucího účastníka levněji a poplatek za uzavření smlouvy činí pouze 0,5 % namísto 1 %, které je uvedeno v sazebníku úhrad pro standardní sjednání.

Při splnění podmínek má nárok účastník stavebního spoření na bonus, a to navýšení stávající úrokové sazby o 0,1 %. Wüstenrot (© 2016 c) určuje podmínky pro nárok na bonus 0,1 % následovně:

Musí být splněny následující podmínky zároveň:

- Roční vklady mezi 2. a 6. kalendářním rokem smlouvy vždy k 31. 12. budou odpovídat částce v rozmezí 6-9% ze sjednané cílové CC
- Po celou dobu trvání smlouvy účastník k dané smlouvě neuzavře smlouvu o úvěru

- V době prvních 7 let od uzavření této smlouvy účastník nezvýší, nesníží ani nepřespoří cílovou částku, neukončí smlouvu a nedojde k výplatě uspořené částky ani její části na základě pravomocného exekučního příkazu.

- Komentář k RSTS:

Při on-line sjednání smlouvy je účtována poloviční úhrada za uzavření smlouvy, tedy 0,5 % z CC. Takto lze sjednat pouze však CC ve výši 50 000 Kč, 100 000 Kč, 150 000 Kč a 200 000 Kč. V následujících modelových výpočtech tedy budu uvažovat vždy s výhodnější variantou z hlediska výše zaplaceného poplatku za uzavření smlouvy.

Tab. 5 Přehled nejvýhodnějších spořicíh tarifů a souvisejících poplatků u vybraných stavebních spořitelen (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

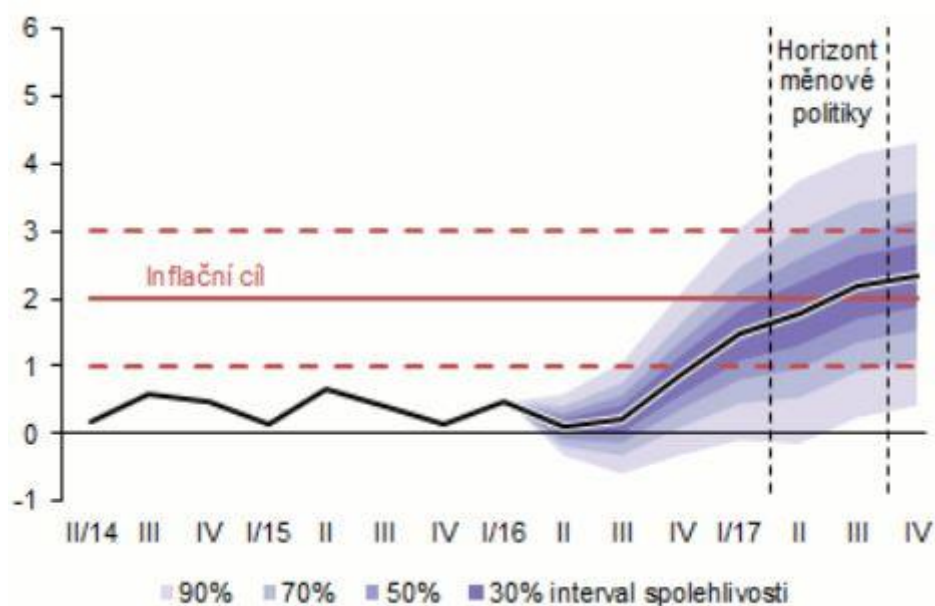
Přehled nejvýhodnějších spořicíh tarifů a souvisejících poplatků pro nově uzavřené smlouvy u vybraných stavebních spořitelen k 2.4.2016			
	SSČS	RSTS	WSS
Název tarifu		S151	ProSpoření
Úroková sazba z vkladů	1%	1%	1% (+0,1% při pravidelném spoření)
Úroková sazba z vkladů po uplynutí vázací doby a splnění dalších podmínek	0,05%	1%	1%
Úroková sazba z úvěru ze stavebního spoření	2,99%	4%	3,99%
Poplatek za uzavření smlouvy o stavebním spoření	1% z CČ, 495 Kč při uzavření smlouvy on-line	1 % z CČ ; při uzavření on-line 0,5 % z CČ	0,5% z CČ při uzavření smlouvy on-line
Poplatek za předčasné ukončení smlouvy	1 % z CČ	1 % z CČ min. 500 Kč	0,9 % z CČ
Poplatek za přespoření CČ	1 % z rozdílu zůstatku a CČ	4 % z rozdílu zůstatku a CČ, 1% z navýšení CČ realizovaného bankou (min. 500 Kč před uplynutím vázací doby)	3% z rozdílu CČ
Úhrada za vedení účtu	310 Kč (za rok či jeho část)	80 Kč (čtvrtletně)	27 Kč (měsíčně)
Úhrada za vedení účtu po vázací době	310 Kč (za rok či jeho část)	160 Kč (čtvrtletně)	27 Kč (měsíčně)
Poplatek za zaslání ročního výpisu elektronicky	-	zdarma	zdarma
Poplatek za zaslání ročního výpisu poštou	zdarma	21 Kč	30 Kč

5 ANALÝZA A ZHODNOCENÍ VÝVOJE VÝNOSNOSTI STAVEBNÍHO SPOŘENÍ A INVESTICE DO REALITNÍHO FONDU V POSLEDNÍCH LETECH A ODHAD VÝVOJE DO BUDOUCNA

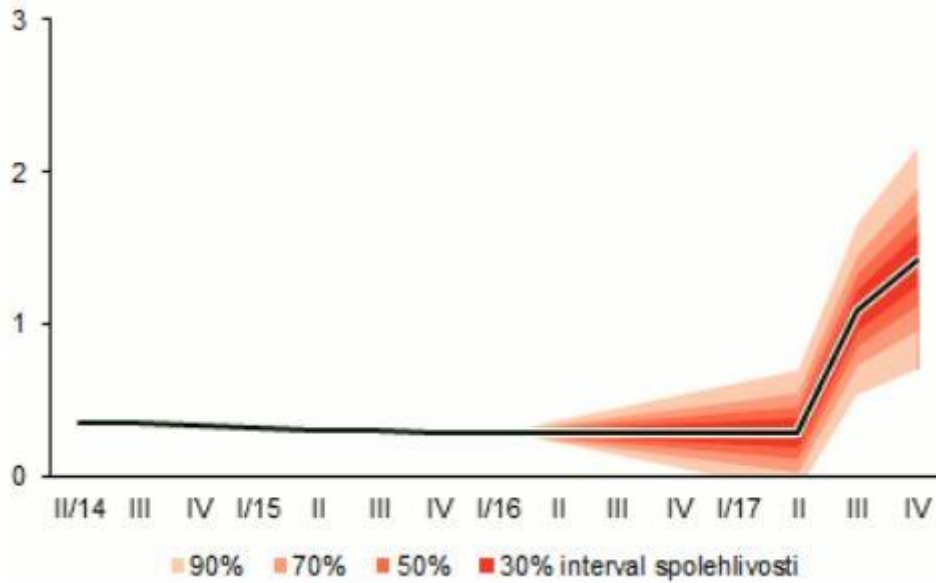
5.1 Makroekonomická data

Na ekonomiku a finanční produkty mají vliv také makroekonomické ukazatele. Z následujících prognostických grafů je patrné, že ČNB predikuje v roce 2017 růst inflace s 50 % intervalem spolehlivosti. ČNB cílí na 2 % inflaci.

Obr. 18 Prognóza inflace na horizontu měnové politiky (ČNB, © 2003-2016 d)

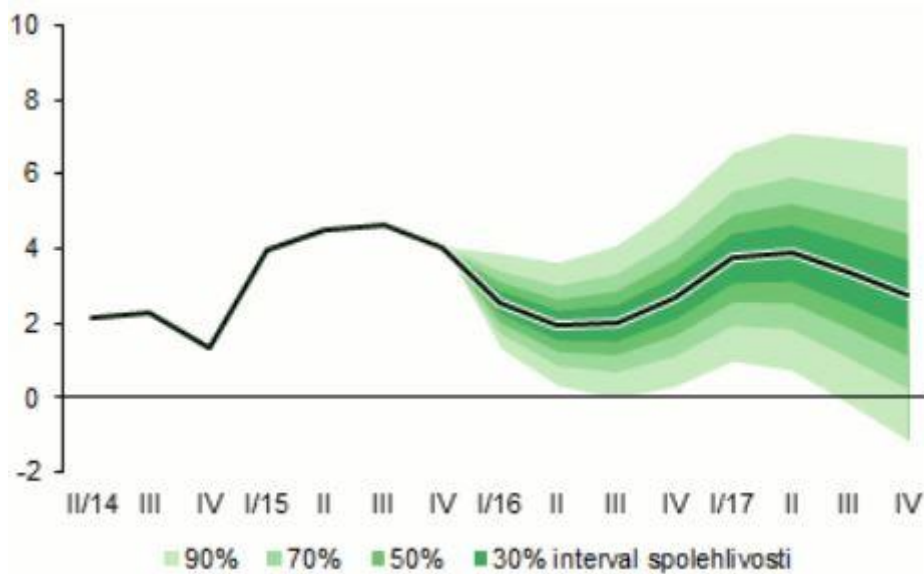


Není aktuálně pravděpodobné zvyšování dvoutýdenní repo sazby a zůstává tak i nadále na úrovni technické nuly. Ostatní úrokové sazby zůstávají i nadále na stejné úrovni. Předpoklad možného zvýšení je až v polovině příštího roku 2017.



Obr. 19 Prognóza úrokových sazeb 3M – PRIBOR (ČNB, © 2003-2016 d)

Růst české ekonomiky by měl letos zvolnit. Je to hlavně díky snížení vládních investic spolufinancovaných z evropských fondů. Ekonomiku však podporují nízké sazby z úvěrů, nízké ceny ropy, oslabená koruna a zvyšující se zahraniční poptávka. (ČNB, © 2016).



Obr. 20 Prognóza HDP (ČNB, © 2003-2016 d)

Dle dostupných informací ze zasedání ČNB z 5. 5. 2016 je předpoklad do poloviny roku 2017, že se devizový kurz české koruny vůči euru bude držet poblíž hladiny 27 CZK/EUR..

5.2 Korelační analýza

V následujících korelačních analýzách se budu zabývat tím, zda existuje přímá nebo nepřímá závislost mezi ukazateli trhu stavebního spoření, kolektivního investování⁴ a základními makroekonomickými ukazateli.

Korelační analýza č. 1 se zabývá vztahem dvoutýdenní repo sazby a počtem smluv stavebního spoření za posledních 10 let. Výše korelačního koeficientu 0,87 potvrdila velkou přímou závislost mezi těmito 2 ukazateli. Pokud mají stavební spořitelny možnost hodnotit přebytečné prostředky zajímavým úrokem díky 2T repo sazbě, tak tuto skutečnost také pozitivně zohledňují ve své produktové nabídce a počet smluv stavebního spoření tak bude narůstat. Dle dostupných dat můžu potvrdit, že tato závislost funguje i opačným směrem, tedy dvoutýdenní repo sazba je aktuálně na historických minimech, tak počet aktivních smluv stavebního spoření ve spořicí fázi klesá, dokonce stavební spořitelny přistupují samy k výpovědím některých smluv po vázací době.

Tab. 6 Korelační analýza č. 1 (vlastní zpracování)

	Průměrná 2T - repo sazba	Počet smluv stavebního spoření
Průměrná 2T - repo sazba	1	
Počet smluv stavebního spoření	0,870463631	1

Korelační analýza č. 2 zkoumá závislost dvoutýdenní repo sazby, objemu majetku v kolektivním investování a celkové naspořené částky ve stavebním spoření. Závislost mezi dvoutýdenní repo sazbou a objemem majetku v kolektivním investování se prokázala jako nepřímá a nízká s hodnotou -0,24. Závislost dvoutýdenní repo sazby a celkově naspořené částky ve stavebním spoření je nepřímá a mírná s vyšší korelačního koeficientu -0,44. Závislost mezi objemem majetku v kolektivním investování a celkově naspořenou částkou ve stavebním spoření můžu hodnotit jako velkou, tyto veličiny se ovlivňují nepřímo s hodnotou

⁴ AKAT ČR uvádí v tiskové zprávě ze 3. 2. 2016: „Od 1. čtvrtletí 2014 došlo ke změně metodiky pro vykazování majetku v domácích podílových fondech, kdy dosud tato informace vycházela z objemu majetku spravovaného v domácích fondech, nově pak je vykazován objem investic do domácích fondů na území České republiky (správcovský pohled nahrazen pohledem distribučním). Do statistiky majetku v domácích fondech tak nejsou zahrnovány například investice do domácích fondů uskutečněné ze zahraničí.“

-0,73. Z tohoto údaje lze tedy vyvodit, že pokud bude mít stavební spoření atraktivní zhodnocení pro investory, tak budou ke zhodnocení využívat tento bezpečný produkt. V opačném případě nebudou své peníze zhodnocovat v tomto produktu, ale další možností je právě kolektivní investování. Toto lze i aktuálně potvrdit, protože objem majetku ve fondech kolektivního investování roste, zároveň ve stavebním spoření klesá.

Tab. 7 Korelační analýza č. 2 (vlastní zpracování)

	Průměrná 2T - repo sazba	Kolektivní investování - objem majetku	Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč
Průměrná 2T - repo sazba	1		
Kolektivní investování - objem majetku	-0,244975615	1	
Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč	-0,444681363	-0,731792331	1

Korelační analýza č. 3 se zabývá závislostí naspořené částky ve stavebním spoření a objemu majetku v nemovitostních fondech v letech 2010-2015. Tato závislost se potvrdila jako nepřímá a velmi vysoká s hodnotou korelačního koeficientu -0,97.

Tab. 8 Korelační analýza č. 3 (vlastní zpracování)

	Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč	Objem majetku v nemovitostních fondech
Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč	1	
Objem majetku v nemovitostních fondech	-0,974694865	1

V korelační analýze č. 4 hodnotím závislost mezi makroekonomickými ukazateli – HDP a inflace a mezi výší naspořené částky ve stavebním spoření a počtem smluv stavebního spoření. Za zmínku stojí závislost inflace a počtem smluv stavebního spoření, která se ukázala jako přímá a význačná s hodnotou 0,60. Z této závislosti vyplývá, že čím je inflace vyšší,

tím je větší zájem o stavební spoření. Další význačnou závislostí je nepřímá závislost mezi růstem HDP a celkově naspořenou částkou ve stavebním spoření s výší korelačního koeficientu -0,56. Pokud lidé utrácejí a nespoří, tak podporují růst ekonomiky a HDP.

Tab. 9 Korelační analýza č. 4 (vlastní zpracování)

	Meziroční růst HDP	Míra in- flace	Počet smluv stavebního spoření	Stavební spo- ření naspořená částka celkem v mld. Kč
Meziročnírůst HDP	1			
Míra inflace	0,15308797	1		
Počet smluv sta- vebního spoření	-0,0646733	0,59859	1	
Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč	-0,5653482	-0,0691	0,00887028	1

V korelační analýze č. 5 analyzují závislost mezi meziročním růstem HDP a inflace a objemem majetku v kolektivním investování. Jako zajímavou považují význačnou přímou závislost s hodnotou 0,57 mezi růstem HDP a objemem majetku v kolektivním investování. Je poměrně logická a očekávaná. Mírná přímá závislost je také mezi mírou inflace a objemem majetku v kolektivním investování.

Tab. 10 Korelační analýza č. 5 (vlastní zpracování)

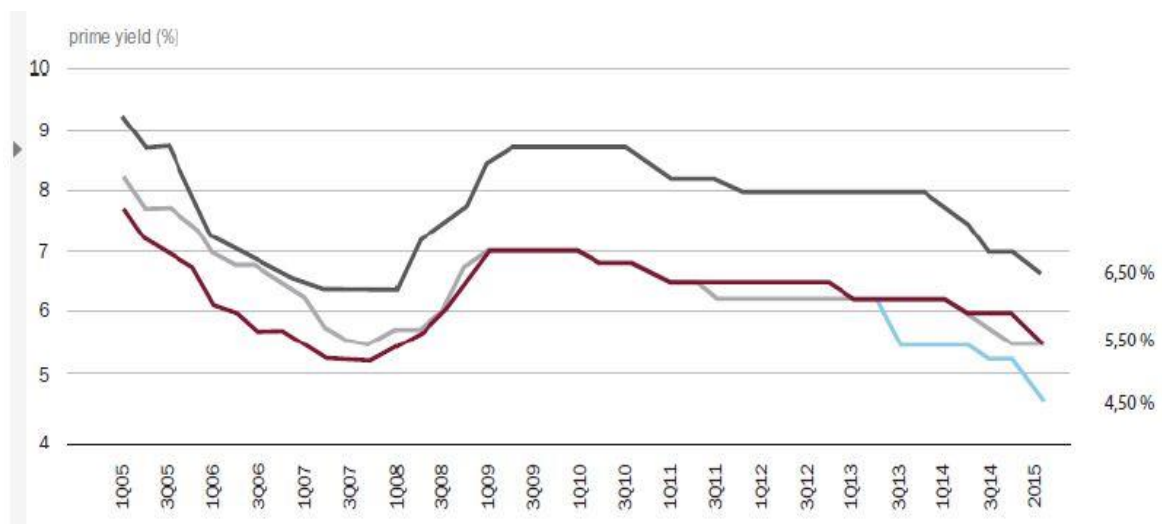
	Meziroční růst HDP	Míra in- flace	Kolektivní in- vestování - ob- jem majetku
Meziroční růst HDP	1		
Míra inflace	0,153087967	1	
Kolektivní investo- vání - objem majetku	0,569538242	0,44241	1

V těchto korelačních analýzách se nám potvrdila nepřímá závislost mezi ukazateli stavebního spoření a kolektivním investováním. Z toho lze usuzovat, že kolektivní investování konkuruje částečně stavebnímu spoření, dokonce u nemovitostních fondů vyšla závislost velmi vysoká. Je tedy namísto porovnávat výnosnost obou produktů. Dále se nám potvrdila

nepřímá závislost mezi růstem HDP a celkovou naspořenou částkou ve stavebním spoření. Objem majetku v kolektivním investování má přímou závislost s inflací a HDP.

5.3 Nemovitostní trh, nájem a výnosnost

Dle Asociace pro rozvoj nemovitostního trhu ceny nemovitostí v důsledku zvýšené poptávky rostou. Cena nájemného se však nezvyšuje stejným tempem, proto průměrná výnosnost prémiových nemovitostí mírně klesla. V příloze č. IV uvádí přehled investičních transakcí za rok 2014 a 2015. Dle informací o počátečním výnosu některých nemovitostí hodnotím jako naprosto klíčový pro realitní fond správný výběr nemovitosti, protože výnosy mezi konkrétními nemovitostmi se liší.



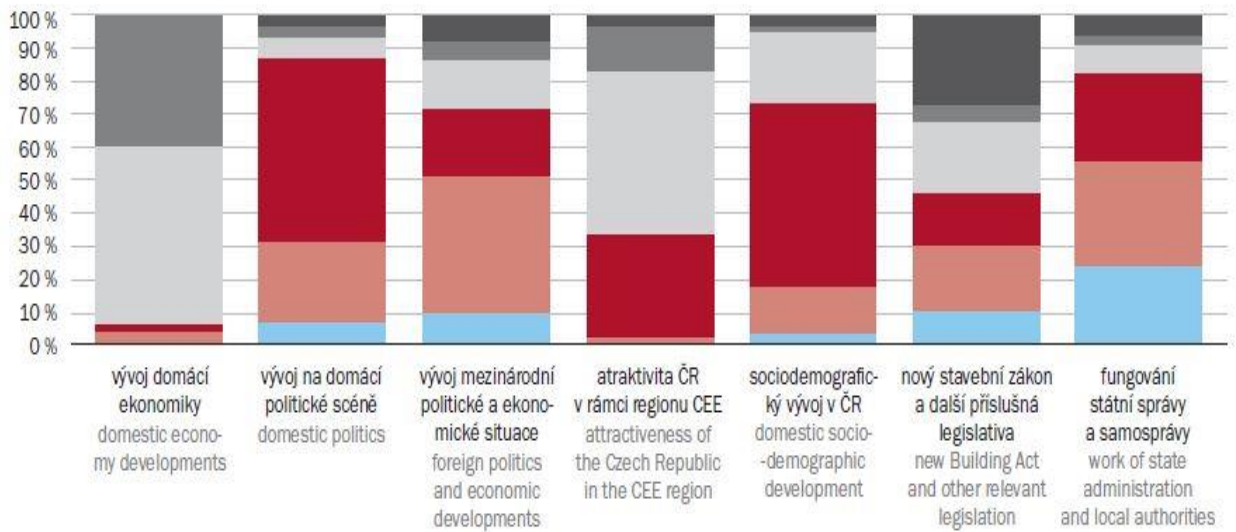
Obr. 22 Vývoj výnosnosti (ARTN, © 2016)

Níže uvádím graf, co může dle průzkumu ARTN ovlivnit českých trh s nemovitostmi. Mezi hlavní pozitivní faktory patří vývoj domácí ekonomiky a atraktivita ČR v rámci regionu střední a východní Evropy. Negativně jej mohou ovlivnit špatné fungování státní

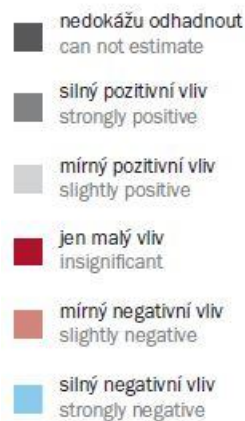


Obr. 21 Legenda k vývoji výnosnosti (ARTN, © 2016)

zprávy a samosprávy, vývoj na politické scéně, mezinárodní politická a ekonomická situace a také sociodemografický vývoj.

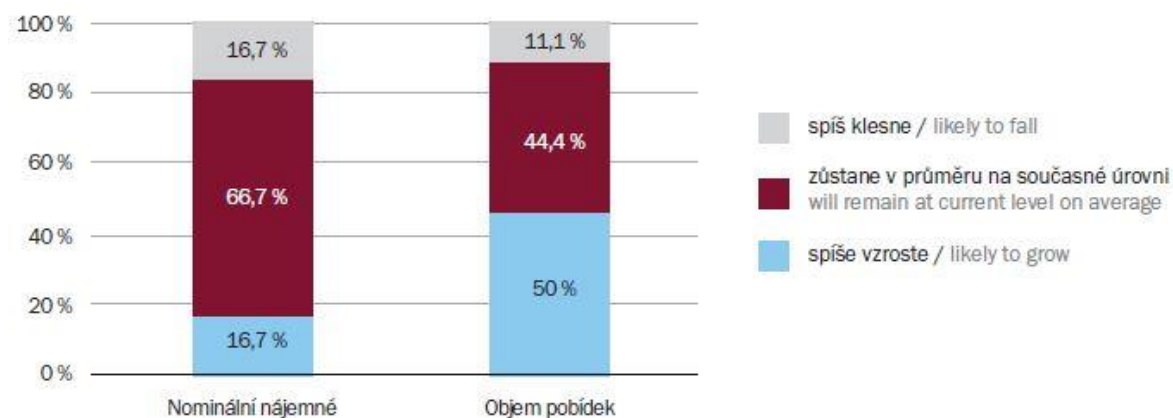


Obr. 23 Průzkum ARTN: Jak bude externí prostředí v letech 2016 a 2017 ovlivňovat český trh nemovitostí? (ARTN, © 2016)

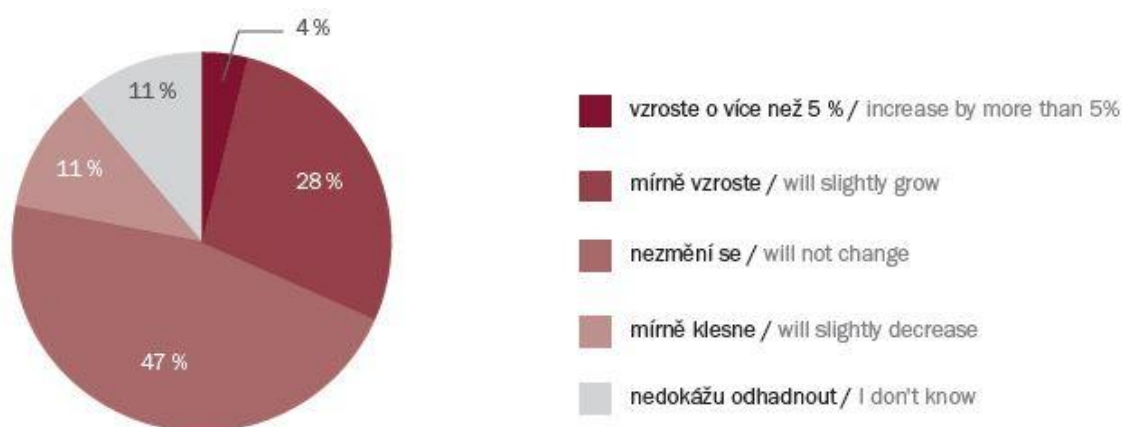


Obr. 24 Legenda ke grafu - Jak bude externí prostředí v letech 2016 a 2017 ovlivňovat český trh nemovitostí? (ARTN, © 2016)

Průměrná výnosnost z nemovitostí sice mírně klesá, dle průzkumu ARTN však u kancelářských prostor nominální výše nájemného spíše zůstane stejná nebo vzroste.



Obr. 25 Průzkum ARTN k budoucí výši nominálního nájemného – kancelářské prostory (ARTN, © 2016)



Obr. 26 Průzkum ARTN k výši nájemného v maloobchodu v letech 2016-2017 proti roku 2017 (ARTN, © 2016)

U maloobchodních nemovitostí respondenti ARTN rovněž neodhadují v letech 2016-2017 pokles nájemného, 75 % se přiklání k tomu, že nájemné zůstane beze změny nebo mírně vzroste.

Skutečnost, že investice do nemovitostí jsou v této době aktuálním tématem, potvrzuje i Pavel Kliment z KPMG Česká republika: „Růst objemu investic do nemovitostí pozorujeme v celé Evropě a trend je patrný i v ČR, která představuje poměrně dlouhodobě zavedený trh dramatických výkyvů.“ Také Lenka Kostrouna z ČSOB uvádí: „Přetlak poptávky o kvalitní investiční nemovitosti stále trvá.“ (ARNT, 2016, s. 13)

5.4 Analýza stavebního spoření

Stavební spoření ovlivňují hlavně politické a ekonomické faktory.

K politickým faktorům zmíním hlavně možné připravované změny podmínek tohoto produktu vyplývající z legislativy:

- Od roku 2014 zavedly stavební spořitelny jako podmínku u ukončení smluv nezletilých účastníků nutný souhlas opatrovnického soudu. Nyní se má situace opět měnit k lepšímu pro případy, pokud se oba zákonní zástupci shodnou, nicméně můžu konstatovat z praktických zkušeností, že to velkou část rodičů odradilo od sjednání nové smlouvy pro své dítě
- Existoval již také návrh účelového použití státní podpory.
- Oblibu stavebního spoření také negativně ovlivnilo již druhé snížení státní podpory a zdanění úroků od roku 2011.

K ekonomickým faktorům ovlivňující stavební spoření zmíním hlavně makroekonomickou situaci celkově. U stavebních spořitelen mají jejich klienti uloženou navzdory několika vlnám výpovědí ze strany obchodního partnera pořád relativně velkou sumu peněz. Stavebním spořitelnám konkurují v oblasti úvěrů banky, s historicky nejnižšími úrokovými sazbami na hypotékách a výhodnými půjčkami pro bydlení. Konkurence mezi samotnými bankami je obrovská. Stavební spořitelny tak jsou pro hodně klientů pouze doplňkovým zdrojem financování bytových potřeb, snaží se také snižovat úrokové sazby u úvěrů. Aby jim zůstala nějaká obchodní a riziková marže, klesly i úroky z vkladů celkově. Na druhou stranu běžný klient „neodborník“ nemá moc možností jak zhodnotit konzervativněji své peníze, proto řada klientů stavební spoření nevypovídá a nechává běžet smlouvu dále. Stavební spořitelny tak mají přebytek prostředků a smlouvy staršího data po vázací době ve vlnách vypovídají. Vzhledem k tomu, že dvoutýdenní repo sazba je na technické nule, jsou hlavním zdrojem výnosů překlenovací úvěry a úvěry ze stavebních spoření.

5.5 Analýza investice do realitního fondu

Investiční strategie obou realitních fondů je velmi podobná. Hledají perspektivní prémiové nemovitosti, které jsou dlouhodobě pronajímány.

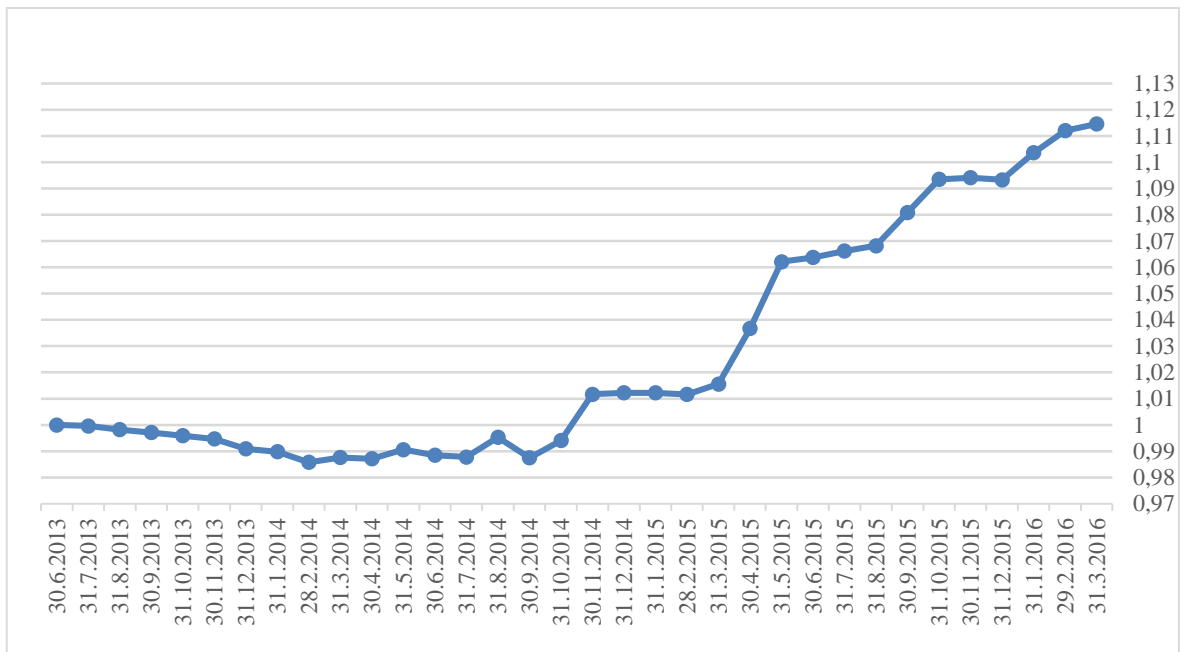
- Nemovitost by již měla být pronajata, realitní fondy preferují středně-dlouhodobé nájemní smlouvy
- Zpravidla se nejedná o úplně nové nemovitosti, ale o zaužívané nemovitosti ve výborném technickém stavu
- Cena nemovitosti v době koupě musí být pro fond zajímavá a reálná, nemovitosti s možným potenciálním růstem své tržní ceny do budoucna jsou vítány
- V nájemních smlouvách jsou inflační doložky
- Nájemníky jsou zpravidla velké a nadnárodní společnosti (interní zdroj ZFP Investments, IAD Investments).

Rizikem u realitního fondu může být kolísání tržní ceny nemovitostí. Čím více nemovitostí fond vlastní, tím více se toto riziko diverzifikuje.

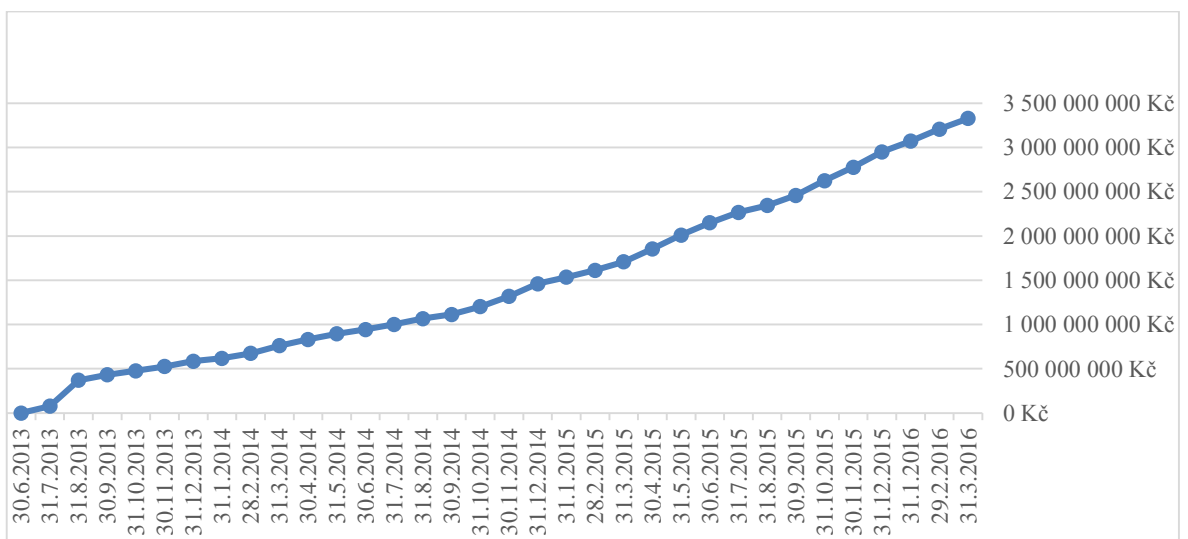
Níže v tabulce uvádím, jaká byla výkonnost ZFP realitního fondu od založení do 31. 3. 2016. Vzhledem k tomu, že fond od svého založení nakoupil 4 atraktivní nemovitosti, také díky vysokému zájmu drobných investorů přesáhl majetek fondu již 3 mld. Kč, což se velmi pozitivně projevilo na jeho výkonnosti.

Tab. 11 Výkonnost ZFP realitního fondu v CZK k datu 31. 3. 2016 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování)

Od začátku roku	1M	3M	6M	1 rok	2013	2014	2015
1,95%	0,23%	1,95%	3,12%	9,75%	-0,91%	2,15%	8,01%



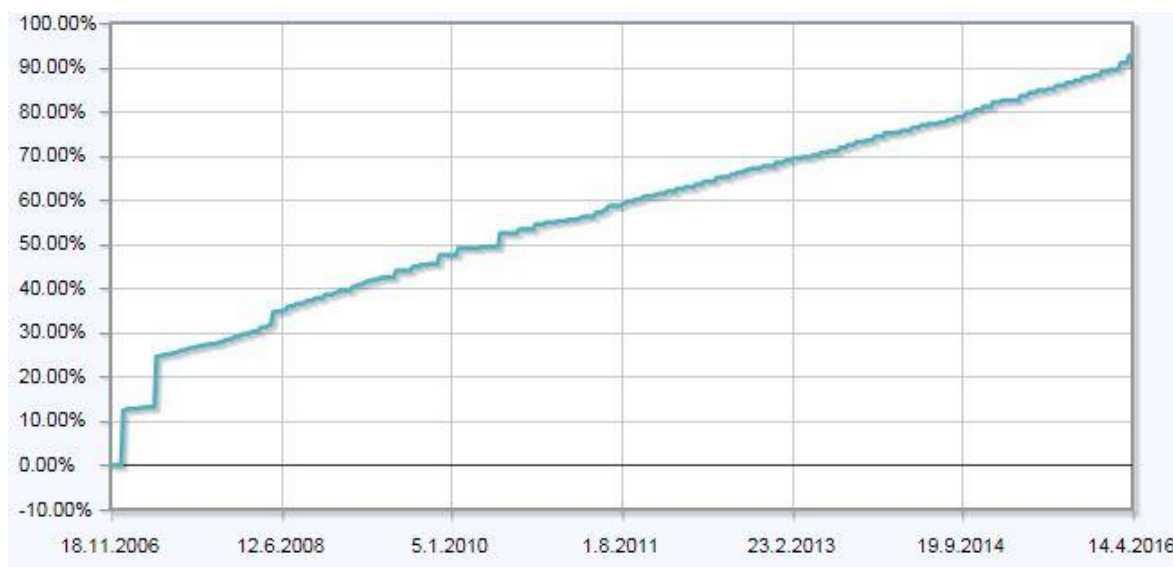
Obr. 27 Vývoj hodnoty podílového listu – ZFP realitní fond (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování)



Obr. 28 Vývoj fondového kapitálu – ZFP realitní fond (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování)

U Prvého realitního fondu hodnotím výkonnost jako velmi stabilní. Dokonce v době hospodářské krize, kdy došlo k poklesu tržních cen nemovitostí, zde není patrný pokles. Jedním z důvodů může být důsledný výběr nemovitostí, které fond kupuje.

Investor však u tohoto fondu musí podstupovat měnové riziko.

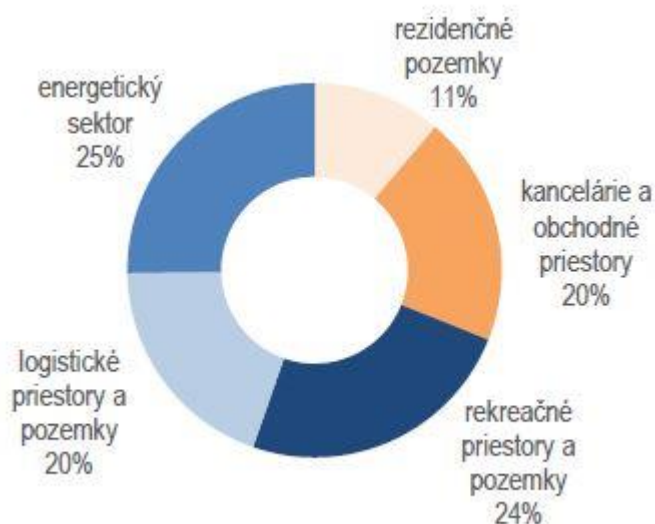


Obr. 29 Vývoj výkonnosti - Prvý realitný fond v EUR (IaD Investments, © 2010 – 2013 b)

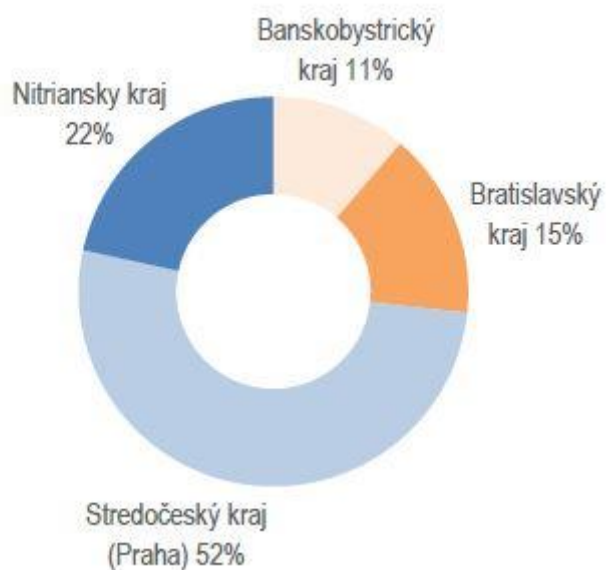
Tab. 12 Výkonnost Prvého realitního fondu v EUR k datu 31.3.2016 (IAD Investments, © © 2010 – 2013 b; vlastní zpracování)

Od začátku roku	1M	3M	6M	1 rok	3 roky kumulativně/ p.a.	5 let kumulativně/ p.a.	Od založení kumulativně/ p.a.
					13,60%	23,35%	92,72%
1,94%	0,90%	1,94%	3,02%	4,99%	4,35%	4,30%	7,24%

Na níže uvedených grafech je vidět, jak Prvý realitný fond diverzifikuje své portfolio napříč ekonomickými odvětvími, ale i geograficky.



Obr. 30 Prvý realitný fond – sektorové rozloženie investícií (IAD Investments, © 2016)



Obr. 31 Prvý realitný fond – geografické rozloženie investícií (IAD Investments, © 2016)

6 SROVNÁNÍ VÝNOSNOSTI STAVEBNÍHO SPOŘENÍ A INVESTICE DO REALITNÍHO FONDU NA MODELOVÝCH PŘÍKLADECH

V následujících modelech pravidelných i jednorázových vkladů bude kalkulováno s těmito parametry a podmínkami:

- **SPOLEČNÉ PARAMETRY**
 - V následujících modelech uvažují pouze s variantou pro zletilé účastníky, vzhledem k tomu, že u investice do podílového fondu je i nadále pro nezletilého účastníka potřeba k odkupu podílových jednotek souhlas opatrovníckého soudu, u stavebního spoření je k výběru zapotřebí souhlasu obou zákonných zástupců.
 - Hodnotím období 1. 10. 2014 – 31. 3. 2016 za předpokladu výběru z obou produktů až po 72 měsících, vzhledem k tomu, že je stavební spoření vázáno dobou 72 měsíců kvůli nároku na státní podporu.
- **STAVEBNÍ SPOŘENÍ**
 - S poplatky za zaslání výpisu neuvažují, u RSTS a u Wüstenrotu lze využít on-line náhled zdarma na smlouvu, SSČS si poplatek za zaslání ročního výpisu zvlášť neúčtuje.
 - Státní podpora je připsána v propočtech na účet stavebního spoření vždy 20. 4. každého roku.
 - Úrok je účtován vždy k 31.12., srážková daň z úroku také.
 - Poplatek za uzavření smlouvy je odečten v den uzavření smlouvy tj. 1. 10. 2014.
 - Cílová částka je zvolena vždy v takové výši, aby byl co nejnižší poplatek za uzavření smlouvy.
 - SSČS úročí vklady dle anglického standardu úročení
 - U SSČS není sjednán výpis po připsání státní podpory
 - Úhrada za vedení účtu je vždy odečtena k 1.1.
 - RSTS
 - Úročí vklady dle anglického standardu úročení.
 - Úhrada za vedení účtu je odečtena poslední den v daném čtvrtletí.
 - Wüstenrot
 - Úročí vklady dle německého standardu úročení.
 - Poplatek za vedení účtu je odečten vždy k 1. v měsíci.

- V pravidelném spoření neuvažují s úrokovým bonusem 0,1 %, který se mi v přípravných propočtech ukázal jako nevýznamný vzhledem k tomu, že by musela být sjednána vyšší cílová částka, která je spojena také s vyšším poplatkem za uzavření smlouvy.
- Vzhledem k tomu, že je kvůli získání státní podpory nutnou podmínkou dodržet vázací dobu, kalkuluji v propočtu zůstatku k 31. 3. 2016 s poplatkem za vedení účtu do konce vázací doby.
- V propočtu zůstatku k 31. 3. 2016 je dále zohledněna i dosud nepřiznaná státní podpora, pokud na ni do tohoto data již vznikl nárok, také dosud nepřipsané úroky z vkladů a připsané státní podpory, snížené o budoucí srážkovou daň.
- INVESTICE DO REALITNÍCH FONDŮ
 - U PRF je pro výpočet hodnoty investice použit kurz EUR/CZK dle ECB dle prodejního prospektu tohoto fondu
 - U jednorázové investice není uvažováno s daní z výnosu, vzhledem k tomu, že výnosy z investic, které trvají déle, jak 3 roky jsou od daně osvobozeny.
 - U pravidelné investice není uvažováno s daní z výnosu, vzhledem k tomu, že výnosy z investice, které trvají déle, jak 3 roky jsou od daně osvobozeny.

6.1 PRAVIDELNÉ SPOŘENÍ A INVESTOVÁNÍ

Ne všichni klienti a jejich rodiny mohou využít stavební spoření tak, aby si na každého člena rodiny pobrali plnou státní podporu. Znamenalo by to 20 000 Kč ročně vložit na smlouvu každého člena v rodině. Nebylo a není tedy ničím neobvyklým, že vklady na stavební spoření, jako i do jiných finančních produktů, posílá každý dle svých finančních možností. Proto jsem kalkulovala s 3 variantami. Jedná se o obvyklé částky, které lze měsíčně odkládat za účelem vytvoření střednědobé finanční rezervy.

První vklad je ve výši 4000 Kč, každý další se bude od 2. měsíce lišit dle varianty:

- varianta č. 1 další měsíční vklad 500 Kč
- varianta č. 2 další měsíční vklad 1500 Kč
- varianta č. 3 další měsíční vklad 3000 Kč.

Tab. 13 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitný fond 1 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Kurz EUR/CZK	Zůstatek celkem v přepočtu na CZK (zohledněn vývoj hodnoty podílové jednotky a vývoj kurzu EUR/CZK)
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,05967	27,502	3 883 Kč
1.11.2014	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,05989	27,729	4 416 Kč
1.12.2014	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06011	27,626	4 901 Kč
1.1.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06045	27,735	5 433 Kč
1.2.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06057	27,797	5 942 Kč
1.3.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06059	27,438	6 353 Kč
1.4.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06093	27,543	6 898 Kč
1.5.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06116	27,43	7 382 Kč
1.6.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06131	27,44	7 888 Kč
1.7.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06142	27,44	8 387 Kč
1.8.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06169	27,031	8 784 Kč
1.9.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06192	27,022	9 298 Kč
1.10.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06209	27,173	9 863 Kč
1.11.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06232	27,09	10 354 Kč
1.12.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,0625	27,023	10 843 Kč
1.1.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,06275	27,023	11 372 Kč
1.2.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,0629	27,021	11 884 Kč
1.3.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,0634	27,056	12 480 Kč
31.3.2016				0,06397	27,051	12 589 Kč

Tab. 14 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitný fond 2 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Kurz EUR/CZK	Zůstatek celkem v přepočtu na CZK (zohledněn vývoj hodnoty podílové jednotky a vývoj kurzu EUR/CZK)
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,05967	27,502	3 883 Kč
1.11.2014	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,05989	27,729	5 386 Kč
1.12.2014	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06011	27,626	6 842 Kč
1.1.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06045	27,735	8 365 Kč
1.2.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06057	27,797	9 857 Kč
1.3.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06059	27,438	11 189 Kč
1.4.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06093	27,543	12 751 Kč
1.5.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06116	27,43	14 204 Kč
1.6.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06131	27,44	15 700 Kč
1.7.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06142	27,44	17 184 Kč
1.8.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06169	27,031	18 458 Kč
1.9.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06192	27,022	19 976 Kč
1.10.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06209	27,173	21 601 Kč
1.11.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06232	27,09	23 071 Kč
1.12.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,0625	27,023	24 534 Kč
1.1.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,06275	27,023	26 091 Kč
1.2.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,0629	27,021	27 608 Kč
1.3.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,0634	27,056	29 320 Kč
31.3.2016				0,06397	27,051	29 577 Kč

Tab. 15 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitný fond 3 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Kurz EUR/CZK	Zůstatek celkem v přepočtu na CZK (zohledněn vývoj hodnoty podílové jednotky a vývoj kurzu EUR/CZK)
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,05967	27,502	3 883 Kč
1.11.2014	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,05989	27,729	6 843 Kč
1.12.2014	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06011	27,626	9 755 Kč
1.1.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06045	27,735	12 762 Kč
1.2.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06057	27,797	15 729 Kč
1.3.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06059	27,438	18 443 Kč
1.4.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06093	27,543	21 530 Kč
1.5.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06116	27,43	24 437 Kč
1.6.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06131	27,44	27 418 Kč
1.7.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06142	27,44	30 379 Kč
1.8.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06169	27,031	32 969 Kč
1.9.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06192	27,022	35 992 Kč
1.10.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06209	27,173	39 210 Kč
1.11.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06232	27,09	42 147 Kč
1.12.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,0625	27,023	45 072 Kč
1.1.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,06275	27,023	48 168 Kč
1.2.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,0629	27,021	51 194 Kč
1.3.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,0634	27,056	54 579 Kč
31.3.2016				0,06397	27,051	55 059 Kč

Tab. 16 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 1 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Zůstatek
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,9875	3 883 Kč
1.11.2014	500 Kč	15 Kč	485 Kč	0,9941	4 395 Kč
1.12.2014	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0117	4 958 Kč
1.1.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0122	5 446 Kč
1.2.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0122	5 931 Kč
1.3.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0116	6 413 Kč
1.4.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0156	6 924 Kč
1.5.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0367	7 553 Kč
1.6.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0621	8 224 Kč
1.7.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0638	8 723 Kč
1.8.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0662	9 228 Kč
1.9.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0682	9 730 Kč
1.10.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0809	10 332 Kč
1.11.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0935	10 937 Kč
1.12.2015	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0941	11 429 Kč
1.1.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,0933	11 906 Kč
1.2.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,1036	12 504 Kč
1.3.2016	500 Kč	15 Kč	485 Kč	1,1120	13 084 Kč
31.3.2016				1,1146	13 115 Kč

Tab. 17 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 2 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Zůstatek
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,9875	3 883 Kč
1.11.2014	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	0,9941	5 366 Kč
1.12.2014	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0117	6 917 Kč
1.1.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0122	8 377 Kč
1.2.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0122	9 833 Kč
1.3.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0116	11 284 Kč
1.4.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0156	12 785 Kč
1.5.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0367	14 506 Kč
1.6.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0621	16 318 Kč
1.7.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0638	17 801 Kč
1.8.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0662	19 297 Kč
1.9.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0682	20 790 Kč
1.10.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0809	22 493 Kč
1.11.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0935	24 212 Kč
1.12.2015	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0941	25 681 Kč
1.1.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,0933	27 119 Kč
1.2.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,1036	28 830 Kč
1.3.2016	1 500 Kč	44 Kč	1 456 Kč	1,1120	30 506 Kč
31.3.2016				1,1146	30 578 Kč

Tab. 18 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 3 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)

Vývoj hodnoty pravidelné investice	Vklad	Vstupní poplatek	Vklad po odečtení poplatku	Hodnota podílové jednotky	Zůstatek
1.10.2014	4 000 Kč	117 Kč	3 883 Kč	0,9875	3 883 Kč
1.11.2014	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	0,9941	6 822 Kč
1.12.2014	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0117	9 855 Kč
1.1.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0122	12 773 Kč
1.2.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0122	15 686 Kč
1.3.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0116	18 589 Kč
1.4.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0156	21 575 Kč
1.5.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0367	24 936 Kč
1.6.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0621	28 459 Kč
1.7.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0638	31 418 Kč
1.8.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0662	34 401 Kč
1.9.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0682	37 378 Kč
1.10.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0809	40 735 Kč
1.11.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0935	44 123 Kč
1.12.2015	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0941	47 060 Kč
1.1.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,0933	49 938 Kč
1.2.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,1036	53 321 Kč
1.3.2016	3 000 Kč	87 Kč	2 913 Kč	1,1120	56 639 Kč
31.3.2016				1,1146	56 772 Kč

Tab. 19 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 1 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot ©2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
První vklad	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Každý další pravidelný vklad	500 Kč	500 Kč	500 Kč
Zvolená cílová částka	50 000 Kč	150 000 Kč	50 000 Kč
Poplatky a daně	2 185 Kč	2 679 Kč	2 236 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	250 Kč	495 Kč	250 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	12 Kč	10 Kč	11 Kč
Srážková daň z dosud nepřípsaného úroku	3 Kč	4 Kč	4 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	1 287 Kč	1 207 Kč	1 292 Kč
Přípsaná záloha na státní podporu	468 Kč	420 Kč	468 Kč
Dosud nepřípsaná záloha na státní podporu	717 Kč	694 Kč	722 Kč
Přípsaný úrok	79 Kč	69 Kč	76 Kč
Dosud nepřípsaný úrok	23 Kč	24 Kč	26 Kč
Stav k 31.3.2016	11 619 Kč	10 989 Kč	11 571 Kč

Tab. 20 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 2 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
První vklad	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Každý další pravidelný vklad	1 500 Kč	1 500 Kč	1 500 Kč
Zvolená cílová částka	150 000 Kč	150 000 Kč	120 000 Kč
Poplatky a daně	2 700 Kč	2 696 Kč	2 602 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	750 Kč	495 Kč	600 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	22 Kč	22 Kč	22 Kč
Srážková daň z dosud nepřípsaného úroku	8 Kč	9 Kč	9 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	3 043 Kč	3 028 Kč	3 063 Kč
Přípsaná záloha na státní podporu	618 Kč	621 Kč	633 Kč
Dosud nepřípsaná záloha na státní podporu	2 224 Kč	2 202 Kč	2 223 Kč
Přípsaný úrok	149 Kč	147 Kč	148 Kč
Dosud nepřípsaný úrok	52 Kč	58 Kč	59 Kč
Stav k 31.3.2016	29 879 Kč	29 726 Kč	29 993 Kč

Tab. 21 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 3 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
První vklad	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Každý další pravidelný vklad	3 000 Kč	3 000 Kč	3 000 Kč
Zvolená cílová částka	220 000 Kč	300 000 Kč	220 000 Kč
Poplatky a daně	4 173 Kč	2 721 Kč	3 126 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	2 200 Kč	495 Kč	1 100 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	37 Kč	39 Kč	38 Kč
Srážková daň z dosud nepřípsaného úroku	16 Kč	17 Kč	17 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	5 125 Kč	5 292 Kč	5 249 Kč
Přípsaná záloha na státní podporu	773 Kč	921 Kč	883 Kč
Dosud nepřípsaná záloha na státní podporu	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Přípsaný úrok	246 Kč	261 Kč	256 Kč
Dosud nepřípsaný úrok	106 Kč	110 Kč	110 Kč
Stav k 31.3.2016	56 006 Kč	57 368 Kč	57 177 Kč

6.2 JEDNORÁZOVÝ VKLAD

Klienti hledají možnosti, jak dále zhodnotit finanční prostředky, které naspořili ve stavebním spoření nebo v jiném finančním produktu, který již ukončili, nebo mají k dispozici větší obnos peněz z jiného důvodu. Protože není na stavebním spoření aktuálně tak zajímavý úrok, hledají jiné alternativy ke zhodnocení a vážají, jak nejlépe své peníze zhodnotit. Následující propoččet se zaměřuje na to, jak se zhodnotí v období 1. 10. 2014 - 31. 3. 2016 částky ve výši 50 000 Kč, 200 000 Kč a 400 000 Kč.

Tab. 22 Výpočet zhodnocení vkladu 50 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
Jednorázový vklad 1. 10. 2014	50 000 Kč	50 000 Kč	50 000 Kč
Zvolená cílová částka	100 000 Kč	150 000 Kč	60 000 Kč
Poplatky a daně	2 534 Kč	2 778 Kč	2 385 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	500 Kč	495 Kč	300 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	95 Kč	94 Kč	95 Kč
Srážková daň z dosud nepřipsaného úroku	19 Kč	19 Kč	19 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	5 717 Kč	5 666 Kč	5 737 Kč
Připsaná záloha na státní podporu	2 000 Kč	2 000 Kč	2 000 Kč
Dosud nepřipsaná záloha na státní podporu	2 956 Kč	2 911 Kč	2 975 Kč
Připsaný úrok	633 Kč	628 Kč	633 Kč
Dosud nepřipsaný úrok	128 Kč	127 Kč	129 Kč
Stav k 31. 3. 2016	53 183 Kč	52 888 Kč	53 352 Kč

Tab. 23 Výpočet zhodnocení vkladu 200 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
Jednorázový vklad 1.10.2014	200 000 Kč	200 000 Kč	200 000 Kč
Zvolená cílová částka	230 000 Kč	300 000 Kč	230 000 Kč
Poplatky a daně	4 669 Kč	3 117 Kč	3 572 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	2 300 Kč	495 Kč	1 150 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	374 Kč	376 Kč	375 Kč
Srážková daň z dosu nepřipsaného úroku	75 Kč	76 Kč	76 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	8 992 Kč	9 013 Kč	9 007 Kč
Připsaná záloha na státní podporu	2 000 Kč	2 000 Kč	2 000 Kč
Dosud nepřipsaná záloha na státní podporu	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Připsaný úrok	2 491 Kč	2 509 Kč	2 501 Kč
Dosud nepřipsaný úrok	501 Kč	504 Kč	506 Kč
Stav k 31.3.2016	203 324 Kč	204 896 Kč	204 435 Kč

Tab. 24 Výpočet zhodnocení vkladu 50 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)

	RSTS	SSČS	WSS
Jednorázový vklad 1.10.2014	400 000 Kč	400 000 Kč	400 000 Kč
Zvolená cílová částka	440 000 Kč	440 000 Kč	440 000 Kč
Poplatky a daně	7 216 Kč	7 465 Kč	5 071 Kč
Poplatek za uzavření smlouvy	4 400 Kč	4 400 Kč	2 200 Kč
Poplatek za vedení účtu	480 Kč	930 Kč	486 Kč
Srážková daň z úroku	746 Kč	745 Kč	749 Kč
Srážková daň z dosu nepřipsaného úroku	150 Kč	150 Kč	151 Kč
Budoucí poplatky za vedení účtu do vázací doby	1 440 Kč	1 240 Kč	1 485 Kč
Výnosy celkem	11 972 Kč	11 965 Kč	12 000 Kč
Připsaná záloha na státní podporu	2 000 Kč	2 000 Kč	2 000 Kč
Dosud nepřipsaná záloha na státní podporu	4 000 Kč	4 000 Kč	4 000 Kč
Připsaný úrok	4 974 Kč	4 968 Kč	4 991 Kč
Dosud nepřipsaný úrok	998 Kč	997 Kč	1 009 Kč
Stav k 31.3.2016	403 857 Kč	403 501 Kč	405 929 Kč

Tab. 25 Přehled zhodnocení jednorázových vkladů v realitním fondu (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016; vlastní zpracování)

	ZFP realitní fond	PRF
Vklad k 1. 10. 2014	50 000 Kč	50 000 Kč
Výnosy	4 412 Kč	3 503 Kč
Výnos/Ztráta v důsledku měnového rizika		-777 Kč
Poplatky	1 456 Kč	1 456 Kč
Zůstatek k 31. 3. 2016 (v přepočtu v CZK u PRF)	52 955 Kč	51 269 Kč
Vklad k 1. 10. 2014	200 000 Kč	200 000 Kč
Výnosy	17 646 Kč	14 010 Kč
Výnos/Ztráta v důsledku měnového rizika		-3 107 Kč
Poplatky	5 825 Kč	5 825 Kč
Zůstatek k 31. 3. 2016 (v přepočtu v CZK u PRF)	211 821 Kč	205 077 Kč
Vklad k 1. 10. 2014	400 000 Kč	400 000 Kč
Výnosy	35 292 Kč	28 020 Kč
Výnos/Ztráta v důsledku měnového rizika		-6 215 Kč
Poplatky	11 650 Kč	11 650 Kč
Zůstatek k 31. 3. 2016 (v přepočtu v CZK u PRF)	423 642 Kč	410 155 Kč

6.3 VYHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

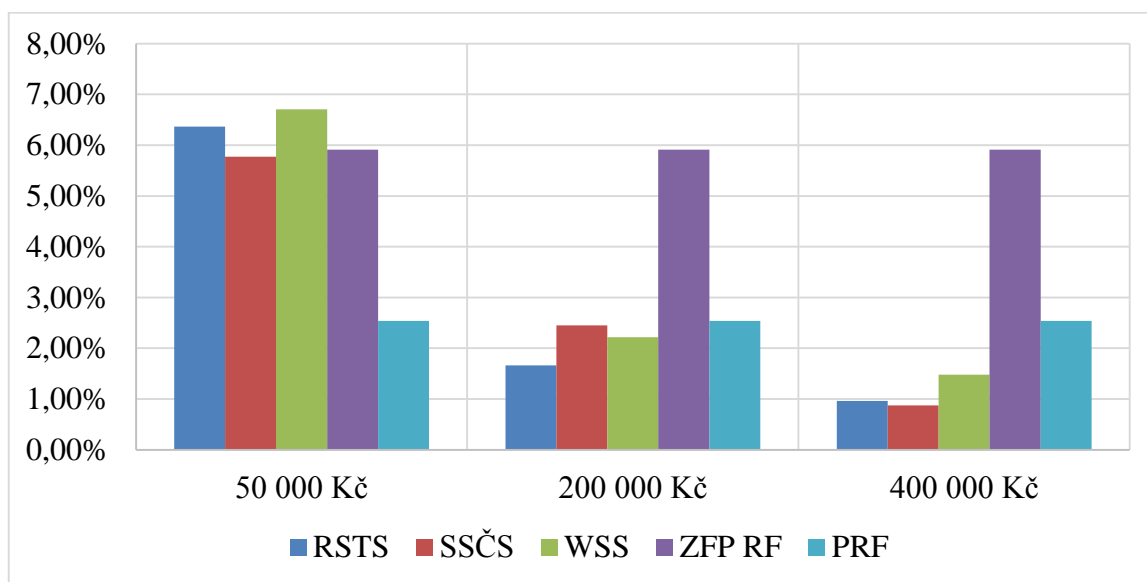
V této části provedu vyhodnocení modelových výpočtů jednorázové a pravidelné investice s porovnáním výnosnosti, zda vychází v konkrétním modelu lépe stavební spoření nebo investice do realitního fondu.

Zhodnocení jednorázového vkladu je podrobně vyhodnoceno v tabulce 25 a na obrázku 22.

- U jednorázového vkladu 50 000 Kč nejlépe vychází Wüstenrot se zhodnocením 6,70 % spolu s Raiffeisen stavební spořitelnou s 6,37 %. ZFP realitní fond se umístil na 3. místě před Stavební spořitelnou České spořitelny.
Přestože procentuální rozdíl mezi 1. a 3. umístěním je 0,79 %, finančně se jedná o částku „pouhých“ 397 Kč. Umístění ZFP realitního fondu tedy hodnotím jako srovnatelné se stavebním spořením vzhledem k tomu, že se umístil lépe než Stavební spořitelna České spořitelny. U Prvého realitního fondu konečné zhodnocení pouhých 2,54 %, negativně ovlivnilo měnové riziko, posílení české koruny vůči euru. V tomto případě bych doporučila Wüstenrot.
- U jednorázového vkladu 200 000 Kč se stal jasným favoritem ZFP realitní fond s celkovým zhodnocením 5,91 %. Prvý realitní fond se umístil jako druhý se zhodnocením 2,54 %, které bylo opět ovlivněno posílením české koruny vůči euru. Těsně za Prvým realitním fondem se umístila Stavební spořitelna České spořitelny se zhodnocením 2,45 % následovaná Wüstenrotem s 2,22 %. Raiffeisen stavební spořitelna dosáhla zhodnocení pouhých 1,66 %, které bylo ovlivněno výší poplatku za uzavření smlouvy. Doporučila bych investici do ZFP realitního fondu.
- U jednorázového vkladu 400 000 Kč se potvrdilo opět 1. místo ZFP realitního fondu s celkovým zhodnocením 5,91 %. Prvý realitní fond se umístil jako druhý se zhodnocením 2,54 %, opět ovlivněno měnovým rizikem. Na 3. místě se umístil Wüstenrot se zhodnocením 1,48 %, na 4. místě Raiffeisen stavební spořitelna s 0,96 % těsně před poslední Stavební spořitelnou České spořitelny. Výsledné pořadí stavebních spořitelen je opět ovlivněno výší poplatku za uzavření smlouvy. Doporučila bych investici do ZFP realitního fondu, rozdíl mezi ZFP realitním fondem a nejlepším Wüstenrotem za stavební spořitelny vzhledem k výši hodnocené částky je dokonce 4,43 %.

Tab. 26 Zhodnocení jednorázového vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)

Jednorázový vklad:	RSTS	SSČS	WSS	ZFP RF	PRF
50 000 Kč	53 183 Kč	52 888 Kč	53 352 Kč	52 955 Kč	51 269 Kč
přírůstek	6,37%	5,78%	6,70%	5,91%	2,54%
200 000 Kč	203 324 Kč	204 896 Kč	204 435 Kč	211 821 Kč	205 077 Kč
přírůstek	1,66%	2,45%	2,22%	5,91%	2,54%
400 000 Kč	403 857 Kč	403 501 Kč	405 929 Kč	423 642 Kč	410 155 Kč
přírůstek	0,96%	0,88%	1,48%	5,91%	2,54%



Obr. 32 Porovnání výnosnosti jednorázového vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)

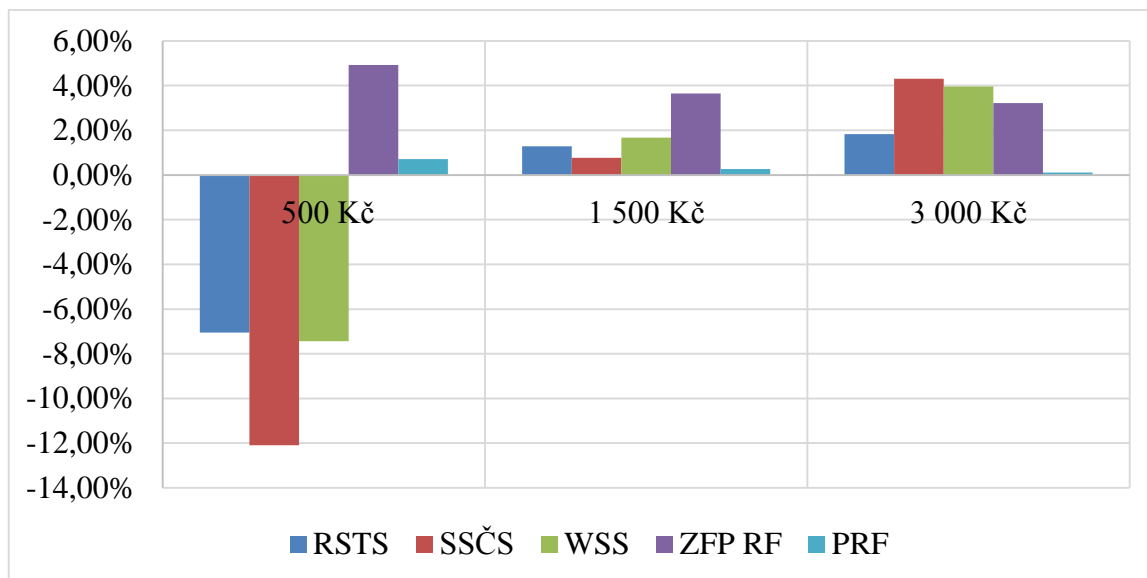
Vyhodnocení porovnání výnosnosti pravidelného spoření a investování je detailně vyhodnoceno v tabulce 26 a obrázku 23.

- U varianty č. 1 – tedy 1. vklad 4000 Kč, každý další 500 Kč měsíčně jednoznačně vychází lépe investice do realitního fondu, protože výsledné zhodnocení u všech stavebních spořitelen se dostalo do záporných čísel. Jak už bylo zmíněno u vyhodnocení jednorázového vkladu, lépe vychází ZFP realitní fond než Prvý realitný fond vzhledem k měnovému riziku. U stavebního spoření sehrály významnou negativní roli poplatky za vedení účtu, které jsou fixní, bez ohledu na výši vložené částky, díky kterým se zhodnocení pohybuje mezi -7 % až -12 %. Naopak u obou realitních fondů je poplatek variabilní a to 3 % z vložené částky. Doporučím ZFP realitní fond.

- U varianty č. 2 – tedy 1. vklad 4000 Kč, každý další 1500 Kč vychází nejlépe zhodnocení u ZFP realitního fondu a to 3,65 %. Ze stavebního spoření se umístil nejlépe Wüstenrot s 1,67 %, následovaný Raiffeisen stavební spořitelnou s 1,28 %. Poplatky za vedení účtu negativně ovlivnily umístění Stavební spořitelny České spořitelny na 4. místě. Poslední místo obsadil Prvý realitný fond. Volila bych ZFP realitní fond.
- U varianty č. 3 – tedy 1. vklad 4000 Kč, každý další 3000 Kč vyšlo nejlépe stavební spoření u Stavební spořitelny České spořitelny se zhodnocením 4,31 % následováno Wüstenrotem s 3,96 %. Na 3. místě je ZFP realitní fond se zhodnocením 3,22 %. Raiffeisen stavební spořitelna měla zhodnocení 1,83 %, které bylo sníženo kvůli výši poplatku za uzavření smlouvy. Prvý realitný fond měl zhodnocení pouze 0,11 %. ZFP realitní fond hodnotím srovnatelný se stavebním spoření vzhledem k „horšímu“ umístění RSTS. Doporučím Stavební spořitelnu České spořitelny.

Tab. 27 Zhodnocení pravidelného vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)

Pravidelný vklad:					
1. platba: 4000 Kč	RSTS	SSČS	WSS	ZFP RF	PRF
další vklad: 500 Kč	11 619 Kč	10 989 Kč	11 571 Kč	13 115 Kč	12 589 Kč
přírůstek	-7,05%	-12,09%	-7,43%	4,92%	0,71%
1 500 Kč	29 879 Kč	29 726 Kč	29 993 Kč	30 578 Kč	29 577 Kč
přírůstek	1,28%	0,77%	1,67%	3,65%	0,26%
3 000 Kč	56 006 Kč	57 368 Kč	57 177 Kč	56 772 Kč	55 059 Kč
přírůstek	1,83%	4,31%	3,96%	3,22%	0,11%



Obr. 33 Porovnání výnosnosti pravidelného vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)

Mohu tedy potvrdit, že investice do realitního fondu, je zajímavým alternativním produktem z hlediska výnosnosti namísto stavebního spoření. Ve sledovaném období 1. 10. 2014 – 31. 3. 2016 vyšla zejména zajímavě výnosnost ZFP realitního fondu V 4 z 6 modelových propočtů byla investice do tohoto realitního fondu jednoznačně výnosnější než stavební spoření, ve zbývajících 2 propočtech byla výnosnost srovnatelná se stavebním spořením.

Výnosnost IAD realitního fondu vyšla lépe než stavební spoření pouze ve 2 z 6 modelovaných propočtech, výnosnost negativně ovlivnilo měnové riziko.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo porovnání výnosnosti stavebního spoření a investice do realitního fondu. V teoretické části jsem vypracovala literární rešerši, v první kapitole byla zaměřena na stavební spoření, v druhé kapitole jsem se věnovala kolektivnímu investování. Praktická část dále navázala na teoretickou. Zpracovala jsem analýzu trhu stavebního spoření a realitních fondů. Představila jsem významné realitní fondy na českém a slovenském finančním trhu, z nichž jsem si vybrala ZFP realitní fond a Prvý realitný fond pro další použití v kapitole 6 v modelových příkladech za účelem porovnání výnosnosti ve sledovaném období od 1. 10. 2014 do 31. 3. 2016. U stavebního spoření v ČR jsem provedla srovnání nejlepších spořicíh tarifů Stavební spořitelny České spořitelny, a.s., Wüstenrot – stavební spořitelny a.s. a Raiffeisen stavební spořitelny a.s. včetně nejdůležitějších poplatků. Získané informace o spořicíh tarifech a poplatcích jsem rovněž uplatnila později v modelových propočtech.

Jako hlavní přínos této práce vidím v tom, že se porovnáním výnosnosti obou produktů skutečně potvrdilo, že investice do realitního fondu je zajímavým alternativním finančním produktem namísto stavebního spoření z pohledu výnosnosti. Výsledky korelační analýzy mimo jiného poukázaly na nepřímou závislost mezi ukazateli stavebního spoření a kolektivního investování. Fondy kolektivního investování tedy částečně konkurují stavebnímu spoření. U nemovitostních fondů hodnotím závislost dokonce jako velmi vysokou. V době, kdy klesá celkově naspořená částka na stavebním spoření, roste objem majetku v kolektivním investování, trendem jsou nemovitostní fondy mající ve svém portfoliu konkrétní nemovitosti. Atraktivitu a zvýšený zájem o investice do nemovitostí potvrzuje také Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí.

V poslední kapitole jsem provedla modelaci celkem 6 variant se závěrečným podrobným zhodnocením a doporučením. Ve 4 z 6 modelovaných variant vyšla lépe výnosnost investice do ZFP realitního fondu, ve dvou dalších variantách byla srovnatelná jako stavební spoření. Jako nezanedbatelné se projevilo ve sledovaném období u výnosnosti Prvého realitního fondu měnové riziko. Z tohoto důvodu vyšla výnosnost tohoto fondu lépe proti stavebnímu spoření pouze ve 2 z 6 modelovaných variant.

Čím byla jednorázová investice vyšší (konkrétně dle modelů byly použity částky 50 000 Kč, 200 000 Kč a 400 000 Kč), tím byl vyšší rozdíl ve výnosnosti ve prospěch realitního fondu.

Nedoporučovala bych tedy využít stavební spoření za účelem zhodnocení jednorázově vložené vyšší částky.

U pravidelného vkladu vyšla jednoznačně výnosnost lépe pro ZFP realitní fond u variant s výší dalšího vkladu 500 Kč a 1500 Kč. Ukázalo se, že poplatky na stavebním spoření nejsou zanedbatelné. U varianty s výší dalšího vkladu 3000 Kč se umístila nejlépe Stavební spořitelna České spořitelny. ZFP realitní fond se však umístil srovnatelně se stavebním spořením před 4. Raiffeisen stavební spořitelnou.

Domnívám se, že rozdíl mezi výnosností investice do realitního fondu a stavebního spoření by byl ještě větší, pokud by sledované období bylo o několik měsíců delší vzhledem k tomu, že u stavebního spoření se započítává nárok na státní podporu (jako hlavního z výnosů) ihned na počátku nového kalendářního roku, kdežto u realitního fondu se hodnota podílové jednotky aktualizuje měsíčně.

Také z hlediska z poplatků se domnívám, že investice do realitního fondu je jednodušším finančním produktem, než stavební spoření. Hradí se aktuálně jako jediný pouze vstupní poplatek 3 % a to vždy pouze z vložené částky. Rovněž z pohledu likvidity, protože pokud by došlo k situaci, že potřebuje naspořenou částku neplánovaně vybrat za dobu kratší 6 let, tak u stavebního spoření při nedodržení 6 - leté vázací doby účastník ztrácí nárok na státní podporu, zatímco u realitního fondu odkupuje za aktuální hodnotu podílové jednotky bez jakékoliv sankce. Investice do realitního fondu se netýkají poplatky jako vedení účtu na rozdíl od stavebního spoření, kdy se poplatek účtuje, i pokud klient danou smlouvu ještě nezačal využívat k aktivnímu spoření ani kumulovaný vstupní poplatek (poplatek za uzavření smlouvy).

Vývoj výnosnosti obou produktů bude nepochybně zajímavý i v příštím roce 2017 a dalších letech.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ASOCIACE ČESKÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELEN, © 2014 a. *Historie stavebního spoření – Stavební spoření – AČSS | Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/stavebni-sporeni/historie-stavebniho-sporeni/>.

ASOCIACE ČESKÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELEN, © 2014 b. *Cíle AČSS - AČSS – AČSS | Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/acss/cile-acss/>

ASOCIACE ČESKÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELEN, © 2014 c. *Historie AČSS - AČSS – AČSS | Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/acss/historie-acss/>

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 a. *Prezentace AKAT ke konci roku 2007* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/395-tk_20080207_-_prezentace_roku_2007.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 b. *Prezentace AKAT ke konci roku 2008* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/440-tk_20090210_-_prezentace_roku_2008.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 c. *Prezentace AKAT ke konci roku 2009* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/485-tk_20100209_-_prezentace_roku_2009.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 d. *Prezentace AKAT ke konci roku 2010* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/1804-tk_20110209_-_prezentace_roku_2010.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 e. *Prezentace AKAT ke konci roku 2011* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/2310-tk_20120222_-_prezentace_roku_2011_pdf.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 f. *Prezentace AKAT ke konci roku 2012* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/2743-tk_20130206_prezentace_roku_2012.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 g. *Prezentace AKAT ke konci roku 2013* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/2879-tk_20140211_-_prezentace_roku_2013_final.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 h. *Prezentace AKAT ke konci roku 2014* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/3125-tk20150211_prezentace_roku_2014_final.pdf

ASOCIACE PRO KAPITÁLOVÝ TRH ČESKÉ REPUBLIKY, © 2016 i. *Prezentace AKAT ke konci roku 2015* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: http://www.akatcr.cz/download/3479-tk20160203_prezentace_roku_2015.pdf

ASOCIACE PENZIJNÍCH SPOLEČNOSTÍ, © 2016. *Ekonomické ukazatele penzijních společností a jejich fondů za rok 2015 – čtvrtletně* |APF ČR [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/ekonomicke-ukazatele-penzijnich-spolocnosti-a-jejich-fondu-za-rok-2015-ctvrtletne.html>

ASOCIACE PRO ROZVOJ TRHU NEMOVITOSTÍ, © 2016. *TR 2016* | *Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://www.artn.cz/cz/aktivity/trend-report/tr-2016/>

ASOCIACE PRO ROZVOJ TRHU NEMOVITOSTÍ, © 2015. *TR 2015* | *Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <http://artn.cz/cz/aktivity/trend-report/tr-20151/>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 a. *Jak ČNB vykonává dohled - ČNB pro všechny* [online]. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/dohled/jak_cnb_vykonava_dohled.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 b. *Nápravná opatření a sankce - ČNB pro všechny* [online]. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: http://www.cnbprovsechny.cnb.cz/cs/dohled/napravna_opatreni.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 c. *Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB? – Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-04-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/jak_se_vyvijela_dvoutydeni_repo_sazba_cnb.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 d. *Aktuální prognóza ČNB – Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 e. *cnb.cz* [online]. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2016/2016_II/download/ZOI_II_2016_shrnuti.pdf

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, © 2003-2016 f. *Právní předpisy – Česká národní banka* [online]. [cit. 2016-05-08]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/legislativni_zakladna/investicni_spolecnosti_investicni_fondy/pravni_predpisy.html

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ, © 2016 a. *Češi jsou třetí v Evropě v uzavírání stavebních spoření, více si na bydlení spoří už jen Němci a Rakušané* [online]. [cit. 2016-05-03] Dostupné z <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/stavebni-sporeni-v-cr-je-v-poctu-smluv-treti-nejvetsi-v-evrope/1345450>

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ, © 2016 b. *Stavební spořitelny ve čtvrtletí poskytly o 11 % více úvěrů* [online]. [cit. 2016-05-03] Dostupné z: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/stavebni-sporitelny-ve-ctvrtleti-poskytly-o-11-procent-vice-uveru/1338091>

ČESKO. Zákon č. 240/2013 ze dne 3. července 2013 o investičních společnostech a investičních fondech. In: *Sbírka zákonů Česká republika 2013*, částka 94, s. 2298-2478. ISSN 1211-1244. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=z&id=26740>

ČESKO. Zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb. *Sbírka zákonů Česká republika*. 1993 Dostupné z: http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/SearchResult.aspx?q=96/1993&typeLaw=zakon&what=Cislo_zakona_smlouvy

ČESKO. Zákon č. 423/2003 ze dne 5. listopadu 2003, kterým se mění zákon č. 96/1993., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb., ve znění zákona č. 83/1995 Sb. In: *Sbírka zákonů Česká republika 2003*, částka 139, s. 7138-7145. ISSN 1211-1244. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=4223>

ČESKO. Zákon č. 353/2011 ze dne 3. listopadu 2011, kterým se mění zákon č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb.,

ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů Česká republika* 2011, částka 123, s. 4384. ISSN 1211-1244. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=6047>

ČESKO. Zákon č. 89 ze dne 3. února 2012 občanský zákoník. *Sbírka zákonů Česká republika*. 2012, částka 33, s. 1026-1365. ISSN 1211-1244. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=6144>.

ČESKO. Zákon č. 586 České národní rady o daních z příjmů ze dne 20. listopadu 1992. In: *Sbírka zákonů České a Slovenské Federativní republiky*. 1992, částka 117, s. 3473-3491. ISSN 1211-1244. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=2640>.

ČESKO. Zákon č. 21 ze dne 20. prosince 1991 o bankách. In: *Sbírka zákonů České a Slovenské Federativní republiky*. 1992, částka 5, s. 98-104. ISSN. Dostupné z: <http://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=2656>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2016. *Hlavní makroekonomické ukazatele* [online]. [cit. 2016-05-01]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/documents/10180/32961696/chmu040116.xlsx/d0d10a56-605d-4598-b3ffe5fa67d4a343?version=1.1>

EUROPEAN CENTRAL BANK, © 2016. *Euro exchange rates CZK* [online]. [cit. 2016-04-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/stats/exchange/eurofxref/html/eurofxref-graph-czk.en.html>

FINCENTRUM BANKA ROKU, © 2002-2016. *Organizátor | Banka roku 2015 – Fincentrum* [online]. [cit. 2016-05-01] Dostupné z: <http://www.bankaroku.cz/organizator/>

GARANČNÍ SYSTÉM FINANČNÍHO TRHU, © 2016. *Informační přehled o systému pojištění pohledávky z vkladů pro klienta | Fond pojištění vkladů*. [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.fpv.cz/cs/aktuality/informacni-prehled-o-systemu-pojisteni-pohledavek-z-vkladu-pro-klienta.html>

HYPOTEČNÍ BANKA, © 2016. *Hypoteční trh v ČR zaznamenal loni rekordní objem i raketový růst - Hypoteční banka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/pro-media/tiskove-zpravy/obchodni-vysledky-cr/hypotecni-trh-v-cr-zaznamenal-loni-rekordni-objem/>

IAD INVESTMENTS, © 2010-2013 a. *Prvý realitný fond - IAD* [online]. [cit. 2016-04-01]
Dostupné z: <http://www.iad.sk/sk/podielove-fondy-a-sporenia/nase-produkty/podielove-fondy/prvy-reality-fond>

IAD INVESTMENTS, © 2010-2013 b. *Prvý realitný fond - IAD* [online]. [cit. 2016-14-04]
Dostupné z: <http://www.iad.sk/sk/podielove-fondy-a-sporenia/nase-produkty/podielove-fondy/prvy-reality-fond>

IAD INVESTMENTS, © 2010-2013 c. *Predajný prospekt a štatút fondu* [online]. [cit. 2016-04-01]
Dostupné z: http://iad.sk/_img/Documents/FOLDER_ALL_11_2014/Dokumenty_vsetky/Produktove_dokumenty/Statuty_PP_2015/IAD_PP_PRF_2016_01_15.pdf

IAD INVESTMENTS, © 2010-2013 d. *Kľúčové informácie pre investorov* [online]. [cit. 2016-04-01]
Dostupné z: http://iad.sk/_img/Documents/FOLDER_ALL_11_2014/Dokumenty_vsetky/Produktove_dokumenty/KIID/KIID_PRF_2016_02_17.pdf

IAD INVESTMENTS, © 2016. *Report za 1. kvartál 2016 - IAD* [online]. [cit. 2016-14-04]
Dostupné z: <http://www.iad.sk/sk/podielove-fondy-a-sporenia/nase-produkty/podielove-fondy/prvy-reality-fond>

INTERNET INFO WEBTOP100, 2016. *O Web TOP100 /WebTop100* [online]. [cit. 2016-04-01]
Dostupné z: <http://www.webtop100.cz/o-webtop100>.

JÍLEK, Josef, 2009. *Akciové trhy a investování*. 1. vydání. Praha: GRADA. 656 s. ISBN 978-80-247-3963-3.

KIELAR PETR, 2016. *Hospodářské výsledky stavebních spořitelien* [online]. [cit. 2016-05-08]
Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/ekonomicke-ukazatele-stavebnich-sporitelen/>.

LUKÁŠ, Vojtěch a Petr KIELAR, 2014. *Stavební spoření a stavební spořitelny*. 2. vydání. Praha: Ekopress. 132s. ISBN 978-80-87865-05-7.

LÜSCHER-MARTY, Max, 2010. *Theorie und Praxis der Geldanlage*. 3., überarb. Aufl. Zürich: Compendio Bildungsmedien. ISBN 9783715594507.

SOVOVÁ EVA, MAFRA, iDnes.cz © 1999-2016. *Názor Čechů na stavební spoření se mění. Inflace drží výnosy – iDnes.cz* [online]. [cit. 2016-05-08]
Dostupné z: http://finance.idnes.cz/stavebni-sporeni-cesko-vladimir-stanura-acss-rozhovor-pgs-/vitez.aspx?c=A160421_074433_vitez_sov

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, © 2005-2013a. *Základní informace | Stavební spoření | Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/stavebni-sporeni/zakladni-informace>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, © 2005-2013b. *Základní ukazatele vývoje stavebního spoření v České republice včetně Komentáře k 31.12.2008 | Stavební spoření | Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/stavebni-sporeni/vyvoj-stavebniho-sporeni/2008/zakladni-ukazatele-vyvoje-31-12-2008-1444>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, © 2005-2016. *Základní ukazatele vývoje stavebního spoření v České republice včetně Komentáře k 31. 12. 2015 | 2015 | Ministerstvo financí ČR* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/stavebni-sporeni/vyvoj-stavebniho-sporeni/2015/vyvoj-stavebniho-sporeni-q4-2015-24025>.

POLOUČEK STANISLAV A KOL., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck. 415 s. ISBN 978-80-7400-152-9.

RAIFFEISEN STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 a. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.rsts.cz>.

RAIFFEISEN STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 b. *Ocenění – Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.rsts.cz/oceneni/>

RAIFFEISEN STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 c. *Oznamení-161_od_01_04_2016.pdf* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: https://www.rsts.cz/download/56af1eea6922b/oznamení-161_od-01_04_2016.pdf

RAIFFEISEN STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 d. *RSTS – Online uzavření spoření* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://online.rsts.cz/>

RAIFFEISEN STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 e. *Spořicí tarif – Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z <https://www.rsts.cz/sporici-tarif/>

REICO INVESTIČNÍ SPOLEČNOST, © 2008. *ČS nemovitostní fond | REICO investiční společnost, a.s.* [online]. [cit. 2016-05-01] Dostupné z: <http://www.reico.cz/cs/cs-nemovitostni-fond/>

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada. Partners. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

REVENDA, Zbyněk et al., 2012. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

SLOVENSKÁ ASOCIÁCIA SPRÁVCOVSKÝCH SPOLEČNOSTÍ, © 2010. *Slovenská asociácia správcovských spoločností - Údaje o fondoch* [online]. [cit. 2016-05-05] Dostupné z: <http://www.ass.sk/Default.aspx?CatID=31>

STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY, © 2016 a. *Všeobecné obchodní podmínky – Všeobecné obchodní podmínky účinné od 1.1.2014 – Buřinka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/obchodni-podminky/vseobecne-obchodni-podminky/>

STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY, © 2016 b. *On-line návrh na uzavření smlouvy o stavebním spoření – Buřinka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.burinka.cz/srv/www/buildSaving/savingStep1.do?targetAmount>

STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY, © 2016 c. *Ceny a sazby – Buřinka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/ceny-a-sazby/>

STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY, © 2016 d. *Jak spořit u Buřinky – Buřinka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/caste-dotazy/jak-sporit-u-burinky/>

STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY, © 2016 e. *Stavební spoření – Buřinka* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/produkty/stavebni-sporeni/>

SUPERBRANDS CZECH REPUBLIC, © 2015. *Superbrands CZ 0* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.czechsuperbrands.com/superbrands.php?k=1&id=6&ev=0>

SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL, 2014. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4832-0.

SCOTT & ROSE, 2016. *Produkt roku – Finparáda* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.finparada.cz/Zebricky-Produkt-Roku.aspx>

VERBAND DER PRIVATEN BAUSPARKASSEN, ©2008-2016 a. *bausparkassen.de: Entwicklung* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.bausparkassen.de/index.php?id=entwicklung>.

VERBAND DER PRIVATEN BAUSPARKASSEN, ©2008-2016 b. *bausparkassen.de:Exportschlager* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z: <http://www.bausparkassen.de/index.php?id=exportschlager&L=>.

VERBAND DER PRIVATEN BAUSPARKASSEN, ©2008-2016 c. *bausparkassen.de:Wohnungsbauprämie* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z <http://www.bausparkassen.de/index.php?id=wohnungsbaupraemie>.

VERBAND DER PRIVATEN BAUSPARKASSEN, ©2008-2016 d. *bausparkassen.de:Arbeitnehmersparzulage* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z <http://www.bausparkassen.de/index.php?id=arbeitnehmersparzulage>.

VERBAND DER PRIVATEN BAUSPARKASSEN, ©2008-2016 e. *bausparkassen.de:Bausparen in Europa und der Welt* [online]. [cit. 2016-04-29]. Dostupné z http://www.bausparkassen.de/index.php?id=bausparen_in_europa&L=title%3D%C3%83%C6%92%C3%A2%E2%82%AC%E2%80%9Cffnet.

WMS INVESTIČNÍ SPOLENČOST, © 2016. *wmsinvest.cz* [online]. [cit. 2016-05-01] Dostupné z: http://www.wmsinvest.cz/_data/dokumenty/info_list_04_2016.pdf

WÜSTENROT STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 a. *wustenrot.cz* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: https://www.wuestenrot.cz/getmedia/7b07d70c-b499-44d2-8170-5b96fb0abb4d/WSS_Sazebnik-uhrad-za-poskytovane-sluzby-platny-od-2-1-2015.pdf

WÜSTENROT STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 b. *Stavební spoření bez poplatku za uzavření smlouvy pro děti a mládež do 18 let Kamarád + a Kamarád Wüstenrot* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.wuestenrot.cz/sporeni/kamarad>.

WÜSTENROT STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 c. *Spoření se státní podporou a bonusem ProSpoření Wüstenrot* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://www.wuestenrot.cz/sporeni/prosporeni#podminky>

WÜSTENROT STAVEBNÍ SPOŘITELNA, © 2016 d. *Nová smlouva* [online]. [cit. 2016-04-01] Dostupné z: <https://pkp.wuestenrot.cz/PKP/Client/Public/StavebniSporeniNovaSmlouva.aspx?mode=Add>

ZFP INVESTMENTS, © 2013-2016 a. *Archiv | ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/informace/archiv/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2013-2016 b. *Portfolio nemovitostí | ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/portfolio-nemovitosti/>

ZFP INVESTMENTS, © 2013 a. *O společnosti* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/o-spolecnosti/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2013 b. *Profil* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/o-spolecnosti/profil/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2013 c. *Profil* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/profil/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2013 d. *Cenik platný od 1. 7. 2013*, [online] [cit. 2016-3-30] Dostupné z: http://www.zfpinvest.com/download/ZFPI_cenik_01072013.pdf

ZFP INVESTMENTS, © 2013 e. *Informace* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/proc-investovat/>

ZFP INVESTMENTS, © 2013 f. *ZFP realitní fond* | *ZFP Investments*, [online] [cit. 2016-3-30] Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2013 g. *Proč investovat* | *ZFP Investments*, [online] [cit. 2016-3-30] Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/proc-investovat/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2014. *Florenc Office Center* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/portfolio-nemovitosti/florenc-office-center/>

ZFP INVESTMENTS, © 2015 a. *Penny Market Distribution Center* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/portfolio-nemovitosti/penny-market-distribution-center/>

ZFP INVESTMENTS, © 2015 b. *OC Frýda* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/portfolio-nemovitosti/oc-fryda>

ZFP INVESTMENTS, © 2016 a. *Informace* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/informace/>.

ZFP INVESTMENTS, © 2016 b. *Tulipan Park Ostrava* | *ZFP Investments* [online]. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: <http://www.zfpinvest.com/zfp-realitni-fond/portfolio-nemovitosti/tulipan-park-ostrava/>

ZFP INVESTMENTS, © 2016 c. *zfpinvest.com*, [online] [cit. 2016-3-30] Dostupné z: http://www.zfpinvest.com/download/ZFPRF_statut_17022016.pdf

ZFP INVESTMENTS, © 2016 d. *zfpinvest.com*, [online] [cit. 2016-3-30] Dostupné z: http://www.zfpinvest.com/download/KIID_17022016.pdf

ZLATÁ KORUNA, pdMEDIA © 2003-2016 a. *Zlatá koruna 2016* |*Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/soutez/2016>

ZLATÁ KORUNA, pdMEDIA © 2003-2016 b. *Zlatá koruna 2015* |*Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/soutez/2015>

ZLATÁ KORUNA, pdMEDIA © 2003-2016 c. *Stavební spoření ProSpoření* |*Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/financni-produkty/stavebni-sporeni/stavebni-sporeni-prosporeni-wustenrot-stavebni-sporitelna>

ZLATÁ KORUNA, pdMEDIA © 2003-2016 d. *Stavební spoření RSTS* |*Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/financni-produkty/stavebni-sporeni/stavebni-sporeni-rsts-raiffeisen-stavebni-sporitelna>

ZLATÁ KORUNA, pdMEDIA © 2003-2016 e. *Zlatá koruna 2016* |*Zlatá koruna* [online]. [cit. 2016-05-05]. Dostupné z: <http://www.zlatakoruna.info/soutez/2016/financni-akademie>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AČSS	Asociace českých stavebních spořitelén
AIFMD	Směrnice o alternativních investicích fondových manažerů
AKAT ČR	Asociace pro kapitálový trh České republiky
CČ	Cílová částka
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
IAD	IAD Investments, správ. spol., a.s.
GSFT	Garanční systém finančního trhu
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
NOZ	Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník
PRF	Prvý realitní fond
REICO	REICO investiční společnost České spořitelny, a.s.
RSTS	Raiffeisen stavební spořitelna a.s.
SSČS	Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.
UCITS	Standardní fondy
VdPB	Verband der Privaten Bausparkassen e.V.
WMS	Wms investiční společnost, a.s.
Wüstenrot	Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.
WSS	Wüstenrot - stavební spořitelna a.s.
ZFPI	ZFP Investments, investiční společnost, a.s.
ZFP RF	ZFP realitní fond

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Retailové investiční produkty v ČR k 31. 12. 2015 (MFČR © 2016; AKAT ČR © 2016 i, cit. také podle ČNB © 2003-2016; APS ČR © 2016 a vlastní zpracování)	13
Obr. 2 Mapa zemí, ve který je provozováno o stavebním spoření s/bez schváleného zákona o stavebním spoření (VdPB, © 2008- 2016 b, e ; vlastní zpracování)..	17
Obr. 3 Vývoj počtu smluv stavebního spoření v letech 1997-2015 (MFČR, © 2005 - 2016, vlastní zpracování)	19
Obr. 4 Průměrná CČ v tis. Kč u nově uzavřených smluv (fyzické osoby) (MFČR, © 2005-2013 b, © 2005-2016 ; vlastní zpracování).....	21
Obr. 5 Vývoj přírůstku CČ u nově uzavřených smluv – fyzické osoby (MFČR, © 2005-2013 b, © 2005-2016, vlastní zpracování).....	22
Obr. 6 Vývoj objemu úvěrů v mld. Kč v letech 1997-2015 (AČSS a MFČR, © 2005- 2013 b, © 2005-2016; vlastní zpracování)	23
Obr. 7 Reálně vyplacená státní podpora (v mld. Kč) v letech 1997-2015 (MFČR, © 2005 -2013b,©2005-2016;vlastní zpracování).....	27
Obr. 8 Průměrná státní podpora přiznaná na smlouvu o stavebním spoření v letech 1997-2014 (MFČR, © 2005 -2013b,©2005-2016;vlastní zpracování).....	27
Obr. 9 Vývoj objemu majetku v kolektivním investování v mld. Kč v letech 2007- 2015 (AKAT ČR, © 2016 a-i; vlastní zpracování)	30
Obr. 10 Vývoj objemu majetku v mld. Kč dle typu fondů kolektivního investování v letech 2007-2015 (AKAT ČR, © 2016 a-i; vlastní zpracování)	31
Obr. 11 Schéma investice do fondu – vztah investora, správce, distributora a depozitáře (Syrový a Tyl, 2014, s. 159)	36
Obr. 12 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 - domácí i zahraniční fondy (AKAR ČR, © 2016 i)	38
Obr. 13 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 – domácí fondy (AKAT ČR, © 2016 i)	38
Obr. 14 Trh podílových fondů v ČR dle typů k 31. 12. 2015 – zahraniční fondy (Asociace pro kapitálový trh České republiky, © 2016).....	39
Obr. 15 Magický investiční trojúhelník (Polouček, 2009)	40
Obr. 16 Tržní podíly stavebních spořitelén dle celkového objemu vkladů klientů k 31. 12. 2015 (Kielar, 2016; vlastní zpracování)	52

Obr. 17 Tržní podíly stavebních spořitelén dle počtu nově uzavřených smluv – 1.čtvrtletí 2016 (ČTK cit. podle stavebních spořitelén, © 2016 b; vlastní zpracování)	52
Obr. 18 Prognóza inflace na horizontu měnové politiky (ČNB, © 2003-2016 d).....	57
Obr. 19 Prognóza úrokových sazeb 3M – PRIBOR (ČNB, © 2003-2016 d)	58
Obr. 20 Prognóza HDP (ČNB, © 2003-2016 d)	58
Obr. 21 Legenda k vývoji výnosnosti (ARTN, © 2016)	62
Obr. 22 Vývoj výnosnosti (ARTN, © 2016)	62
Obr. 23 Průzkum ARTN: Jak bude externí prostředí v letech 2016 a 2017 ovlivňovat český trh nemovitostí? (ARTN, © 2016)	63
Obr. 24 Legenda ke grafu - Jak bude externí prostředí v letech 2016 a 2017 ovlivňovat český trh nemovitostí? (ARTN, © 2016)	63
Obr. 25 Průzkum ARTN k budoucí výši nominálního nájemného – kancelářské prostory (ARTN, © 2016)	64
Obr. 26 Průzkum ARTN k výši nájemného v maloobchodu v letech 2016-2017 proti roku 2017 (ARTN, © 2016)	64
Obr. 27 Vývoj hodnoty podílového listu – ZFP realitní fond (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování)	67
Obr. 28 Vývoj fondového kapitálu – ZFP realitní fond (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování).....	67
Obr. 29 Vývoj výkonnosti - Prvý realitný fond v EUR (IaD Investments, © 2010 – 2013 b).....	68
Obr. 30 Prvý realitný fond – sektorové rozložení investic (IAD Investments, © 2016)	69
Obr. 31 Prvý realitný fond – geografické rozložení investic (IAD Investments, © 2016).....	69
Obr. 32 Porovnání výnosnosti jednorázového vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)	85
Obr. 33 Porovnání výnosnosti pravidelného vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování).....	87

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Počet smluv stavebního spoření v evropských zemích (ČTK, © 2016 a)	17
Tab. 2 Profil – ZFP Realitní fond (ZFP Investments, © 2013 c).....	48
Tab. 3 Profil – Prvý realitní fond (IAD Investments, © 2010-2013 b).....	49
Tab. 4 Stavební spořitelny v ČR (Lukáš a Kielar, 2014, s. 48)	51
Tab. 5 Přehled nejvýhodnějších spořicíh tarifů a souvisejících poplatků u vybraných stavebních spořitelen (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	56
Tab. 6 Korelační analýza č. 1 (vlastní zpracování)	59
Tab. 7 Korelační analýza č. 2 (vlastní zpracování)	60
Tab. 8 Korelační analýza č. 3 (vlastní zpracování)	60
Tab. 9 Korelační analýza č. 4 (vlastní zpracování)	61
Tab. 10 Korelační analýza č. 5 (vlastní zpracování)	61
Tab. 11 Výkonnost ZFP realitního fondu v CZK k datu 31. 3. 2016 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e ; vlastní zpracování)	66
Tab. 12 Výkonnost Prvého realitního fondu v EUR k datu 31.3.2016 (IAD Investments, © © 2010 – 2013 b; vlastní zpracování).....	68
Tab. 13 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitní fond 1 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016)	72
Tab. 14 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitní fond 2 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016).....	73
Tab. 15 Vývoj hodnoty pravidelné investice – Prvý realitní fond 3 (vlastní zpracování; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016).....	74
Tab. 16 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 1 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)	75
Tab. 17 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 2 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)	76
Tab. 18 Vývoj hodnoty pravidelné investice – ZFP realitní fond varianta 3 (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; vlastní zpracování)	77
Tab. 19 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 1 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování).....	78

Tab. 20 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 2 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	79
Tab. 21 Vývoj hodnoty pravidelného spoření ve stavební spoření varianta 3 (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	80
Tab. 22 Výpočet zhodnocení vkladu 50 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	81
Tab. 23 Výpočet zhodnocení vkladu 200 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	82
Tab. 24 Výpočet zhodnocení vkladu 50 000 Kč ve stavebním spoření (Raiffeisen stavební spořitelna ©2016 c,e, Stavební spořitelna České spořitelny ©2016 c ; wüstenrot © 2016 a,c; vlastní zpracování)	82
Tab. 25 Přehled zhodnocení jednorázových vkladů v realitním fondu (ZFP Investments, © 2013-2016 a, © 2013 e; IAD Investments © 2010-2013; ECB, ©2016; vlastní zpracování)	83
Tab. 26 Zhodnocení jednorázového vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)	85
Tab. 27 Zhodnocení pravidelného vkladu ve stavebním spoření a v realitním fondu (vlastní zpracování)	86

SEZNAM PŘÍLOH

- P I ZFP realitní fond, informace o fondu
- P II Vývoj stavebního spoření v letech 1997-2015
- P III Zdrojové tabulky ke korelačním analýzám č. 1-4
- P IV Přehled investičních transakcí 2014-2015

PŘÍLOHA P I: ZFP REALITNÍ FOND, INFORMACE O FONDU

ZFP Realitní fond – informace o fondu – vývoj hodnot podílového listu a fondového kapitálu (ZFP Investments, © 2013-2016)

ZFP realitní fond, otevřený podílový fond - Informace o fondu		
datum	Hodnota podílového listu	Fondový kapitál
30.6.2013	1	0 Kč
31.7.2013	0,9996	78 368 199 Kč
31.8.2013	0,9982	370 043 568 Kč
30.9.2013	0,9971	432 444 687 Kč
31.10.2013	0,9959	476 265 367 Kč
30.11.2013	0,9947	526 421 409 Kč
31.12.2013	0,9909	586 151 742 Kč
31.1.2014	0,9898	618 148 386 Kč
28.2.2014	0,9858	674 526 946 Kč
31.3.2014	0,9876	760 211 027 Kč
30.4.2014	0,9871	830 813 056 Kč
31.5.2014	0,9906	894 810 287 Kč
30.6.2014	0,9885	944 156 230 Kč
31.7.2014	0,9878	1 001 232 822 Kč
31.8.2014	0,9953	1 067 025 389 Kč
30.9.2014	0,9875	1 114 160 760 Kč
31.10.2014	0,9941	1 202 859 094 Kč
30.11.2014	1,0117	1 317 700 825 Kč
31.12.2014	1,0122	1 460 618 260 Kč
31.1.2015	1,0122	1 534 761 823 Kč
28.2.2015	1,0116	1 612 846 013 Kč
31.3.2015	1,0156	1 707 847 018 Kč
30.4.2015	1,0367	1 855 090 300 Kč
31.5.2015	1,0621	2 010 259 670 Kč
30.6.2015	1,0638	2 148 625 503 Kč
31.7.2015	1,0662	2 267 091 692 Kč
31.8.2015	1,0682	2 344 849 432 Kč
30.9.2015	1,0809	2 457 555 936 Kč
31.10.2015	1,0935	2 625 401 340 Kč
30.11.2015	1,0941	2 775 650 659 Kč
31.12.2015	1,0933	2 949 574 973 Kč
31.1.2016	1,1036	3 070 972 027 Kč
29.2.2016	1,112	3 206 492 878 Kč
31.3.2016	1,1146	3 327 906 032 Kč

PŘÍLOHA P II: VÝVOJ STAVEBNÍHO SPOŘENÍ V LETECH 1997-2015

	Smlouvy o stavebním spoření ve fázi spoření	Přírůstek (%)	Reálně vyplacená státní podpora (v daném období)	Přírůstek (%)	Úvěry celkem / naspořená částka
	Počet (ks)		Objem (mld. Kč)		Poměr (%)
1997	1967849		3,817		10
1998	2371816	20,5	5,068	32,8	21,6
1999	2801389	18,1	6,393	26,1	28,1
2000	3424580	22,2	7,719	20,7	28,1
2001	4196408	22,5	9,313	20,7	27,8
2002	4870620	16,1	11,059	18,7	25,7
2003	6300831	29,4	13,261	19,9	26,9
2004	5899300	-6,4	15,337	15,7	29,3
2005	5573874	-5,5	16,086	4,9	32,8
2006	5297522	-5	15,772	-2	37,6
2007	5132595	-3,1	14,976	-5	46,6
2008	5070510	-1,2	14,22	-5	56,7
2009	4926183	-2,8	13,262	-6,7	64,4
2010	4845319	-1,6	11,743	-11,5	68,2
2011	4550468	-6,1	10,729	-8,6	67,6
2012	4316999	-5,1	5,29	-50,7	64,9
2013	4066684	-5,8	4,953	-6,4	60,9
2014	3825367	-5,9	4,761	-3,9	60,4
2015	3503349	-8,4	4,562	-4,2	63,2

	Počet nově uzavřených smluv stavebního spoření	Přírůstek (%)	Průměrná cílová částka u nově uzavřených smluv (fyzické osoby)	Přírůstek (%)
	Počet (ks)		Objem (tis. Kč)	
1997	530176		143,2	
1998	638232	20,4	145,3	1,5
1999	906867	42,1	144,2	-0,8
2000	1115926	23,1	139,4	-3,3
2001	1373258	23,1	136,9	-1,8
2002	1293890	-5,8	146,7	7,2
2003	2097338	62,1	200,5	36,7
2004	314650	-85	222,8	11,1
2005	430233	36,7	227,9	2,3
2006	516385	20	235,8	3,5
2007	579730	12,3	284,9	20,8
2008	705463	21,7	302,8	6,3
2009	575292	-18,5	308,7	2
2010	532765	-7,4	300,5	-2,7
2011	410461	-23	346,2	15,2
2012	433093	5,5	366,1	5,7
2013	449588	3,8	370,8	1,3
2014	481439	7,1	336	-9,4
2015	373096	-22,5	371,1	10,5

PŘÍLOHA P III: ZDROJOVÉ TABULKY KE KORELAČNÍM ANALÝZÁM Č. 1-4

Data ke korelační analýze č. 1 (vlastní zpracování, MFČR, © 2005-2016; ČNB, © 2013 - 2016)

Rok	Průměrná 2T - repo sazba v %	Počet smluv stavebního spoření
2006	2,16	5297522
2007	2,85	5132595
2008	2,87	5070510
2009	1,54	4926183
2010	0,84	4845319
2011	0,75	4550468
2012	0,53	4316999
2013	0,05	4066684
2014	0,05	3825367
2015	0,05	3503349

Data ke korelační analýze č. 2 (vlastní zpracování, MFČR, © 2005-2016; ČNB, © 2013 - 2016 a AKAT ČR, © 2016)

Rok	Průměrná 2T - repo sazba v %	Kolektivní investování - objem majetku	Stavební spoření naspořená částka celkem v mld. Kč
2007	2,85	315 227 731 624 Kč	384,88
2008	2,87	243 880 968 779 Kč	401,061
2009	1,54	233 191 953 272 Kč	415,15
2010	0,84	247 467 676 743 Kč	430,122
2011	0,75	224 064 892 664 Kč	433,433
2012	0,53	235 275 664 188 Kč	434,986
2013	0,05	269 844 459 221 Kč	429,11
2014	0,05	328 858 166 488 Kč	413,576
2015	0,05	385 299 806 600 Kč	384,225

Data ke korelační analýze č. 3 (vlastní zpracování, MFČR, © 2005-2016 a AKAT ČR, © 2016)

Rok	Stavební spoření naspověná částka celkem v mld. Kč	Objem majetku v nemovitostních fondech
2010	430,122	2 019 290 116 Kč
2011	433,433	2 211 904 888 Kč
2012	434,986	2 729 369 762 Kč
2013	429,11	4 316 829 212 Kč
2014	413,576	5 257 850 789 Kč
2015	384,225	12 644 042 534 Kč

Data ke korelační analýze č. 4 (vlastní zpracování, MFČR, © 2005-2016; ČNB, © 2013 - 2016)

rok	Meziroční růst HDP v %	Míra in- flace v %	Počet smluv sta- vebního spoření	Stavební spoření naspověná částka celkem v mld. Kč
2007	5,5	2,8	5132595	384,88
2008	2,7	6,3	5070510	401,061
2009	-4,8	1	4926183	415,15
2010	2,3	1,5	4845319	430,122
2011	2	1,9	4550468	433,433
2012	-0,9	3,3	4316999	434,986
2013	-0,5	1,4	4066684	429,11
2014	2	0,4	3825367	413,576
2015	4,2	0,3	3503349	384,225

Data ke korelační analýze č. 5 (vlastní zpracování, ČNB, © 2013 - 2016 a AKAT ČR, © 2016)

rok	Meziroční růst HDP v %	Míra inflace v %	Kolektivní investo- vání - objem ma- jetku
2007	5,5	2,8	315 227 731 624 Kč
2008	2,7	6,3	243 880 968 779 Kč
2009	-4,8	1	233 191 953 272 Kč
2010	2,3	1,5	247 467 676 743 Kč
2011	2	1,9	224 064 892 664 Kč
2012	-0,9	3,3	235 275 664 188 Kč
2013	-0,5	1,4	269 844 459 221 Kč
2014	2	0,4	328 858 166 488 Kč
2015	4,2	0,3	385 299 806 600 Kč

PŘÍLOHA P IV: PŘEHLED INVESTIČNÍCH TRANSAKČÍ 2014-2015

TABULKA – Registrované investiční transakce v České republice v roce 2014
TABLE – Registered investment transactions in the Czech Republic in 2014

Zdroj: Knight Frank, DTZ a ARTN
Source: Knight Frank, DTZ and AREMD

DATUM	LOKALITA	MĚSTO	SEKTOR	CENA (mil. EUR)	POČÁTEČNÍ VÝNOS	PRODÁVAJÍCÍ	KUPUJÍCÍ	PŮVOD
DATE	LOCATION	CITY	SECTOR	PRICE (mil. EUR)	INITIAL YIELD	SELLER	PURCHASER	NATIONALITY
Q1	Fashion Outlet Arena	Praha 10 / Prague 1	Maloobchod Retail	71,5	n/a	TK Development	Meyer Bergman	UK
Q1	Prague City Center	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře Office	51,0	7,00	GLL Real Estate Partners	Tristan Capital Partners	UK
Q1	City Palais	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	46,5	5,00	M&A Real Consult	Private Individual	AUS*
Q1	Qubix	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře Office	34,6	6,80	S+B Gruppe	REICO České spořitelny	CZ
Q1	Florenc Office Center	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře Office	34,0	6,50	DEKA Immobilien	ZFP Investments	SK
Q1	Palác Ara	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře Office	18,6	5,75	Lordship	ECE Bau & Beteteiligungs	AUS
Q1	Arbes	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře Office	11,0	7,90	Immofinanz	RIMO	SK
Q1	Modletice	Praha-východ Prague East	Industrial	6,5	n/a	Invista	Prologis	US
Q2	City Tower	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře Office	130,0	n/a	Proxy Finance	PPF Investment	CZ
Q2	Four Seasons	Praha 1 / Prague 1	Hotel	80,0	n/a	Avestus Real Estate	Northwood Investors	US
Q2	Palác Křížik I, II	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře Office	85,0	6,00	Cecopra	Generali	IT
Q2	Euro & Astra Palace	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	42,0	n/a	Avestus Real Estate	Mint	CZ**
Q2	Burzovní palác	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře Office	27,0	7,75	Pramerica	VIG Fund	AUS
Q2	Balabenka	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře Office	20,0	n/a	Skanska	CIB	CZ

DATUM	LOKALITA	MĚSTO	SEKTOR	CENA (mil. EUR)	POČÁTEČNÍ VÝNOS	PRODÁVAJÍCÍ	KUPUJÍCÍ	PŮVOD
Q2	Belaběnka	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře Office	20,0	n/a	Skanska	CIB	CZ
Q2	Havlíčkova Plaza	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	18,0	5,00	FIM	VIG Fund	AUS
Q2	Bang & Olufsen	Ostrava	Průmysl Industrial	11,5	9,00	Private Individual	Palmer Capital	UK***
Q2	Nupeky Logistics Park	Praha-východ Prague East	Průmysl Industrial	9,5	n/a	Mosaic Property	CTP Invest	CZ
Q2	Savoy	Praha 1 / Prague 1	Hotel	n/a	n/a	Warimpex	Private Individual	RU
Q3	Rudná Business Park	Praha-západ Prague West	Průmysl Industrial	90,0	8,00	Heitman	Prologis	US
Q3	Diamant	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	65,0	5,00	Mustela	GLL Real Estate Partners	DE
Q3	River Gardens	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře Office	50,0	6,50	HB Reavis	IAD Investments	SK
Q3	Panattoni Park Hostovice	Praha-západ Prague West	Průmysl Industrial	48,2	n/a	Panattoni, Pramerica	Blackstone	US
Q3	Westpoint Distribution Centre	Praha-západ / Prague West	Průmysl Industrial	21,0	n/a	Immofinanz	Central Group	CZ
Q3	Tulipán Park Hostovice	Praha-západ Prague West	Průmysl Industrial	12,0	n/a	Standard Life	Segro	UK
Q3	Vinohradská 8	Praha 2 / Prague 2	Kanceláře Office	9,0	12,60	ČEZ	HB Reavis	SK
Q3	Technopark Logistics	Praha 5 / Prague 5	Průmysl Industrial	6,6	n/a	CA Immo	Conseq	CZ
Q3	C Mec	Kladno	Průmysl Industrial	5,9	8,30	C Mec	Private Individual	CZ
Q4	Tristan/VGP Portfolio	Various	Průmysl Industrial	523,0	n/a	Tristan Capital Partners, VGP	PointPark Properties	US
Q4	Slovanský dům	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	90,0	5,00	Invesco	FID Group	RU
Q4	Futurum (Mall)	Hradec Králové	Maloobchod Retail	58,0	n/a	Heitman, GE Capital, TK Dev.	Meyer Bergman	UK
Q4	Futurum (Tesco)	Hradec Králové	Maloobchod Retail	29,6	n/a	Heitman, GE Capital, TK Dev.	Meyer Bergman	UK
Q4	AFI Palác	Pardubice	Maloobchod Retail	83,0	7,00	AFI Europe	Atrium European Real Estate	AUS
Q4	Galerie Butovice	Praha 5 / Prague 5	Maloobchod Retail	42,0	9,00	ING Real Estate Finance	Valad Central Europe Retail	UK****
Q4	BB Centrum Alpha	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře Office	29,1	n/a	Invesco	Passerinvest	CZ
Q4	Freeport Outlet	Znojmo	Maloobchod Retail	29,1	n/a	Carlyle Group	Hammerson, Meyer Bergman, APG	Mixed
Q4	Polygon House	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře Office	22,0	8,70	CPDP	Mint	CZ
Q4	Riverview	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře Office	20,0	6,00	Skanska	Invesco	US*****
Q4	D8 European Park	Praha-západ Prague West	Průmysl Industrial	11,0	n/a	AFI Europe	CTP Invest	CZ
Q4	Pekařská Office Park	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře Office	11,0	n/a	CTP Invest	Heitman	US
Q4	Technopark Prague	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře Office	10,0	9,00	CA Immo	Private Individual	IT

* Russian capital used

** Ukrainian capital used

*** Czech capital used

**** Austrian capital used

***** German capital used

TABULKA – Registrované investiční transakce v České republice v roce 2015

TABLE – Registered investment transactions in the Czech Republic in 2015

Zdroj: Knight Frank a ARTN
Source: Knight Frank and AREMD

DATUM	LOKALITA	MĚSTO	SEKTOR	CENA (EUR)	POČÁTEČNÍ VÝNOS	PRODÁVAJÍCÍ	KUPUJÍCÍ	PŮVOD
DATE	LOCATION	CITY	SECTOR	PRICE (EUR)	INITIAL YIELD	SELLER	PURCHASER	NATIONALITY
Q1	FIVE! + Valentinská	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře / Office	6 750 000	N/A	Hochtief Development	SKANSKA	SWE
Q1	S9 Florenc	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře / Office	7 000 000	N/A	J&T	Unicapital	CZE
Q1	Dům Antonína Macka	Ostrava	Kanceláře / Office	2 000 000	N/A	ČS nemovitostní fond / REICO	Ostravsko-opavské biskupství	CZE
Q1	Palác I. P. Pavlova	Praha 2 / Prague 2	Kanceláře / Office	15 000 000	7,75	Falcon Real Estate Investments	Standard Life Investment	UK
Q1	Arkády Pankrác	Praha 4 / Prague 4	Maloobchod Retail	162 000 000	5,75	Unibail Rodamco	Atrium Real Estate	AUT
Q1	Atrium portfolio	Česká republika	Maloobchod Retail	69 500 000	10,00	Atrium Real Estate	Peakside Capital Advisors	USA
Q1	Campus Square	Brno	Maloobchod Retail	50 000 000	7,25	AIG Lincoln	CBRE Global Investors	USA
Q1	Panattoni Park Prague Airport	Dobruška, Praha - západ / Prague West	Průmysl Industrial	150 000 000	6,50	Panattoni Panattoni	AEW Europe	UK
Q1	Penny Market Distribution Centre	Radonice, Praha - západ / Prague West	Průmysl Industrial	30 000 000	9,80	TREI Real Estate	ZFP realitní fond / IAD Investments	SVK
Q1	Nestlé	Nupaky, Praha - východ / Prague East	Průmysl Industrial	2 000 000	N/A	Nestlé	Levné potraviny	CZE
Q1	Gigasport	Benátky nad Jizerou	Průmysl Industrial	2 000 000	N/A	Gigasport	Private investor	CZE
Q1	Europort Airport Centre + Courtyard Marriott Plzeň	Praha 6, Plzeň / Prague 6	Hotel / Kanceláře / Office	25 000 000	N/A	CA Immo	CTP Invest	CZE
Q1	Palladium	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	570 000 000	5,25	Hannover Leasing	Union Investment	GER
Q2	Raiffeisen Centrum Olbrachtova	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře / Office	50 000 000	6,40	RREEF DB	Realitní fond KB / MINT	CZE
Q2	ČSOB Leasing Na Pankráci	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře / Office	14 760 000	8,70	ČSOB	CIMEX	CZE
Q2	Modletice	Modletice, Praha - východ / Prague East	Logistika Logistics	4 000 000	9,30	Hunter	RIMO	SVK
Q2	Green Point	Praha 5 / Prague 5	Kanceláře / Office	14 800 000	N/A	Hampshire Investment / MP Future	Impact-Corti / CBRE	USA

DATUM	LOKALITA	MĚSTO	SEKTOR	CENA (EUR)	POČÁTEČNÍ VÝNOS	PRODÁVAJÍCÍ	KUPUJÍCÍ	PŮVOD
Q2	Jungmannovo náměstí 1	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře / Office	15 000 000	N/A	Dedalo	Generall Real Estate	ITA
Q2	Klimacentrum Počernická	Praha 10 / Prague 10	Kanceláře / Office	12 000 000	9,50	Markland	Safety Invest	CZE
Q2	Aviva portfolio (Oasis, Avenir, Karloverská Business Park)	Praha / Prague	Kanceláře/Průmysl Office/Industrial	100 000 000	N/A	Aviva CE Property Fund	Lone Star	USA
Q2	Hadovka	Praha 6, Píseň / Prague 6, Pilsen	Kanceláře / Office	43 000 000	9,00	Resolution Capital Management & Helaba	Europa Capital	UK
Q2	ČKD Kolbenova	Praha 9 / Prague 9	Kanceláře / Office	2 500 000	N/A	Star Group	Roman Buxbaum	SWIS
Q2	Futurum Kolín	Kolín	Maloobchod Retail	23 000 000	8,00	GE Real Estate	CPI	CZE
Q2	Westgate Park Rudná	Rudná, Praha-západ / Prague West	Průmysl Industrial	24 000 000	7,25	Europa Capital / Charwood	Prologis	USA
Q2	Jurys Inn	Praha 8 / Prague 8	Hotel	20 000 000	N/A	Avestus Capital Partners	Private investor	RI
Q2	International (Crowne Plaza)	Praha 6 / Prague 6	Hotel	N/A	N/A	Gerstner Imperial Hotels	Mozart Hotel Group	RUS
Q2	Savarin	Praha 1 / Prague 1	Multifunkční Mixed use	83 000 000	N/A	NAMA / Ballymore	Crestyl	ISR
Q3	Vyšehrad Garden	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře / Office	10 100 000	7,80	Immofinanz	CIMEX	CZE
Q3	Živnobanka Na Příkopě	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře / Office	44 400 000	N/A	CPI	CEFC China Energy Company Limited	CHN
Q3	Martinický palác	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře / Office	4 500 000	N/A	Martinický palác	CEFC China Energy Company Limited	CHN
Q3	Panorama Business Centre	Praha 2 / Prague 2	Kanceláře / Office	15 000 000	N/A	Deka Immobilien	MINT	CZE
Q3	ÚZSVM náměstí Republiky	Praha 1 / Prague 1	Kanceláře / Office	29 259 000	N/A	ÚZSVM	Lagerris / Havel & Holásek	CZE
Q3	OAZA Kladno	Kladno	Maloobchod Retail	6 381 000	10,90	CPDP	Heng	CHN
Q3	Varyáda	Karlovy Vary	Maloobchod Retail	59 000 000	6,65	Invesco Real Estate	European Property Group	GER
Q3	Bluehouse Ahold portfolio	Jablonec, Hradec Králové, Znojmo	Maloobchod Retail	60 000 000	7,80	Bluehouse	Nova Real Estate Fund / Redside	CZE
Q3	RPG byty	Ostrava	Residenční Residential	700 000 000	N/A	RPG	Round Hill Capital	USA
Q3	Prague Centre Superior	Praha 2 / Prague 2	Hotel	N/A	N/A	Conwert	N/A	N/A
Q4	Corso Court	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře / Office	55 500 000	5,85	Skanska Property	Invesco Real Estate	USA
Q4	City Point	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře / Office	16 600 000	3,85	Triuva (IVG)	Realitní fond KB / MINT	CZE
Q4	Futurama II	Praha 8 / Prague 8	Kanceláře / Office	45 000 000	7,25	Erste Group Immorent	Caerus / Saftchen Group	CZE

DATUM	LOKALITA	MĚSTO	SEKTOR	CENA (mil. EUR)	POČÁTEČNÍ VÝNOS	PRODÁVAJÍCÍ	KUPUJÍCÍ	PŮVOD
DATE	LOCATION	CITY	SECTOR	PRICE (mil. EUR)	INITIAL YIELD	SELLER	PURCHASER	NATIONALITY
Q4	BBC Centrum Beta	Praha 4 / Prague 4	Kanceláře / Office	33 000 000	N/A	CBRE Global Investors	Passerinvest	CZE
Q4	Louis Vuitton Pařížská 3	Praha 1 / Prague 1	Maloobchod / Retail	30 000 000	3,90	PPF Real Estate	Realitní fond KB / MINT	CZE
Q4	COOP portfolio	Česká republika	Maloobchod / Retail	37 000 000	6,50	COOP	CPI	CZE
Q4	OC Frýda	Frýdek-Místek	Maloobchod / Retail	N/A	N/A	Gemo Development	ZFP realitní fond / IAD Investments	SVK
Q4	Don Giovanni	Praha 3 / Prague 3	Hotel	N/A	N/A	Dorint Hotels	Czech Inn Hotels	CZE
Q4	Yasmin	Praha 1 / Prague 1	Hotel	N/A	N/A	Avestus Capital Partners	Le Hotels Group	CZE
Q4	K+K Hotel Fenix	Praha 1 / Prague 1	Hotel	N/A	N/A	K+K Hotels	Highgate Holdings & Goldman Sachs	USA
Q4	K+K Hotel Central	Praha 1 / Prague 1	Hotel	N/A	N/A	K+K Hotels	Highgate Holdings & Goldman Sachs	USA
Q4	Le Palais Art Hotel	Praha 2 / Prague 2	Hotel	N/A	N/A	Torino-Praga Invest	CEFC China Energy Company Limited	CHN
Q4	Iron Gate	Praha 1 / Prague 1	Hotel	N/A	N/A	Petr Bauer	Acraman Czech Republic	UK
Q4	Masarykova 26	Brno	Multifunkční Mixed use	7 200 000	7,90	Immofinanz	Magnum	CZE
			CELKEM	2 810 250 000 *				

* V částce je dopočten odhad prodejní ceny OC Frýda ve výši 30 milionů EUR a 8 výše uvedených hotelů ve výši 130 milionů EUR. / The amount is recalculated with the estimated selling price of OC Frýda of EUR 30 million and 8 of the above hotels of EUR 130 million.