

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Netradiční investice a jejich význam pro investory

Aneta Charvátová

**Bakalářská práce
2016**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Aneta Charvátová**
Osobní číslo: **E13337**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Netradiční investice a jejich význam pro investory**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je investování do zvolených netradičních investic, charakteristika těchto investic, s využitím metod analýzy a komparace a jejich význam pro investory.

Osnova:

- Základní pojmy k tématu.
- Popis zvolených netradičních investic.
- Analýza a komparace zvolených investic.
- Přínos a význam pro investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 35 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

MELLON, J., CHALABI, A. 10 nejlepších investic na příštích 10 let: [spořte, investujte, prosperujte]. Vyd. Computer Press, 2008, 165s. ISBN

978-80-251-2144-3

POLÁCH, J. Reálné a finanční investice. Vyd. C.H. Beck, 2012, 263s. ISBN

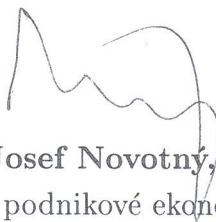
978-80-7400-436-0

SHARPE, F. W., ALEXANDER, J. G. Investice. Vyd. Victoria Publishing, 1994, 4. vyd., 810s. ISBN 80-85605-47-3

SMRČKA, L. Osobní a rodinné finance: (svět rodinných financí - jak spořit a rozmnožovat majetek). Vyd. Professional Publishing, 2007, 257s. ISBN

978-80-86946-41-2

SWEDROE, E. L., BALABAN, RC. Úspěšný investor: odhalte 77 investičních omylů. Vyd. BizBooks, 2012, 288s. ISBN 978-80-265-0052-0



Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

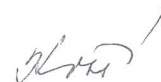
Datum zadání bakalářské práce: **29. září 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29. dubna 2016**



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.



doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2015

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 31. 1. 2016

Aneta Charvátová

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Tato práce se zaměřuje na charakteristiku finančních a reálných investic s užitím vědeckých metod analýzy a komparace. Důraz je kladen na netradiční formy reálných investic. Jsou zde navrženy postupy při analýze, komparaci a výběru investičních možností při zohlednění výnosu, rizika, času a likvidity.

KLÍČOVÁ SLOVA

Investor, netradiční investice, výnos, riziko, likvidita

TITLE

Unconventional investments and their importance for investors

ANNOTATION

This work is focused on characteristics financial and real investments and on methods of analysis and comparison. It is principally engaged in unconventional forms of real investments. The thesis suggests a procedure for analysis, comparison and choosing investment options take account of profit, risk, time and liquidity.

KEYWORDS

Investor, unconventional investments, profit, risk, liquidity

OBSAH

ÚVOD	10
1 ZÁKLADNÍ POJMY K TÉMATU	11
2 FINANCOVÁNÍ INVESTIC	15
2.1 VLASTNÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC	15
2.2 CIZÍ ZDROJE FINANCOVÁNÍ INVESTIC	16
3 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ	18
3.1 VÝNOS	18
3.1.1 Měření výnosu	19
3.2 RIZIKO	20
3.2.1 Druhy rizik	20
3.2.2 Měření rizika	21
3.3 LIKVIDITA	23
3.3.1 Měření likvidity	24
3.4 HISTORICKÁ, SOUČASNÁ A BUDOUCÍ HODNOTA	24
4 POPIS ZVOLENÝCH NETRADIČNÍCH INVESTIC	26
4.1 WHISKY	26
4.2 ZLATO	27
4.2.1 Investiční zlato	29
4.3 DLUHOPISY SMRTI	30
4.4 AUTOMOBILOVÉ VETERÁNY	30
4.5 DRAHÉ KAMENY	31
4.5.1 Perly	32
4.5.2 Opály	33
5 ANALÝZA A KOMPARACE ZVOLENÝCH INVESTIC	34
5.1 WHISKY	34
5.2 ZLATÝ SLITEK	37
5.3 DLUHOPIS SMRTI	40
5.4 AUTOVETERÁN	41
5.5 KOMPARACE INVESTIČNÍCH MOŽNOSTÍ	45
6 PŘÍNOS A VÝZNAM PRO INVESTORY	46
ZÁVĚR	47
POUŽITÁ LITERATURA	48

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Výpočet průměrného výnosu a rizika - whisky.....	36
Tabulka 2: Vývoj ceny zlata v letech 2006 – 2016 za měsíc leden.....	39
Tabulka 3: Výpočet průměrného výnosu a rizika – zlato.....	39
Tabulka 4: Výpočet průměrného výnosu a rizika – autoveterán.....	44
Tabulka 5: Komparace investičních možností podle průměrných hodnot za posledních 5 let	45
Tabulka 6: Komparace vybraných investičních možností.....	45

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Vztah rizika, výnosu a likvidity.....	18
Obrázek 2: Vztah historické, současné a budoucí hodnoty.....	24
Obrázek 3: Průměrný výnos whisky v letech 2011 – 2015.....	35
Obrázek 4: Vývoj ceny zlata v letech 2006 – 2016 v USD/oz.....	38
Obrázek 5: Vývojový cyklus průměrného automobilu.....	42
Obrázek 6: Grafické srovnání výnosnosti netradičních investic za posledních 10 let.....	43

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CB	centrální banka
CZK	koruna česká
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
EU	Evropská unie
EUR	euro
HAGI	Historic Automobile Group International
LBMA	The London Bullion Market Association
Oz	trojská unce
SWI	Scotch Whisky International
USD	americký dolar
WWI	World Whisky Index

ÚVOD

Investice jsou důležitou součástí celé tržní ekonomiky. Společně se spotřebou domácností, vládními výdaji a čistým exportem určují průběh agregátní poptávky a tím ovlivňují situaci na trhu. Investovat mohou jak fyzické osoby, tak podniky, které mají dostatek volných finančních prostředků, které mohou v současnosti postrádat. Tyto prostředky vloží do dlouhodobých statků s cílem získat vyšší hodnotu někdy v budoucnu. Investice mohou sloužit jako zajištění majetku vůči inflaci či jiným hrozbám. Rozhodování o investicích ovlivňuje zejména výnos, riziko, čas a likvidita. Tyto faktory je nutné dobře zvážit a určit jejich vhodnou kombinaci tak, aby byl splněn cíl investice. Investiční možnosti se obecně dělí na finanční a reálné. Tato práce je zaměřena převážně na netradiční formy reálných investic. Jedná se o investice, které nejsou na trhu běžné a pro každého investora známé. Mohou dosahovat vysokého zhodnocení či dalších výhod, které tradiční formy poskytují zřídka.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení vybraných netradičních investic s využitím metod analýzy a komparace a určení jejich významu pro investory.

Teoretická část práce je zaměřena na základní pojmy související s tématem práce. Jsou zde popsány finanční a reálné investice, možnosti financování investic, faktory ovlivňující investiční rozhodování investorů a postupy, jak tyto faktory měřit a hodnotit. Praktická část seznamuje čtenáře s jednotlivými zvolenými netradičními investicemi. Dále jsou zde jednotlivé varianty analyzovány a hodnoceny na základně dostupných údajů a pomocí metod uvedených v první části práce. Závěr je věnován posouzení významu a přínosu jednotlivých investičních možností pro investory.

1 ZÁKLADNÍ POJMY K TÉMATU

V této kapitole jsou popsány nejdůležitější pojmy související s tématem bakalářské práce.

Investice

„Investice ve svém nejširším významu znamená obětování jisté dnešní hodnoty s cílem získat nějakou (možná neurčitou) budoucí hodnotu.“ [39; str. 1]

Investice jsou řazeny mezi nejdůležitější faktory hospodářského rozvoje společnosti. Mají význam pro okamžité zvýšení ekonomické aktivity i pro růst ekonomiky v delším časovém horizontu. [39] Je nutné rozlišovat pojmy investice a úspory. Úspory znamenají odloženou spotřebu, kdežto investováním se rozumí zvyšování domácího produktu v budoucnosti. [34]

Investice se mohou dělit podle mnoha hledisek. Podle časového hlediska se investice dělí na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Navíc existují instrumenty bez časového určení, jedná se zejména o akcie. Dále se investice člení podle směru investování, podle charakteru reprodukce konstantního kapitálu, podle jejich vnitřního členění či podle vlastnictví investorů. Pro potřeby této práce je nejdůležitější dělení investic na finanční a reálné. [34], [41]

Investice plní v podniku několik ekonomických funkcí – kapacitní, nákladovou a důchodovou. Kapacitní funkce spočívá ve vytváření a obnovování výrobních kapacit národního hospodářství pomocí věčných statků, které vznikly prostřednictvím investic. Nákladová funkce doplňuje a částečně modifikuje funkci kapacitní. Její podstatou je existence vzájemné, ač omezené a částečné substituce mezi výrobními faktory. Tyto investice zajišťují snižování nákladů, a tím i zvyšují celkovou efektivnost výroby. Poslední funkcí investic je důchodová funkce, která se projevuje v době, kdy jsou investice teprve ve fázi realizace a zatím nepřispívají k tvorbě produktu. Investice jako peněžní prostředky jsou pro investory zvláštní formou požadavků na investiční práce a dodávky. Všechny funkce by měly vést k pozitivnímu ovlivňování přidané hodnoty.

Larry E. Swerdow ve své knize uvádí: *„Základním klíčem k úspěchu v investování je nakupovat levně a prodávat draze.“ [44; str. 87]*

Finanční investice

Jako finanční investice jsou označovány nákupy podílů na majetku, doklady o poskytnutí půjčky a jiné dokumenty kapitálových a peněžních trhů. Ke směně finančních aktiv dochází na finančním trhu (trh cenných papírů), který umožňuje a usnadňuje kontakt

mezi prodávajícím a kupujícím. Záznam o těchto investicích je zaznamenán depozitním, smluvním či investičním zprostředkovatelem formou zápisu do vkladní knížky, do účtu investora nebo stádatela či případně obdržáním cenného papíru v materiální podobě.

Finanční investice se dají rozdělit na [34; str. 130]:

- *peněžní vklady;*
- *dluhopisy;*
- *akcie;*
- *pojistky;*
- *finanční spoluúčasti;*
- *podílové listy;*
- *finanční deriváty.*

Jelikož nejsou všechny investice stejně výnosné a bezpečné, je velmi důležité správně sestavit portfolio cenných papírů, tedy provést tzv. diverzifikaci. Diverzifikace znamená rozložení rizika například vložení peněz do několika typů investic nebo různých odvětví či dokonce zemí. Tím je možné výrazně snížit negativní dopady výkyvů cen a chování odvětví na hodnotu celého portfolia. [15]

Mezi nejdůležitější obchodovatelné dlužné cenné papíry patří dluhopisy a směnky. Nejvýznamnější a nejpoblárnější obchodovatelné majtkové cenné papíry jsou akcie.

Reálné investice

Za reálné investice jsou považovány zhmotněné soubory staveb, strojů, zařízení, sbírek uměleckých předmětů a cenných věcí, ale také soubory nehmotné povahy, mezi které se řadí například software, patenty, licence, know-how a další. K pořízení těchto aktiv jsou zapotřebí finanční prostředky, které je možné získat z různých zdrojů, které jsou uvedeny v kapitole 2 této práce. Investováním do této skupiny aktiv je možné zhodnotit portfolio a redukovat riziko spojené s investicemi finančními. Reálná aktiva si do jisté míry dokáží udržet svou hodnotu a slouží jako prostředek k zajištění se proti inflaci, jejich výnosová míra v této situaci obecně roste. [34]

Zatímco finanční aktiva vyjadřují pouze finanční pohledávku nebo nějaký podíl, reálná aktiva jsou vždy unikátní a sama o sobě člověku nějakým způsobem užitečná. Například v nemovitostech je možné bydlet, umělecké předměty se dají vystavit a lahve s archivovaným

vínem lze při některé z příležitostí spotřebovat. Problémem je, že tento nepeněžní užitek se nedá měřit a vyjádřit v peněžních jednotkách. Jelikož hodnocení je vždy subjektivní, nastávají problémy při analýze investice a při kvantifikaci rizika. Další nevýhodou je složitější určení ceny a menší likvidita, jelikož pro ně buďto neexistuje rozvinutý trh, nebo je jejich prodej složitější či dlouhodobější záležitostí. Na rozdíl od finančních investic z reálných aktiv neplynou pravidelné příjmy. Ku prospěchu nepřispívá ani vyšší nominální hodnota investice a její dlouhodobější charakter.

Tato práce je zaměřena zejména na netradiční investice ve formě reálných aktiv. Pro úspěch v investování v tomto směru jsou důležité určité předpoklady, které možná v běžném investování nejsou tak podstatné. Pro úspěšné investování do netradičních forem aktiv je důležitá znalost příslušné oblasti. Investor se v ní musí umět orientovat, mít dostatek informací a kontaktů v dané oblasti. Důležitá je i diverzifikace stejně jako u finančních investic. Hlavní potíží vedle ceny a likvidity, jak už bylo popsáno výše, mohou být průběžné náklady vynaložené na držení a úschovu předmětu či skupiny předmětů. Drahé kameny a kovy je vhodné uschovat do trezoru a umělecká díla pojistit proti krádežím či poškození. [22]

Investiční proces

„Investiční proces charakterizujeme jako soubor činností, které musí podnik uskutečnit v zájmu svého efektivního a dlouhodobého rozvoje.“ [34; str. 18]

Tento proces se zabývá problémem, jak se má investor rozhodovat, do čeho investovat, kdy má investici realizovat a jak velká by měla být. Základem investičního procesu je formulace investičního cíle, strategie a kvalitní vypracování jednotlivých investičních projektů, které bude obsahovat veškeré informace o investičním záměru a jeho realizaci.

Investiční rozhodovací proces se dělí do pěti hlavních částí [34]:

1. podnět – shromažďování návrhů investičních možností, jejich analýza a rozpracování;
2. příprava – příprava na rozhodování, hledání všech možných řešení, tvorba rozhodovacích kritérií;
3. rozhodování – nalezení optimální varianty, při které budou investované zdroje nejlépe využity, velkou roli hrají riziko a čas;
4. realizace – uskutečnění schváleného investičního projektu;

5. zpětný tok informací – regresivní zhodnocení očekávaných a skutečných finančních toků z investice, umožňuje provést preventivní opatření pro budoucí rozhodování.

Nejdůležitější částí procesu je investiční rozhodování. Vždy se jedná o rozhodnutí o budoucím vývoji, o jeho vhodnosti a efektivnosti. Pro investora, což může být právnická či fyzická osoba, která má volné peněžní prostředky a vyhledává způsob, jak je optimálně zhodnotit, jsou investice zdrojem výnosů v dlouhém období. Tyto výnosy mohou být finančního charakteru či se může jednat o výhody například v podobě maximalizace zisku při investici do nové technologie, možnosti rozšíření nabídky a množství výrobků nebo zajištění lepších sociálních a mzdových podmínek zaměstnanců. Aby mohla být investice úspěšná, musí investor zajistit kvalitní podmínky pro celý proces rozhodování i realizace investičního projektu. Je potřeba vypracovat a zhodnotit vždy několik investičních variant a na základě stanovených kritérií provést rozhodnutí, která investice je v daném okamžiku a za dané situace nejvýhodnější. Pro správné fungování investičního procesu musí být vytvořeny optimální personální, organizační, materiální a informační podmínky.

2 FINANCOVÁNÍ INVESTIC

Nedílnou součástí investičního procesu je rozhodnutí, z jakých zdrojů bude vybraný investiční projekt financován. Výběr zdrojů je závislý na jejich ceně, i když stanovení nákladů na zajištění zdrojů není v dnešní době vůbec jednoduché. Investiční politika musí vycházet z reálného finančního zabezpečení všech zamýšlených investičních projektů. Z hlediska dlouhodobé finanční i investiční politiky jsou k pokrytí výdajů investice nezbytné zdroje s optimální strukturou. Mezi rozhodující faktory, které ovlivňují strukturu zdrojů, lze uvést zejména ekonomické postavení podniku, kvalitu zamýšlené investiční varianty, míru zhodnocení vložených prostředků, působení faktoru času, stabilitu nástrojů hospodářské politiky a ceny jednotlivých zdrojů financování investičních projektů. Každý investiční projekt musí být zajištěn požadovanými zdroji, jinak není schopen zajistit požadovanou míru efektivity ani návratnost zdrojů. Vhodné je vlastní a cizí zdroje financování kombinovat tak, aby byly náklady na kapitál co nejnižší.

Při analýze zdrojů financování investic se klade důraz na hledisko vlastnictví a návratnosti. Z hlediska vlastnictví se zdroje člení na vlastní a cizí.

2.1 Vlastní zdroje financování investic

Interní (vlastní) zdroje vznikají v přímé závislosti s podnikatelskou činností investora a podnik je může jistým způsobem ovlivňovat.

Mezi vlastní zdroje financování patří [34; str. 120]:

- *zisk (provozní, finanční, mimořádný);*
- *odpisy;*
- *závazky (obchodní nebo také dodavatelské úvěry);*
- *změny ve struktuře majetku.*

Zisk

Zisk je považován za jeden z rozhodujících cílů každé podnikatelské činnosti. Je zdrojem financování nezbytných potřeb pro optimální rozvoj podniku. Slouží jako kritérium efektivity využívání podnikových výrobních činitelů a jako nástroj stimulace.

Zisk je vykazován měsíčně, pololetně či ročně v účetnictví podniku. V rozvaze se uvádí hospodářský výsledek, který je složen z provozního, finančního a mimořádného zisku. Zdaněním hospodářského výsledku se získá zisk čistý, který se rozděluje podle interních

směrnic a obecně platných zákonů. Přednostně se naplní rezervní fond a zbylá část slouží k pokrytí rozvojových potřeb podniku a ke krytí společenské a individuální spotřeby.

Zisk je součástí vlastního kapitálu podniku a je řazen mezi nejdražší zdroje financování, proto je výhodné ho kombinovat s dalšími finančními zdroji. Každý podnik má schopnost do určité míry cenu zisku ovlivňovat. Největší vliv má daňové zatížení, výše zhodnocení používaných aktiv a způsob rozdělení použitého zisku.

Odpisy

Odpisy vyjadřují fyzické a morální opotřebení dlouhodobého majetku. V peněžních jednotkách sdělují, jaká část hodnoty majetku přechází do hodnoty výrobků. Základní podmínkou financování z odpisů je to, že trh uzná kalkulované ceny, a tím i odpisy, čímž nastane příliv platebních prostředků. Uplatnění odpisů má vliv na výši zisku, tudíž i na výši daně. Výše takto získaných zdrojů závisí na metodě odepisování, kterou si podnik zvolil. Cena odpisu se zvyšuje při použití zrychlených metod odepisování a při zkracování stanovené doby životnosti.

Závazky

Tento druh zdroje vzniká jako dopad vzájemné finanční nekázně mezi podnikatelskými subjekty. Možnost tyto zdroje využívat tkví v nedůslednosti při uzavírání smluv mezi podniky navzájem, v přetížení soudního systému a v nedůsledné podpoře platného zákonodárství. Závazky jsou charakteristické nízkou cenou pořízení a používání.

Změny ve struktuře majetku

Jedná se o finance nabyté prodejem nevyužívaného majetku podniku, přičemž se může jednat o jakákoli aktiva od nepotřebného investičního majetku přes snižování zásob až po odprodej nedobytných pohledávek.

2.2 Cizí zdroje financování investic

Cizí zdroje financování jsou využívány v případech, kdy vlastní zdroje financování na realizaci investičního záměru nestačí, a je potřeba větší objem finančních prostředků. Finanční krytí jednotlivých variant je nutné doplňovat i cizími zdroji, jelikož existuje časový nesoulad mezi tvorbou vlastních zdrojů a jejich potřebou, dále větší objemy zdrojů umožňují lepší alokaci zdrojů, a tím i dosažení vyšších výnosů při přijatelné míře rizika.

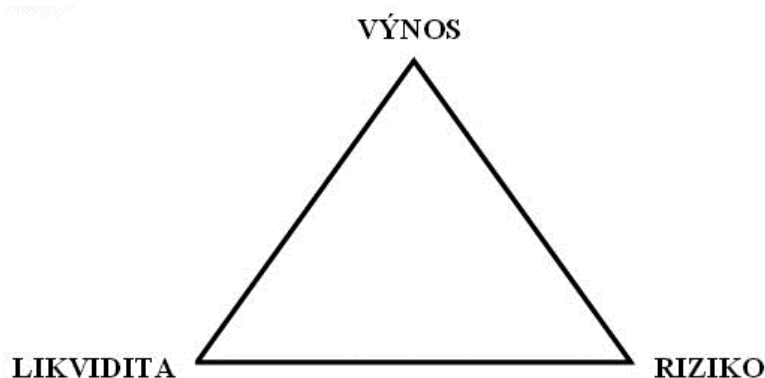
Cizí zdroje financování investic tvoří [34; str. 125]:

- *dlouhodobé dluhy se splatností delší než 1 rok, hlavně bankovní a dodavatelské úvěry a dluhopisy;*
- *krátkodobé bankovní úvěry na financování oběžného majetku, případně k překlenutí nedostatku pohotových finančních zdrojů;*
- *účasti, které představují vklady dalších subjektů, jež se podílejí na realizaci investičního projektu;*
- *subvence a jiné nenávratné podpory ze státního rozpočtu a specializovaných fondů;*
- *finanční leasing a jiné.*

3 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ INVESTIČNÍ ROZHODOVÁNÍ

Při rozhodování o investicích se musí zohlednit mnoho faktorů, proto je důležité jejich hodnocení. Každý investor má jinou hodnotící škálu, podle které posuzuje výsledky jednotlivých kritérií u různých investičních variant.

Nejdůležitějšími rozhodovacími a hodnotícími kritérii celého procesu investování je výnos spolu s rizikem a likviditou. Tyto faktory působí ve vzájemných souvislostech. Každý investor při posuzování a vyhodnocování výnosu, rizika a likvidity aplikuje jeho obecný kritériální systém, který je důležitou součástí procesu rozhodování a výběru zamýšlené investice, nebo procesu hodnocení již realizované investice. Racionálně uvažující investor se snaží dosáhnout co nejvyššího výnosu při co nejnižším riziku a co nejvyšší likviditě z dané investice. Vztah těchto tří kritérií znázorňuje Obrázek 1 tzv. investorský trojúhelník, ve kterém nelze najednou dosáhnout všech vrcholů a maximalizovat všechna kritéria, a proto investor musí mezi kritérii volit. Aby maximalizoval jedno kritérium, musí obětovat maximalizaci kritérií zbývajících, to však neznamená, že je přestává při svém rozhodování zohledňovat. Při dané úrovni rizika a likvidity se investor snaží dosáhnout maximálního výnosu. Základní kritéria investora je možné určitým způsobem měřit, porovnávat či posuzovat jejich úroveň. [46]



Obrázek 1: Vztah rizika, výnosu a likvidity

Zdroj: upraveno podle [24]

3.1 Výnos

Výnos je souhrnem všech příjmů, které investorovi plynou z investice, včetně těch, které získá prodejem instrumentu. Je to odměna za podstoupené riziko. Z ekonomického hlediska se výnosy dělí na výnosy hrubé a výnosy čisté. Hrubé výnosy nejsou očištěny o pořizovací náklady investice, o daňové odvody ani o ostatní náklady související s držbou instrumentů. Čisté výnosy jsou od výše uvedených nákladů zcela očištěny. [36]

Podle podstaty jejich vzniku lze výnosy rozdělit do dvou skupin [36]:

- běžné výnosy – veškeré příjmy plynoucí investorům z držby instrumentu ve sledovaném období;
- kapitálové výnosy – vznikají při obchodování s investičními instrumenty.

U těchto skupin se rozlišuje i druh podle očištění zmíněného výše.

Celkový výnos je součtem všech dosažených dílčích výnosů za sledované období, tedy součtem kapitálových i běžných výnosů.

3.1.1 Měření výnosu

Podle použitých vstupních dat se kalkuluje výnos historický (ex post), který vychází z dat získaných v minulosti nebo výnos očekávaný (ex ante), pro jeho výpočet se používají pouze data získaná odhadem.

Historická výnosová míra ex post

Historická výnosová míra, která investorům pomůže posoudit zhodnocení investice, je určena vztahem [46; str. 583]:

$$r_t = \frac{P_1 - P_0 + D - T - Co}{P_0}; \quad (1)$$

kde r_t – historická výnosová míra za období t ;

P_1 – prodejní cena (kurz) investičního instrumentu na konci období držby;

P_0 – nákupní cena (kurz) investičního instrumentu na začátku období držby;

D – důchod plynoucí z investičního instrumentu, tj. v případě akcie např. dividendy;

T – daně placené z důchodu a z kapitálového zisku;

Co – transakční náklady vynaložené v souvislosti s držbou investičního instrumentu.

Podle vztahu (1) je možné historickou výnosovou míru vypočítat za jakékoliv období. Nejčastěji je kalkulována za období 1 roku. Historické výnosové míry za jednotlivá období lze zprůměrovat a získat tak souhrnnou výnosovou míru za delší období. Výsledky jsou ovlivněny především daněmi, které čistou výnosovou míru snižují. [46]

Očekávaná výnosová míra ex ante

Pro výpočet očekávané výnosové míry jsou použita rozdílná data než u historické výnosové míry. Také vypovídací schopnost této míry je rozdílná, nižší. Očekávané výnosové

míry pro jednotlivé výnosové možnosti jsou výsledkem odhadu či určité prognózy. Stejně tak pravděpodobnost, se kterou příslušné výnosové míry nastávají, je potřeba odhadnout. [46]

Míra ex ante je určena vzorcem [46; str. 586]:

$$E(r_{instr.}) = \sum_{i=1}^I E(r_i) \cdot P_i; \quad (2)$$

kde $E(r_{instr.})$ – celková očekávaná výnosová míra z určitého investičního instrumentu;

$E(r_i)$ – výnosové míry ex ante jednotlivých výnosových možností, jejichž počet je I ;

P_i – míra pravděpodobnosti příslušná i -té výnosové možnosti.

3.2 Riziko

Nedílnou součástí investování je riziko, které musí každý podnikatelský subjekt zohledňovat ve svém rozhodování. Riziko vzniká při nejistém výsledku dané situace, a proto podstoupení rizika může znamenat dosažení výborných hospodářských výsledků, ale zároveň hrozí nebezpečí značných ztrát a škod v oblasti finanční situace firmy. Jako riziko investování je tedy chápána možnost nenaplnění očekávání investora, přičemž jsou výsledky vždy ovlivněny negativními změnami okolí. Riziko lze charakterizovat jako míru variability výnosu.

3.2.1 Druhy rizik

Rizik existuje značné množství, ale ne všechny se dají definovat a popsat. V následující části jsou popsána nejběžnější rizika, se kterými je dnes možné se při investování setkat.

- Klasická ekonomická rizika
 - Riziko nedodržení závazků – vzniká, když dlužník není schopen dostát svým závazkům z různých důvodů. Jde o častý jev v půjčkách mezi občany, také u bankovních institucí a podniků. Platební neschopnost je ve firemní praxi často důvodem pro bankrot.
 - Finanční riziko – nebezpečí týkající se finančního zdraví u firem či bank, s jejichž akciemi se obchoduje na burze, popřípadě bank, které sbírají vklady od obyvatel a dalších podniků, s nimiž se často obchoduje, či jsou zprostředkovateli obchodů. Toto riziko je podobné riziku nedodržení závazků.

Jde o rizika spojená s dostupností bankovních úvěrů, se změnami daní, úrokových sazeb, diskontní sazby apod.

- Inflační riziko – spočívá ve snižování hodnoty peněz. Jedná se o růst všeobecné cenové hladiny spotřebitelských cen, tedy snižování reálné kupní síly peněz. Investoři by měli vložit své peníze jen do investic, u kterých výnosy po zdanění budou vyšší než roční míra inflace. Míra inflace je vyjadřována pomocí indexu spotřebitelských cen a je možné ji predikovat sledováním směnného kurzu vůči rozhodujícím měnám (v ČR jde o dolar a euro) či sledováním předpovědí ČNB. Inflačnímu riziku podléhají především finanční investice, reálných investic se netýká. [41]
- Rizika kurzových změn – týká se zahraničního obchodu nebo investic v cizích měnách. Spočívá v nebezpečí, že určitá měna ztratí postupně svou hodnotu vůči jiné měně. Obchodníci se vůči němu zajišťují různými kurzovými doložkami, které obsahují cenové úpravy v případě zásadních pohybů směnných kurzů měn. Proti tomuto riziku se dá pojistit i u komerčních institucí.
- Měnové riziko – podobné jako kurzové riziko, jen je nebezpečnější. Měnové riziko souvisí s umělými zásahy člověka do ekonomiky, kdy CB intervenuje ve prospěch dané měny tak, aby udržela její kurz v daném pásmu. Lidé na těchto změnách mohou vydělat velké peníze či velké sumy ztratit. Toto riziko je definováno jako míra zarputilosti CB při ochraně vlastní měny. [41]
- Systematické riziko – vyplývá z celkového ekonomického vývoje, postihuje všechny ekonomické subjekty a vyjadřuje případné nebezpečí zhroucení akciových a komoditních trhů, energetického a finančního systému země či velkých korporací. Je naprosto nepředvídatelné bez detailní znalosti vnitřních mechanismů a jeho projevy mají nenapravitelné ztráty. Opakem je nesystematické riziko, které působí pouze na některé subjekty. [34]

Vedle ekonomických rizik existují pojistitelná rizika, politická rizika, bezpečnostní rizika a morální hazard.

3.2.2 Měření rizika

Stejně jako u měření výnosu lze měřit riziko „ex post“ a riziko „ex ante“. Nejčastěji se k měření celkového rizika spojeného s daným investičním instrumentem používají

absolutní míry variability, mezi které patří rozptyl, směrodatná odchylka a relativní míry variability, tedy variační koeficient.

Historické riziko ex post

Při tomto měření se používají údaje o historických výnosových měrách (podle vzorce 1) a o průměrných výnosových měrách za sledované období. Rozptyl jako míra historického rizika je určena podle vzorce [46; str. 588]:

$$\sigma_{exp}^2 = \frac{\sum_{t=1}^T (r_A - r_t)^2}{T}; \quad (3)$$

kde σ_{exp}^2 – rozptyl jako absolutní míra historického rizika ex post;

r_A – průměrná historická výnosová míra ex post;

r_t – historické výnosové míry ex post odpovídající jednotlivým obdobím;

T – počet sledovaných období.

Směrodatná odchylka se získá odmocněním veličiny rozptylu ex post [46; str. 588]:

$$\sigma_{exp} = \sqrt{\sigma_{exp}^2} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (r_A - r_t)^2}{T}}; \quad (4)$$

kde σ_{exp} – směrodatná odchylka jako absolutní míra historického rizika ex post.

Čím vyšší hodnoty rozptylu nebo směrodatné odchylky jsou naměřeny, tím byl v minulosti daný investiční instrument rizikovější, tedy byla s ním spojena vyšší úroveň celkového rizika. Tyto ukazatele se spolu s výnosovou měrou používají k vyhodnocení úspěšnosti provedené investice. [46]

Očekávané riziko ex ante

Při měření očekávaného rizika se vychází z očekávaných dat a z měř pravděpodobnosti, které jsou jednotlivým instrumentům přiděleny. Postup výpočtu rozptylu a směrodatné odchylky lze zapsat [46; str. 588]:

$$\sigma_{exa} = \sqrt{\sigma_{exa}^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^I [E(r_{instr.}) - E(r_i)]^2 \cdot P_i}; \quad (5)$$

$$\sigma_{exa}^2 = \sum_{i=1}^I [E(r_{instr.}) - E(r_i)]^2 \cdot P_i; \quad (6)$$

- kde σ_{exa}^2 – rozptyl absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante;
 σ_{exa} – směrodatná odchylka absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante;
 I – celkový počet výnosových možností;
 $E(r_{instr.})$ – celková očekávaná výnosová míra z daného investičního instrumentu;
 $E(r_i)$ – očekávané výnosové míry odpovídající jednotlivým výnosovým možnostem;
 P_i – míry pravděpodobnosti odpovídající jednotlivým výnosovým možnostem.

I u ukazatelů ex ante platí, že čím větších hodnot dosahují, tím větší je očekávané riziko spojené s daným investičním instrumentem.

Variační koeficient

Výpočet variačního koeficientu se provádí v případech, kdy je třeba volit mezi několika instrumenty, které vykazují velmi rozdílné úrovně výnosových měr a rizik. Pomocí tohoto ukazatele se investoři pokoušejí kvantifikovat úroveň rizika relativně ve vztahu k očekávané výnosové míře. Jeho výpočet vypadá takto [46; str. 598]:

$$CV = \frac{\sigma_{exa}}{E(r_{instr.})}; \quad (7)$$

- kde CV – hodnota variačního koeficientu jako relativní míra rizika;
 σ_{exa} – směrodatná odchylka;
 $E(r_{instr.})$ – celková očekávaná výnosová míra ex ante.

Hodnota variačního koeficientu nemá sama o sobě téměř žádnou vypovídací schopnost. Pro posouzení relativní úrovně rizika je nutné porovnat výsledky dvou nebo více instrumentů. Čím jsou vyšší hodnoty koeficientu, tím vyšší je celkové riziko.

3.3 Likvidita

Likvidita je schopnost majetku přeměnit se na peníze za určitou dobu s minimálními transakčními náklady. Jde o dostupnost jmění ze strany majitele. Z pohledu investora ji lze kontrolovat i ovlivnit. Maximálně likvidní jsou samozřejmě bankovky a mince, či peníze na běžném účtu v bance. Nejméně likvidní jsou například nemovitosti, akcie malých společností, umělecké předměty a další těžko dostupné investice. Investor, který má celý svůj majetek vložen do nemovitostí, nemá v případě nouze možnost tento druh majetku rychle přeměnit na hotové peníze. Je nutné finance a bohatství rozložit tak, aby byly kombinovány

rizikovější metody s vysokým výnosem a velmi bezpečné postupy s výnosem nízkým a zároveň investice dostupné ihned s investicemi málo likvidními. [13]

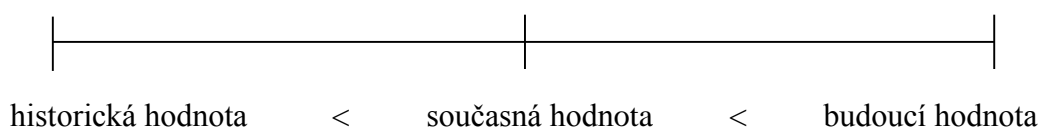
3.3.1 Měření likvidity

Pro posouzení likvidity jsou používány jiné metody než u výnosu a rizika, jelikož pro ni nejsou všeobecně používané vzorce. Tyto postupy nelze považovat za směrodatné a spolehlivé. Mohou poskytnout protichůdné výsledky, ale jejich pomocí je možné kritérium likvidity zohlednit při rozhodování. Pro zjištění likvidity daného instrumentu je možné [46]:

- porovnat objemy uzavíraných obchodů – vyšší likvidita je signalizována vyšším počtem obchodů;
- porovnat úroveň transakčních nákladů – pro likvidní trh je charakteristická nízká úroveň transakčních nákladů;
- srovnat průměrné rozpětí (spread) mezi nákupními a prodejními kurzy stanovenými tvůrci trhu – nižší průměrné rozpětí může značit vyšší likviditu;
- porovnat tržní kapitalizaci emise – růst tržní kapitalizace působí na likviditu pozitivně;
- denní objem obchodů vztáhnout k celkové tržní kapitalizaci – relativní ukazatel informující o procentním podílu celkové tržní kapitalizace, který je zobchodován denně, rostoucí hodnoty podporují likviditu.

3.4 Historická, současná a budoucí hodnota

Tyto pojmy souvisí s postupnou změnou hodnoty peněz v čase. Historická hodnota je údaj, který vyjadřuje hodnotu investice v době, ve které byla pořízena. Současná hodnota určuje dnešní hodnotu investice, tedy za kolik by byla pořízena dnes. Nakonec budoucí hodnota investice vyjadřuje očekávanou hodnotu investice v budoucnosti. Jejich ideální vzájemný vztah vyjadřuje Obrázek 2. Pokud by tento vztah neplatil, investice by byla nevýhodná.



Obrázek 2: Vztah historické, současné a budoucí hodnoty

Zdroj: vlastní zpracování

Faktor času je v ekonomice velice významný, jelikož působí na změnu hodnoty peněz. Investor by měl brát v úvahu dvě základní pravidla financování [34]:

- jedna koruna má dnes větší hodnotu než jedna koruna investovaná zítra – toto pravidlo říká, že výnosy, které budou generovány v budoucnu, mají nižší hodnotu, proto je nutné očekávané výnosy přepočítávat na hodnotu současnou (tzv. diskontování), pouze pak je možné správně posoudit efektivitu zamýšlené investice;
- „bezpečná koruna“ má větší hodnotu než „riziková koruna“ – je potřeba identifikovat rizika spojená s investicí a minimalizovat jejich dopady.

4 POPIS ZVOLENÝCH NETRADIČNÍCH INVESTIC

Tato kapitola je zaměřena na podrobnější popis vybraných forem netradičních investic, které budou v následující kapitole dále porovnávány a hodnoceny. Většinou se jedná, v dané formě, o investice pro někoho těžko dosažitelné, například z finančních důvodů či z důvodu neznalosti určité oblasti. Jedná se o investice, které v běžném životě často nevyskytují, ale jsou velmi hodnotné a mohou být velice přínosné.

Investovat je možné do jednotlivých kusů předmětů nebo do celých sbírek, záleží na našich požadavcích a úmyslech. Některé předměty mají větší cenu samostatně, některé jako součást sbírky. Sběratelství je zajímavá a zároveň nejrizikovější investiční oblast, která rozhodně není určena pro každého. Sbírají se většinou předměty, které jsou něčím jedinečné, vyskytují se v omezeném množství, jsou módní či jsou považovány za umělecká díla. Důvod pořízení těchto předmětů může být pouhý zájem o dané předměty, nebo se mohou pořídit za účelem investice s případným pozdějším prodejem a ziskem. Na rozdíl od jiných druhů investic, ocenění sbírek a jednotlivých uměleckých předmětů je velmi subjektivní a možnosti koupě či prodeje jsou více omezené. Cena díla se většinou odvíjí od stáří předmětu, módního trendu, hodnotí se jeho ojedinělost a stav, dále také to, kolik je případný kupec ochoten za předmět zaplatit. Předměty či celé sbírky jsou často velmi těžko zpeněžitelné, proto se tento druh investice podnikatelům nebo lidem, kteří nejsou vášniví sběratelé, nedoporučuje. Rizikem v tomto oboru je i časté padělání předmětů a jejich fyzické poškození. Existují však případy, kdy se dobře uvážená investice vyplatila a její cena stoupla na velmi zajímavou cenu. [27]

4.1 Whisky

Whisky, nebo také whiskey, je lihovina vyráběná z obilovin – kukuřice, rýže, ječmene – které se nechají naklíčit, usuší se a následně se pomelou. Vzniklý slad se poté namočí a nechá kvasit za pomoci přidaných kvasinek, v této fázi vzniká ve směsi alkohol. Pro dosažení správného obsahu alkoholu se whisky destiluje v měděných kádích, kdy hodnota alkoholu dosahuje kolem 70 %. Takto připravený destilát se naředí (hodnota alkoholu okolo 60 %) a je připraven na nejméně tříleté zrání v dřevěných dubových sudech, kde se část whisky odpaří. Vyzrálá whisky se znovu naředí a stočí do lahví. Konečný produkt má obsah alkoholu okolo 40 %. [1], [43]

Na světě existuje několik základních druhů whisky [25]:

- skotská whisky – dvakrát destilovaná z ječmene, který byl vysušen nad rašelinou;
- irská whisky – třikrát destilovaná a skladovaná v dubových sudech tři roky;
- americká whisky – destilovaná z kukuřice;
 - bourbonje – whisky ze státu Kentucky obsahující nejméně 51 % kukuřice;
 - bourbon – označení pro whisky z jiných států, nejznámější je Tennessee whiskey;
- kanadská whisky - většinou jemnější a z více druhů zrn.

Oba názvy - whiskey i whisky - jsou správné. Označení whiskey je původním tvarem a pochází z irské gaelštiny a znamená „voda života“, používá se pro destiláty z Irska a USA. Tvar whisky je používán pro destiláty ze Skotska, Walesu, Kanady a Japonska. [25]

U whisky se kromě původu rozeznává stáří, tedy doba zrání ve dřevěných sudech. Po stočení do lahví už whisky nezraje. Čím déle nápoj zraje, tím méně ho v sudu zůstává, díky čemuž stoupá jeho hodnota. Dále je nutné rozlišit, jestli se jedná o jednodruhovou (single malt) nebo směsnou whisky (blend), která je občas nesprávně vnímána jako podřadná. Jednodruhové whisky jsou oceňovány znalci díky originální chuti závislé na konkrétní palírně i roku výroby. Směsné jsou oblíbeným nápojem spotřebitelů pro svou stabilní kvalitu a chuť dosaženou kontrolovaným namícháním. Podle znalců neexistují dvě značky stejné chuti. Při investování je vhodné se zaměřit na whisky, které byly do oběhu vyslány jen v omezeném počtu kusů, dále také na méně známé či už zaniklé značky a výrobce.

4.2 Zlato

Zlato je řazeno mezi drahé kovy stejně jako stříbro nebo platina. Jedná se o málo reaktivní měkký kov žluté barvy, který se v přírodě nachází převážně v horninách, a to v ryzí formě, v menší míře ve sloučeninách. Rýžovatelná ložiska byla už dávno vyčerpána a nyní se zlato dostává z hornin velmi složitými postupy za použití kyselin, které mají schopnost kov rozpustit. Tento kov je velmi drahý, a to díky své vzácnosti, těžké dostupnosti, vyčerpateľnosti a výborným vlastnostem. Zlato je velmi dobře kujné, tažné, má výbornou tepelnou i elektrickou vodivost, je stálé a chemicky velice odolné. Nejvíce je využíváno k výrobě šperků, v zubní technice, ve sklářství a v elektronice. Dříve sloužilo i jako platidlo, dnes centrální banky drží ve zlatě část devizových rezerv státu. Tento kov si uchovává svou hodnotu a nepodléhá inflaci.

Zřídka se používá v ryzím stavu, většinou ve slitinách s jinými kovy. Důležitým ukazatelem je ryzost, což je číselný údaj, který udává obsah ryzího zlata ve slitině. Ryzost se vyjadřuje v karátech (Kt), což je jednotka ryzosti zlatých klenotnických slitin, nebo v tisícinách. Výpočet ryzosti zlata vychází z definice, že ryzí zlato o obsahu 1000 g/kg má ryzost 24 Kt.

Nejčastější ryzosti zlata v karátech a tisícinách [4]:

- 24 karátů = 999/1000 (resp. 1000/1000);
- 23 karátů = 958/1000;
- 22 karátů = 900/1000;
- 18 karátů = 750/1000;
- 14 karátů = 585/1000;
- 9 karátů = 375/1000;
- 8 karátů = 333/1000;
- 6 karátů = 250/1000.

Podle kovu, který je ke zlatu ve slitině přidán, jsou rozeznávány odstíny [7]:

- žluté zlato – stříbro + měď (více stříbra);
- růžové, načervenalé zlato – měď + stříbro (více mědi);
- bílé zlato – slitina s niklem nebo paládiem;
- nazelenalé zlato – s ryzím stříbrem;
- namodralé zlato – ocelové piliny (křehké, při zpracování snadno praská).

V České republice musí slitiny zlata splňovat požadavky určené puncovním zákonem. Vyrobené zboží musí být označeno třemi údaji – výrobní značkou, ryzostí a úřední puncovní značkou. Puncovní značky používané v ČR jsou [4]:

- 24 karátové zlato – vlevo hledící hlava orla v obrysu kruhu, v levé dolní části obrazu arabská číslice 0;
- 23 2/3 karátové zlato – vlevo hledící hlava orla v půlkruhovém obrysu s odseknutými rohy, v levé dolní části obrazce arabská číslice 1;

- 22 karátové zlato – hlava orla hledící vlevo zasazena do obdélníku s vyklenutými bočními stranami, vlevo dole arabská číslice 2;
- 18 karátové zlato – vlevo hledící hlava kohouta umístěna v pětiúhelníku, vpravo nahoře arabská číslice 3;
- 14 karátové zlato – vlevo hledící hlava labutě v obrysu šestiúhelníku, v pravé horní části arabská číslice 4.

4.2.1 Investiční zlato

Jako investiční nástroj slouží zlato ve formě zlatých slitků (cihel) nebo mincí (tzv. tezaurační mince), které jsou odlévány nebo raženy z ryzího zlata. Investor by se měl zaměřit pouze na kvalitní investiční zlato, které splňuje standardy organizace The London Bullion Market Association (LBMA¹) a je označeno Good Delivery. Označení Good Delivery je zárukou likvidity a kvality, na kterou dohlíží LBMA. Tuto normu uznávají všichni profesionální výrobci a obchodníci se zlatem. Takto označené zlato má stále stejný vzhled i balení a je celosvětově známé.

Minimální přijatelná čistota je 995,0 promile ryzího zlata, většinou se ale obchoduje se zlatem o ryzosti 999,5 nebo 999,9. Každý slitek je označen pořadovým číslem a registrovaným razítkem rafinerie, dále nese informace o jeho ryzosti a roku výroby. Při obchodování se zlatem se na burzách vyjadřuje hrubá hmotnost slitku v trojských uncích nebo gramech. U trojských uncí se vždy musí jednat o násobek 0,025 nebo o čistou hmotnost v gramech. Zlaté slitky mají tyto standartní váhy: 1 g (asi 0,03215 oz); 2 g (asi 0,0643 oz); 5 g (asi 0,16075 oz); 10 g (asi 0,3215 oz); 20 g (asi 0,643 oz); 1 oz (asi 31,1015 g); 50 g (asi 1,6075 oz); 100 g (asi 3,215 oz); 250 g (asi 8,0375 oz); 500 g (asi 16,075 oz); 1000 g (asi 32,15 oz); přibližně 12,5 kg (asi 400 oz). [37]

Maximální váha zlatého slitku podle LBMA může být 13,4 kg. Slitky o hmotnosti do 100 g se razí, zatímco větší hmotnosti se odlévají. Lité cihly se prodávají levněji než cihly ražené. Důvodem je celková velikost takového slitku a vyšší výrobní a distribuční náklady u menších hmotností.

„Regionálně známé mince nebo slitky, které tyto atributy nesplňují, lze prodat pouze za cenu zlomkového zlata. Měníci se vzhledy, tvary, balení zlatých slitků, či celosvětově

¹ LBMA je organizace založena roku 1987 v Londýně. Vznikla z důvodu potřeby standardizovat a regulovat trh se zlatem a stříbrem. Členy LBMA jsou mnohé centrální banky, největší světoví obchodníci s drahými kovy, dále sdružuje velké těžaře a zpracovatele stříbra, zlata, platiny a paladia.

neznámé motivy zlatých mincí a zlatých medailí neodpovídají filozofii investičního zlata. Naopak existují zlaté investiční mince, které v sobě skrývají navíc i zajímavý numismatický potenciál díky omezené ražbě. Důležitá je také skladba portfolia mincí a slitků z hlediska výběru konkrétních gramáží, která je klíčová pro maximální likviditu investice.“ [2]

4.3 Dluhopisy smrti

Další velmi netradiční investiční příležitostí mohou být takzvané dluhopisy smrti. Sice se jedná o finanční instrumenty, ale svou zvláštností se do této práce rozhodně zařadit dají. Základním principem těchto dluhopisů je odkup životních pojistek od majitelů, kteří z nějakých důvodů nemohou pojistku dále splácet, nebo část peněz chtějí vybrat během života. Kupec dále platí pojistné a popřípadě původnímu majiteli vyplácí rentu. Po smrti původního vlastníka pojistky nový investor vyinkasuje všechny prostředky z pojistky. V České republice je tento druh obchodu téměř nemožný, v Americe a v zahraničních zemích se jedná o běžnou záležitost. [22]

Hlavní analytik Patria Finance David Marek prohlásil: *„Jejich výnos by měl být zhruba stejný jako výnos dluhopisů se stejným ratingem. Jako je rating pojišťovny, jejíž pojistky stojí za dluhopisem smrti. Jistou roli však mohou hrát neočekávané demografické změny. Kdyby se například objevil revoluční lék prodlužující průměrnou délku života, výnos dluhopisu smrti by se snížil. Naopak v případě epidemie, pohromy, války či jiné události zvyšující četnost úmrtí by výnos dluhopisu smrti vzrostl.“ [11]*

4.4 Automobilové veterány

Za veterány jsou považována auta, které splňují podmínky podle směrnice Evropské unie týkající se technických kulturních památek. Jelikož podle jiné směrnice EU se auta starší dvaceti let musí se sešrotovat, platí pro veterány v každé zemi zvláštní předpisy. Aby starý vůz získal status veterána, musí splnit podmínky určené Mezinárodním technickým kodexem FIVA. Musí jít o zachované mechanicky poháněné vozidlo, vyráběné před více než 30 lety, které je v historicky věrném stavu. Automobil získá veteránskou poznávací značku, která se od klasických liší barvou a začíná písmenem „V“. Jedna značka může majiteli veteránů sloužit i pro několik aut. Jednou z podmínek získání značky je i to, že jejich majitel nesmí veterána používat ke komerčním účelům a každodenní přepravě. Starý automobil lze koupit v ČR, nebo ho do Česka dovézt ze zahraničí. Zájemci se mohou obrátit na specializované firmy, nakupovat v bazarech, na inzerát, ale i na speciálních aukcích. [45]

Podle míry původnosti a zachovalosti se veterány rozlišují na vozidla originální, autentická, renovovaná a znovu vystavěná. Dále se dají klasifikovat vozidla standartní, dobově upravená či na kopie a repliky. Obecně platí, že zahraniční vozidla bývají dražší než domácí, jejich nabídka je však širší a zhodnocení investice vyšší. Obecně je považován za nejcennější kus z první modelové řady vozů. Dále cenu ovlivňuje výjimečnost modelu, technický stav, značka, originalita, design, barevné kombinace či jeho historie a původní vlastník. Cenu může zvýšit i renovace, která ovšem není vždy nutná. Do atraktivnosti vozu promlouvá také rok skončení výroby či zánik automobilky. [18], [31]

4.5 Drahé kameny

Mezi drahokamy jsou řazeny minerály, které mají především krásný vzhled a jsou barevné, čisté, průhledné, lesklé a třpytivé. Drahokam musí být schopen odolávat různým vlivům a musí být takřka neporušitelný. Žádanost a vysoká cena je určena vzácným výskytem v přírodě. V současnosti je známo asi 50 druhů drahokamů a polodrahokamů, jejich počet se mění v závislosti na zdrojích výskytu i podle módních trendů. Mezi nejušlechtlejší patří diamant, opál, rubín, safír, smaragd, akvamarín, chryzoberyl, topaz, turmalín, olivín a granát. Výjimečně vzácné jsou i „nekamenové“ perly, které se též řadí mezi drahokamy. [9]

Drahokamy se různě upravují, aby se zdůraznily jejich přednosti. Symetrickým vybroušením drobných hladkých plošek, tzv. facet se u průhledných kamenů podtrhnou jejich optické vlastnosti. Neprůhledné barevné kameny se často brousí pouze do zaoblených tvarů. Zvláštním uměleckým způsobem opracování ozdobných kamenů je glyptika, tj. rytí do kamene. Při opracování drahokamů musí brusič dobře znát jejich fyzikální vlastnosti a musí je umět co nejlépe využít. Při zasazování do šperků se musí respektovat odolnost kamenů vůči zvýšené teplotě, nárazu, tlaku a kyselinám. Pro vyjádření hmotnosti drahokamů používají brusiči a klenotníci jednotku karát (1 karát = 0,2 g; 1 g = 5 karátů). [28]

Investice do drahokamů je oproti jiným investičním nástrojům velmi specifická, už proto, že není nezbytně nutné investovat vysoké částky. Navíc poskytují i radost a potěšení ze své krásy a jedinečnosti. Z hlediska zhodnocení to může být velice zajímavá investice, protože množství a těžba kamenů klesají. Je možné investovat do kamene samotného, nebo do šperku, který je kamenem osazen. Při investování do těchto statků je však třeba být opatrný. Rozdíly v kvalitě totiž pozná jen odborník, proto je dobré si nechat drahokam prověřit v certifikované laboratoři.

4.5.1 Perly

„Perly jsou jediným drahokamem, který vzniká uvnitř živého organismu. Proto se nespojují s těžbou, ale spíše s pěstováním a sbíráním. Z 10 000 ústřic přibližně jedna až dvě obsahují přírodní perlu. Tento unikátní jev přivádí na svět perly již více než tisíce let a to buď náhodou, nebo záměrně prostřednictvím kultivace. Každá perla je umělecké dílo, každá je unikátní svou barvou, leskem, velikostí a tvarem v závislosti na perlorodce - měkkýšovi a jeho prostředí.“ [10]

Rozeznávají se perly jižního moře – nejcennější a nejdražší ze všech kultivovaných perel světlé barvy; černé tahitské perly – známé především díky své silné vrstvě perleti a tmavší barvě; dále Akoya perly – mají silný lesk, pravidelnou strukturu a téměř dokonalý tvar a sladkovodní perly – méně hodnotné než mořské perly, jsou poměrně menší, ale vyznačují se 100% perletí.

Hodnotící faktory perel

Perly jsou hodnoceny na základě několika kritérií. Mnohé faktory jsou pro perly unikátní, na rozdíl od hodnotových faktorů ostatních barevných drahokamů. Posuzuje se jejich perleť, tvar, velikost, kvalita povrchu, lesk, barva a celkový dojem. Hodnotí se na základě kombinace všech těchto faktorů, podle typu a vzácnosti tohoto drahokamu. Čím lepší hodnoty u všech kritérií jsou dosaženy, tím je perla dražší, cennější. Na cenu perly má vliv i její původ, přírodní perly jsou vzácnější, tedy i dražší než perly kultivované. [10]

Nejdůležitějším faktorem perlové hodnoty a krásy je lesk, tedy světlo odrážející se na povrchu perly, měla by mít kovový nádech. Za nejdražší barvu perly je považována bílá s růžovým nádechem a výrazně zlatá. Velmi ceněné jsou kusy s duhovou září. Kvalita povrchu je dána velikostí, počtem, umístěním, typem nesrovnalostí a kazů. U perleti je důležitá její tloušťka a kvalita vrstvení. Pokud je příliš tenká, jádro perly bude viditelné a špatné vrstvení perleti může vytvořit křídový vzhled, který je nežádoucí. Nejcennější tvar perly je dokonalá koule. Ostatní tvary jsou téměř kulaté, oválné, ve tvaru slzy a také známé barokní perly, které mají protáhlý až neidentifikovatelný tvar. Obecně platí – čím je perla symetričtější, tím je cennější.

Při obchodování je možné narazit i na falešné perly, které se dají lehko rozeznat podle barvy, teploty, tvaru a dalších faktorů. Pravý drahokam bude vykazovat povrchové nedokonalosti, které jsou absolutně přijatelné, avšak falešná perla bude příliš dokonalá.

4.5.2 Opály

Opál je beztvary minerál, který se tvoří v dutinách uvnitř skal. Je velice křehký, obsahuje v průměru 5 – 10 % vody, proto je práce s ním náročnější. Unikátnost spočívá v jeho zbarvení, které je u každého kamene originální a připomíná duhu. Existuje nespočet druhů, mezi nejznámější a nejvyhledávanější patří mléčně bílý, černý, semiblack, crystal, boulder a ohnivý opál. Kvalitní opály jsou neprůhledné, avšak existují druhy, u kterých je průhlednost žádaná. Hodnotícími faktory jsou dále hra barev, jedinečnost vzorů a obsah inkluzí. Většinou se opály brousí do tvaru připomínajícího ledvinu, dále do okrouhlých a oválných tvarů. [10]

Stále vzácnější jsou černé opály, a to díky vytěžení nalezišť, velmi malé pravděpodobnosti objevení nových a vysokým nákladům na těžbu. Vzácné jsou především černé kameny s červenou, oranžovou nebo purpurovou barvou. Vysoce ceněné jsou krystal opály a ohnivé opály s červenými odstíny. Cena těchto opálů velmi rychle roste a u velmi kvalitních kamenů přesahuje karátová cena i ceny diamantů, rubínů a dalších vzácných drahokamů. Na rozdíl od diamantů ceny opálů neovládá jedna monopolní firma, ale ceny jsou regulovány pouze trhem. [14]

5 ANALÝZA A KOMPARACE ZVOLENÝCH INVESTIC

Tato kapitola je zaměřena na analýzu a komparaci jednotlivých investic. Porovnání je provedeno jak z hlediska výnosnosti, tak z hlediska rizika a likvidity. Je zde zohledněn i čas návratnosti investice a její efektivnost. Bylo vybráno celkem 6 investičních příležitostí, přičemž každá z nich zastupuje jinou skupinu aktiv. Pro analýzu a komparaci bylo využito různých metod podle dostupných informací. Jelikož není vždy jednoduché predikovat budoucí vývoj, jsou investiční možnosti hodnoceny spíše na základě historických dat. Pro hodnocení některých aktiv bylo použito indexů, což jsou statistické indikátory pro určení vývoje celého trhu. Slouží také jako měřítko úspěšnosti investora. [22]

Výpočty pro celkové trhy s vybranými statky byly prováděny za období posledních 5 let, aby bylo možné provést komparaci. Jako konkrétní příklady byly vybírány takové investice, které by mohly dobře reprezentovat danou skupinu. V této kapitole bylo využito informací dostupných k 29. 1. 2016. Přepočty měn jsou provedeny rovněž k 29. 1. 2016, pokud není uvedeno jinak, podle platného kurzu ČNB: 27,03 CZK/EUR; 24,76 CZK/USD.

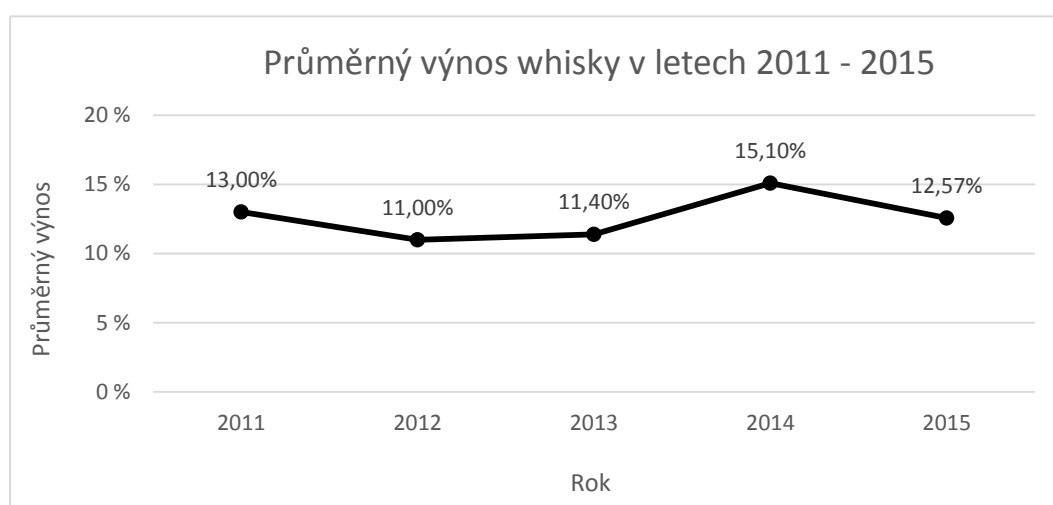
5.1 Whisky

Investování do whisky není tak jednoduché, jak se může zdát. Důležitým předpokladem je znalost daného trhu. Začátečníci a laici by si měli nechat poradit od odborníků, kteří se v oboru pohybují delší dobu. Tato investice je vhodná zejména pro milovníky této lihoviny, kteří si ji mohou v nejhorším případě alespoň vychutnat. Pro obchodování s whisky byl teprve před pár lety (v roce 2008) založen první index cen, který určuje vývoj celého trhu. V současnosti je takových indexů hned několik. Do whisky se dá investovat přímo, nákupem ve specializovaných prodejnách či na webových portálech, což je nejlepší způsob pro drobné investory. Také je možné investovat do fondu zaměřeného na whisky zřízeného v roce 2013 v Hongkongu, který je zatím jediným na světě. Snaží se aktivně obchodovat, a tak vyplácet co nejvyšší dividendy. Počáteční vklad do fondu je však 250 000 USD (v přepočtu 6 190 000 CZK), což není zrovna vhodná investice pro neprofesionální investory. Nakoupit a prodat whisky je možné také v aukčních síních. [17]

Cena každé lahve je určována trhem, tedy působením nabídky a poptávky. Každá lahev, každá značka, každý druh whisky má pro daný okamžik jinou hodnotu. Proto je velmi důležitá znalost oboru. Obecně platí, že vhodnější pro investici jsou lahve již zaniklých značek, které byly vyrobeny v omezeném množství. Avšak i kultovní značky si dokážou udržet svou hodnotu. Její cenu může určovat i sám majitel dané lahve, a to pokud, je-li

například vlastníkem posledního exempláře od zaniklé palírny, nebo z limitované edice. Cena je tvořena nejen hodnotou nápoje, ale i DPH a spotřební daní. V ČR je DPH u alkoholu 21 % z ceny a spotřební daň je stanovena na 285 CZK/litr ethanolu.

Společnost Scotch Whisky International (SWI), zaměřená zejména na single malt whisky, spravuje Whisky World Index (WWI), který umožňuje s těmito lahvemi obchodovat. Na Obrázku 3 jsou graficky znázorněny průměrné výnosy v letech 2011 – 2014 naměřené na WWI. Pro vývoj za rok 2015 na WWI bohužel nejsou dostupné informace. Avšak na podobném indexu Rare Whisky 101 byl pro tento rok naměřen výkon 12,57 %. Průměrný výnos za období 2011 – 2015 tedy činí 12,61 % ročně, postup výpočtu je uveden u Tabulky 1 této práce.



Obrázek 3: Průměrný výnos whisky v letech 2011 – 2015

Zdroj: vlastní zpracování na základě [35], [38], [48]

WWI je pouze zprostředkovatel obchodů. Tato společnost se stará o veškerý servis spojený s obchodováním, kontroluje kvalitu nabízených kusů a zajišťuje jejich skladování. Momentálně spravuje 56 247 kusů lahví se single malt whisky o celkové hodnotě 19 910 283 EUR (v přepočtu 538 174 950 CZK). Cenu jednotlivých lahví určuje sám jejich majitel, se kterým je poté možné smlouvat. U každé whisky je uvedena pořizovací cena, doba držení a požadovaná cena. Pokud projeví zájem případný kupec, je zde uvedena jeho nabízená částka a při případném prodeji se zde uvede i prodejní cena. Z těchto údajů je pak vypočítáno roční zhodnocení pro danou lahev whisky. S obchodováním jsou samozřejmě spojeny poplatky, ty se liší podle hodnoty portfolia. Při prodeji se jedná o náklady na skladování, které se pohybují mezi 1,1 – 2 % z tržní hodnoty za rok, do těchto nákladů je zahrnuto i pojištění. Dále se platí transakční náklady, ty činí 0,5 – 2 % z prodejní ceny pro whisky zakoupené na WWI. U lahví zakoupených jinde se transakční náklady mohou pohybovat až okolo 10 %.

V neposlední řadě je nutné počítat s náklady na dopravu do Nizozemska, kde SWI sídlí. Každý exemplář musí být společností před prodejem fyzicky zkontrolován. Při nákupu whisky se platí buď poplatek za uskladnění, nebo za dopravu, záleží na tom, zda bude uskladněna u SWI, nebo doručena majiteli. Doručení je možné pouze do států EU mimo Kypru a Malty, do jiných států světa si investor musí zajistit vlastní dopravu. [48]

Likvidita je zajištěna právě u kusů na WWI, tento portál je dostupný investorům a sběratelům z celého světa. Navíc, každá lahev je opatřena certifikátem pravosti, tím je eliminováno i riziko koupě padělku. Likvidita může být horší u kusů s vysokou hodnotou a u značek, se kterými se momentálně na trhu neobchoduje a jsou tak méně žádané. Investice do whisky není v ČR tak oblíbená jako v jiných zemích, proto i likvidita je na českém trhu nižší.

Jako riziko této investice je možné uvést její malou odolnost proti různým vlivům, rozhodně není těžké lahev rozbít. U některých jedinců také hrozí znehodnocení investice vypitím či jen samotným otevřením. Je nutné počítat i s kurzovým rizikem, protože se na WWI obchoduje v eurech.

Podrobný výpočet ekonomického rizika i průměrného výnosu je znázorněn v Tabulce 1. V prvním sloupci je uveden daný rok, v druhém sloupci jsou uvedeny výnosy pro jednotlivé roky, tyto hodnoty byly získány z grafu na Obrázku 3 na str. 34 této práce. Z těchto hodnot byl vypočítán průměrný výnos za období 2011 - 2015 pomocí klasického aritmetického průměru, je uveden ve čtvrtém sloupci tabulky. Ekonomické riziko ex post bylo spočítáno podle vzorců (3) a (4) na str. 21 této bakalářské práce. K výpočtu je potřeba znát druhou mocninu rozdílu mezi průměrným výnosem za celé zkoumané období a výnosem za jednotlivé roky. Tyto mezivýsledky jsou uvedeny ve třetím sloupci tabulky. Vydělením sumy těchto hodnot je získán rozptyl jako míra historického rizika ex post. Směrodatná odchylka je odmocninou rozptylu, v tomto případě je rovna 1,44 %.

Tabulka 1: Výpočet průměrného výnosu a rizika - whisky

Rok	Výnos (A)	$(B - A)^2$	Průměrný výnos (B)
2011	13,00%	0,0000148996	12,61%
2012	11,00%	0,0002604996	Rozptyl
2013	11,40%	0,0001473796	0,02%
2014	15,10%	0,0006180196	Směrodatná odchylka
2015	12,57%	0,0000001936	1,44%
		Σ 0,001040992	

Zdroj: vlastní zpracování

Jedná se o investici minimálně na 10 – 15 let. Krátkodobé investování je sice možné, ale je lepší střednědobý, či dlouhodobý horizont. Vzhledem k tomu, že poptávka po kvalitních a starých whisky stále roste a lihovary nejsou schopné (vzhledem k dlouhé době zrání nápoje) rychle reagovat na změny na trhu, je během 5 – 10 let očekáván nedostatek tohoto zboží. Tato mezera na trhu bude mít za následek růst cen. Dalo by se tedy říci, že je vhodná doba k rozšíření portfolia a je možné očekávat vysoké zhodnocení ve střednědobém horizontu. Přesto, že se obecně jedná o dlouhodobější investici, SWI uvádí průměrnou dobu držení lahve whisky, které byly obchodovány na WWI, 734 dní. Tento průměr byl spočítán za období 2007 – 2013.

Podle informací získaných o investování do whisky, byla vybrána whisky značky Bunnahabhain, lahev o objemu 0,7 l s obsahem alkoholu 45,2 %. Jedná se o značku s dlouhou tradicí, lihovar byl založen v roce 1881 ve Skotsku. Whisky byla destilována v roce 1979 a stočena v roce 2009, stáří nápoje je tedy 30 let. Tato lahev pochází z limitované edice, bylo vyrobeno 555 lahví. Případná investice do whisky na konci roku 2009 v hodnotě 105 EUR (v přepočtu 2 777 CZK podle průměrného kurzu pro rok 2009) by nám při prodeji v lednu 2016 za 180 EUR (v přepočtu 4 865 CZK) vynesla celkem 75 EUR (v přepočtu 2 027 CZK). Výnos v CZK tedy byl 12,53 % za rok. Koruna vůči euru v těchto letech oslabila, i to má vliv na vyšší výnos. DPH spolu se spotřební daní zde nejsou zohledněny. Pro lepší vypovídací schopnost by investor měl odečíst náklady spojené s prodejem investice u společnosti WWI.

5.2 Zlatý slitek

Tato komodita je téměř pro každého, bez ohledu na to, zda se jedná o profesionálního investora, či nikoli. Do zlata lze investovat malé i velké částky, podle možností investora. Odborníci se shodují, že zlato (drahé kovy obecně) by mělo tvořit maximálně 20 % portfolia. Cenu zlata určuje trh a má dvě části. Je složena z aktuální ceny zlata, která je dvakrát denně vyhlášována na Londýnské burze, v amerických dolarech vůči jedné trojské unci. Podle těchto cen pak aktualizují ceny i prodejci. Další složkou ceny je prémium, které v sobě obsahuje náklady na ražbu, dopravu, přírážku mincovny a samotného prodejce. Toto prémium se liší podle velikosti slitku, ale nemělo by přesahovat 8,5 % z aktuální ceny zlata. Při investování do menších slitků je potřeba počítat s většími výrobními a distribučními náklady, zvláště u slitků do 100 g. Cena klesá s rostoucí hmotností slitku při přepočtu na gramy. Cenu ovlivňuje i síla USD, čím silnější je, tím jsou komodity levnější. [19]

Cenový vývoj za poslední desetiletí zobrazuje graf na Obrázku 4. Cena zlata dosáhla maxima v roce 2011, byla okolo 1 900 USD/oz. Od této doby má křivka klesající charakter. Na konci roku 2015 i na začátku roku 2016 byla jeho cena velmi nízká, pohybovala se okolo 1 100 USD/oz, někteří experti se obávali, že jeho cena spadne dokonce pod hranici 1 000 USD/oz. V tomto období bylo vhodné zlato nakupovat a držet ho ve vlastnictví, jelikož takto nízká cena nebude na věky a je očekáván její opětovný růst. K růstu ceny přispívají od loňského roku teroristické útoky, které vždy negativně působí na ekonomickou situaci zemí. Lidé se bojí o své peníze, a proto je ukládají do zlata – poptávka tedy roste a s ní i cena.



Obrázek 4: Vývoj ceny zlata v letech 2006 – 2016 v USD/oz

Zdroj: [12]

V Tabulce 2 jsou uvedeny údaje o cenách vždy za první měsíc daného roku. Pro lepší srovnání jsou ceny převedeny na české koruny podle průměrného kurzu CZK/USD pro daný měsíc. Meziroční změna je spočítána pro ceny v korunách. Podle dostupných údajů byl za období 2006 – 2016 průměrný výnos 9,74 % za rok (počítáno v CZK pro hodnoty naměřené v lednu). Cena zlata v USD za toto období stoupla o 99,49 %, v CZK pak o 108,15 %.

Průměrný výnos se v posledních letech razantně změnil. Klesl na třetinu a činí pouze 3,59 %. Z Tabulky 2 je patrné, že za negativní vývoj může cena zlata v USD/oz, která od roku 2013 strmě klesá. Negativní dopad pro české investory zmírnilo výrazné oslabení koruny vůči dolaru v roce 2015. Za poslední rok cena zlata klesla téměř o 10 % (počítáno v CZK).

Tabulka 2: Vývoj ceny zlata v letech 2006 – 2016 za měsíc leden

Měsíc	Cena USD/oz	Kurz CZK/USD	Cena CZK/oz	Meziroční změna
Leden 2006	549,65	23,73	13 043,19	
Leden 2007	630,76	21,42	13 510,25	3,58%
Leden 2008	888,69	17,70	15 731,59	16,44%
Leden 2009	858,21	20,54	17 623,34	12,03%
Leden 2010	1 118,77	18,31	20 488,04	16,26%
Leden 2011	1 358,44	18,31	24 870,32	21,39%
Leden 2012	1 656,11	19,79	32 769,45	31,76%
Leden 2013	1 671,42	19,24	32 154,78	-1,88%
Leden 2014	1 243,94	20,20	25 122,61	-21,87%
Leden 2015	1 250,59	24,01	30 030,42	19,54%
Leden 2016	1 096,52	24,76	27 149,84	-9,59%

Zdroj: vlastní zpracování na základě [6], [23]

Vysoká likvidita je zajištěna u slitků a mincí celosvětově známých rafinérií s certifikátem Good Delivery. S tímto kovem se obchoduje po celém světě 24 hodin denně, i proto je vysoce likvidní. Problém může nastat u větších slitků, ne vždy se najde kupec, který má tolik volných peněžních prostředků a prodej tak může trvat delší dobu. Při investování větších částek je tedy vhodné koupit více menších slitků. Solidní prodejci zpětně vykupují zlato od zákazníků, kteří u nich nakupovali, ale i od těch, kteří zlato koupili jinde, ovšem za nižší výkupní cenu.

S touto komoditou nejsou spojena žádná extrémně závažná rizika. Při nedodržení doporučení kupovat zlato jen od známých a prověřených prodejců a s certifikátem kvality je možný vznik rizika koupě padělku, či méně kvalitního zlata. Dalším rizikem může být posílení CZK vůči USD. Pro možnost porovnání rizikovosti s ostatními variantami byl v Tabulce 3 proveden výpočet obdobným způsobem jako u whisky v Tabulce 1 na str. 35 této práce. Výchozí hodnoty jsou uvedeny v Tabulce 2. Míra rizikovosti je dána směrodatnou odchylkou, ta v tomto případě vychází 19,49 %. V posledních letech došlo k výrazným výkyvům jak u ceny zlata, tak u směnného kurzu, a proto je míra rizika vyšší.

Tabulka 3: Výpočet průměrného výnosu a rizika – zlato

Měsíc	Výnos v CZK	$(B - A)^2$	Průměrný výnos (B)
Leden 2012	31,76%	0,079351917	3,59%
Leden 2013	-1,88%	0,002989399	Rozptyl
Leden 2014	-21,87%	0,064828974	3,80%
Leden 2015	19,54%	0,025419883	Směrodatná odchylka
Leden 2016	-9,59%	0,017381818	19,49%
		$\sum 0,189971991$	

Zdroj: vlastní zpracování

Zlato je používáno spíše k uchování hodnoty v dobách krize než jako růstová investice. Rozhodně se jedná o dlouhodobější investici na 5 a více let. Mnohdy se používá jako finanční zajištění následujících generací. Výhodou investičního zlata je osvobození od DPH, a to v celé EU i v některých dalších zemích. Dalším plusem je jeho stabilita, i když jeho cena v jednotlivých obdobích kolísá, dlouhodobě je stabilní. Slouží také jako ochrana před inflací. Navíc je to velmi odolný kov, takže nehrozí jeho zničení či poškození. Nevýhodou investice je, že z ní neplyne žádný pravidelný příjem, jako jsou například dividendy u akcií. Další nevýhodou mohou být i náklady na uložení, například v trezoru v bance.

Na základě výše uvedených informací byl jako příklad vybrán zlatý slitek o hmotnosti 1 oz (31,1 g) od švýcarské společnosti Argor-Heraeus SA. Tato velikost je považována za vhodný kompromis mezi likviditou a přírážkou. Výrobce Argor-Heraeus SA vlastní licenci Good Delivery a jeho zboží patří mezi nejžádanější na světě, je tedy vysoce likvidní a kvalitní. Pro nákup zvoleného kusu byla vybrána společnost Česká mincovna, a. s. z důvodu vysoké důvěryhodnosti. Velkou výhodou nákupu u této společnosti je i tzv. fixace ceny, ta garantuje stejnou cenu zlata jako v den objednávky, ovšem jen za splnění určitých podmínek. Při nákupu zlatého slitku v lednu 2007 byla cena zlata 13 520,25 CZK. K této ceně bylo však nutné připočítat prémium. Jelikož Česká mincovna, a. s. hodnotu prémia na svých internetových stránkách neuvádí, je počítáno s přírážkou ve výši 4,5 %. Tato míra je u takto velkých slitků obvyklá. Výsledná kupní cena slitku byla 14 128,66 CZK. V lednu 2016 byl tento zlatý slitek vykupován za 26 559 CZK. Výnos za 9 let držení by byl 87,98 %, v průměru tedy 9,78 % za rok. Pokud by kurz USD/CZK zůstal stejný a koruna vůči dolaru neoslabila, nebyl by výnos tak vysoký. Jak je patrné z výše uvedených tabulek, u investic do zlata je důležité načasování.

5.3 Dluhopis smrti

Obchodování s životními pojistkami je v České republice nezákonné a prakticky neproveditelné. A pokud by tu taková možnost byla, je odstoupení od pojistné smlouvy spojeno s velice nevýhodnými podmínkami. Jak už bylo zmíněno, ve světě jsou však tyto obchody běžné. Princip této investice byl naznačen v předešlé kapitole. Jednoduše se životní pojistky přemění na úročené dluhopisy, které jsou odprodány investorům.

Průměrný výnos se zde dá jen těžko měřit, existuje nespočet produktů, které pojišťovny nabízejí svým klientům. Životní pojistky se navíc obvykle upravují pro každého jedince zvlášť. Vždy záleží na dohodě obou stran, zda bude pojistka odkoupena jednorázově za předem dohodnutou cenu, anebo bude například měsíčně vyplácena renta původnímu

majiteli pojistky. Při jednorázovém odkupu se částky pohybují okolo 20 – 40 % celkové hodnoty pojistky a investor pokračuje ve splácení místo původního pojištěnce. Jediným rizikem je zde samotný původní pojištěnec, který se může dožít vyššího věku, než bylo předpokládáno a investor může přijít o nemalé peníze. Minimální hodnota odkupované pojistky se pohybovala kolem 250 000 USD, tato hodnota postupem času a s ustupujícím zájmem o tuto investici klesá. [20]

Mezi výhody je řazen fakt, že smrt není ovlivnitelná trhem. Smrt je součástí životního cyklu každého člověka, stav ekonomiky na ni nemá vliv. Trh neovlivňuje ani celkové výnosy, jejich výše závisí pouze na načasování smrti původního majitele pojistky. Čím dříve zemře, tím vyšší je výnos. Příjmy z životních pojistek navíc nepodléhají dani z příjmů, což investoři vítají. Mezi nevýhody nesporně patří velké množství podvodů, které jsou s tímto byznysem spojeny. Pro investora není vůbec jednoduché zjistit si adekvátní informace o zamýšlené investici, jedná totiž o velice soukromé informace. Možnou hrozbou jsou legislativní změny a státní regulace, které by pro obchody se smrtí vymezily přesná pravidla, poté by tento byznys nemusel být tak atraktivní.

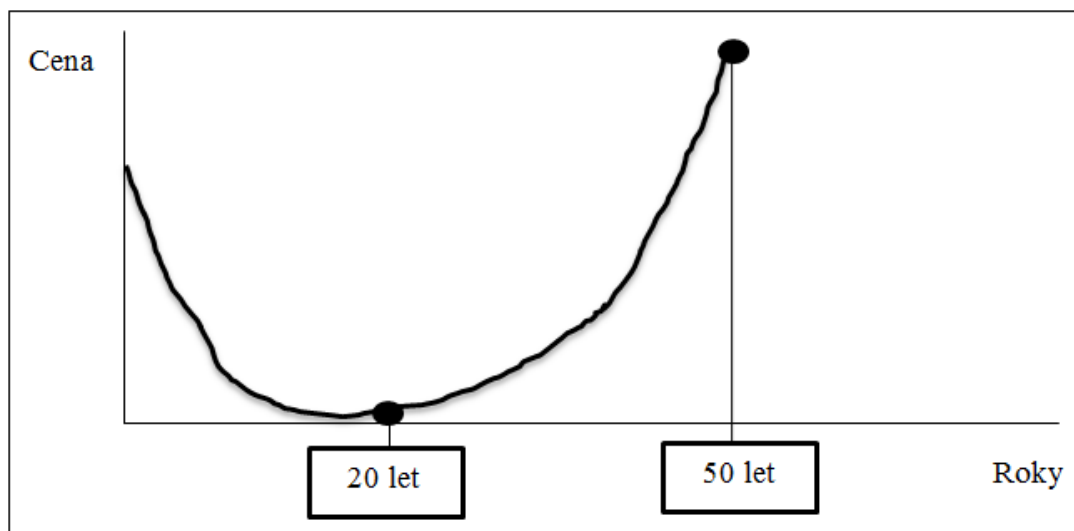
Vzhledem k neproveditelnosti tohoto obchodu v ČR a nedostatku informací, nebude tato investice zahrnuta do celkového srovnání netradičních investic. Podle mínění autorky této práce, tento druh investice porušuje všeobecné morální a etické zásady, tento produkt dává lidem peníze, když ostatní umírají. I to je důvodem vyřazení z komparace netradičních forem investování.

5.4 Autoveterán

Investice do veteránů je podobně jako u whisky spíše pro jejich milovníky, obdivovatele a zapálené sběratele. Tento druh netradiční investice postupem času nabývá na stále větší oblíbenosti a důležitosti. Po celém světě se do tohoto byznysu investují nemalé částky, a proto je pro investory velice atraktivní. Formálně se za veterány považují automobily vyrobené před více jak 30 lety, ovšem pro některé veteránisty je pravý veterán vyroben už v předválečném období. Jistým kompromisem je tvrzení, že veterány jsou auta vyrobená před rokem 1970. Stejně populární jsou i tzv. youngtimery, jejichž stáří nepřekročilo 30 let. [3] Pro tento trh byl zkonstruován významný index Historic Automobile Group International (HAGI), který mapuje vývoj trhu s historickými vozy a pomáhá investorům při jejich investičním rozhodování. Dále existují Hagerty Collector Car indexes, mezi které patří i tzv. Affordable Classics index. Ten měří výkonnost cenově dostupných autoveteránů (cena do 30 000 USD) a bude použit pro komparaci s ostatními investičními možnostmi. Získat

veterána jako investici je možné v aukčních síních, bazarech, ale i na internetu. Dalším způsobem je vklad volných peněžních prostředků do jednoho z několika fondů profesionálních investorů, zaměřených na staré automobily (BBI CLASIC, ENGINE). Značnou překážkou je vysoký vstupní kapitál, který se u těchto fondů pohybuje v řádech několika milionů korun.

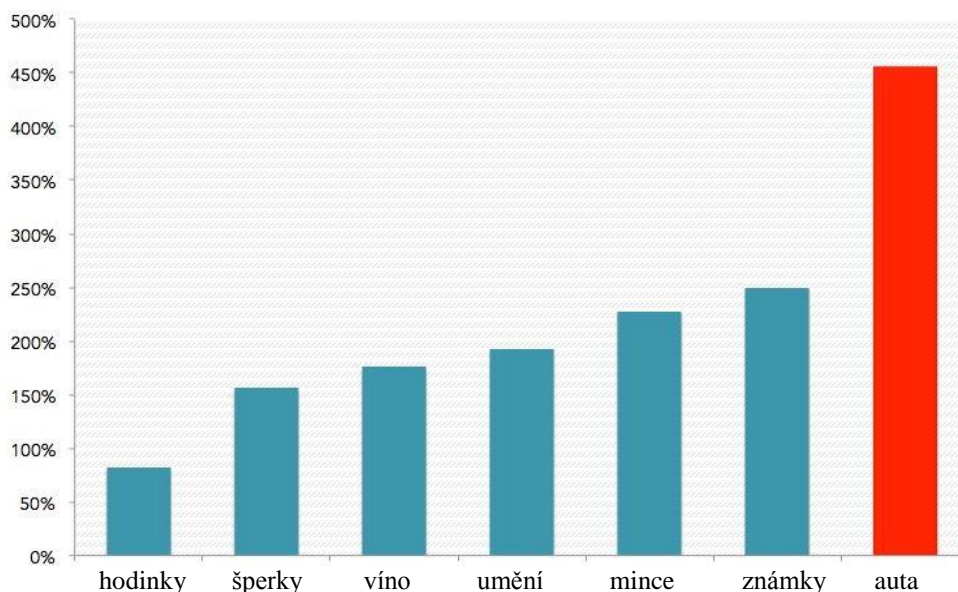
Stejně jako u ostatních investičních variant, cenu veteránů určuje trh. S rostoucí poptávkou roste i cena. Cena se zvyšuje i v důsledku poklesu celkového počtu veteránů. Například se zničením jednoho vozu supersport Bugatti Veyron, vzroste cena ostatních o 200 000 CZK. Aby investice byla úspěšná, musí být automobil něčím výjimečný, pouze tak bude schopen zvyšovat svou hodnotu. Vlastnosti, které ovlivňují cenu jednotlivých vozů, jsou popsány v předchozí kapitole této práce. Čím lepší jsou tyto vlastnosti, tím vyšší je i cena a případný výnos z prodeje daného kusu. Mezi nejdražší patří vozy značek Ferrari, Mercedes-Benz a Bugatti. [29] Dále jejich cenu ovlivňují například módní vlivy podporované filmovým průmyslem. Dobré je investovat do veteránů, které jsou ve fázi stagnace, nebo růstu. Na Obrázku 5 je vyobrazen vývojový cyklus průměrného vozu. Je zde naznačeno, v jaké fázi cyklu je vhodné provést investici – v nejnižším bodě křivky. Cena se odráží od výroby a připomíná písmeno U, u úspěšných veteránů vytváří písmeno J. [30]



Obrázek 5: Vývojový cyklus průměrného automobilu

Zdroj: [30]

Podle expertů se jedná o nejvýkonnější investici poslední dekády. Podle ukazatele Knight Frank Luxury Investments Index toto aktivum dosáhlo mezi lety 2004 – 2014 průměrného výnosu 487 %. [5] Na Obrázku 6 je graficky znázorněno srovnání návratnosti investice do klasických vozů s ostatními druhy netradičních investic v horizontu deseti let. Nejhůře si vedly sběratelské hodinky a šperky, nejlépe sběratelské známky a samozřejmě automobily. Je nutné připomenout, že ne každý veterán je hodnocen stejně, proto není možné očekávat tak vysoké zhodnocení u každého vozu.



Obrázek 6: Grafické srovnání výnosnosti netradičních investic za posledních 10 let

Zdroj: upraveno podle [32]

Podle indexu Affordable Classics od společnosti Hagerty, cena dostupných veteránů v USD od ledna 2011 do ledna 2016 stoupla o 23,08 %. Průměrný roční výnos těchto automobilů tedy činí 4,62 %. [16] Při přepočtu na CZK je roční výnos 13,08 %, je vyšší díky silnému oslabení kurzu během těchto let. Výpočet je uveden v Tabulce 4 této práce.

Likvidita je u tohoto investičního instrumentu horší. Na českém trhu sice existuje značné množství automobilových nadšenců a investorů, ale zahraniční trhy jsou v tomto oboru více rozvinuté. Při případném prodeji může trvat dlouhou dobu, než se najde kupec, který hledá takový kus například do své sbírky a je ochoten na něj zaplatit požadovanou sumu. Avšak existuje značné množství prodejců veteránů, kteří s prodejem vozu mohou pomoci, i když to může být spojeno s dalšími náklady. Podle společnosti Patria se na aukcích prodají pouhá 3 % z nabízených vozů. [32]

Značným rizikem může být neuvážená koupě vozu, který není v tak dobrém stavu, jak na první pohled vypadá. Případné opravy se mohou vyšplhat do horentních sum

a výsledná investice se nemusí vyplatit. Důležitá je i odbornost provedení případných renovací a oprav. Proto je vhodné investici dobře zvážit, případně se poradit s odborníky. Dále je důležité načasování investice, správný okamžik pro prodej a nákup je možné odvodit z Obrázku 5. Jelikož se často obchoduje se zahraničními prodejci, hrozí zde kurzové riziko, názorný příklad bude uveden na konci této podkapitoly. Míra rizika byla vypočítána stejným způsobem jako u ostatních investičních variant a bylo využito hodnot z indexu Hagerty, podrobný výpočet uvádí Tabulka 4. Směrodatná odchylka vychází 9,45 %.

Investice do veteránů je dlouhodobou záležitostí. Veterán s přibývajícím věkem získává na hodnotě, tudíž po delší době držení je možné dosáhnout vyšších výnosů. Výhodou investice do veterána může být užitek z jeho držení, zejména pro vášnivé sběratele a milovníky těchto aut. Veterán totiž musí být v pojízdném stavu, a proto je možné ho v omezené míře použít jako běžné vozidlo a užít si nevšední zážitek z jízdy v něm. Značnou nevýhodou této investice jsou poměrně vysoké provozní a udržovací náklady i náklady na garážování.

Tabulka 4: Výpočet průměrného výnosu a rizika – autoveterán

Měsíc	Cena v USD	Kurz CZK/USD	Cena v CZK	Výnos v CZK (A)	(B - A) ²	
Leden 2011	19 500	18,31	357 006,00			Průměrný výnos (B)
Leden 2012	19 500	19,79	385 846,50	8,08%	0,0025038	13,08%
Leden 2013	19 900	19,24	382 836,20	-0,78%	0,0192165	Rozptyl
Leden 2014	21 000	20,20	424 116,00	10,78%	0,0005288	0,89%
Leden 2015	21 800	24,01	523 483,40	23,43%	0,0107063	Směrodatná odchylka
Leden 2016	24 000	27,03	648 600,00	23,90%	0,0117042	9,45%
					∑ 0,0446595	

Zdroj: vlastní zpracování na základě [6], [16]

Jako názorný příklad investice do tohoto druhu aktiv byl vybrán sportovní automobil od celosvětově uznávané a luxusní značky. Jedná se o Porsche 911T z roku 1970. Tento vůz byl zakoupen v roce 1999, v této době se tedy jednalo o youngtimer. Investiční náklady činily 21 236 EUR (podle průměrného kurzu pro rok 1999 v přepočtu 783 184 CZK), podle Hagerty se tedy jedná o cenově dostupný automobil. V této době byla česká koruna vůči euru velmi slabá, a proto byly pořizovací náklady vysoké. Porsche bylo prodáno přibližně po 14 letech. Náklady na provoz, údržbu, opravy a pojištění byly celkem 12 364 EUR (podle průměrného kurzu pro rok 2014 v přepočtu 340 010 CZK). Prodejní cena byla stanovena na 70 000 EUR (podle průměrného kurzu pro rok 2014 v přepočtu 1 925 000 CZK). Celkový výnos po odečtení nákladů byl 801 806 CZK. Což v procentuálním vyjádření je 5,10 % ročně. V tomto případě zde sehrál velkou roli devizový kurz, zatímco v roce 1999 byl průměrný

roční kurz 36,88 CZK/EUR, v roce 2014 byl 27,53 CZK/EU. Česká koruna vůči euru tedy výrazně posílila. Pokud by se hodnota kurzu nezměnila, výnos z investice by byl výrazně vyšší.

5.5 Komparace investičních možností

V Tabulce 5 jsou shrnuty údaje o výnosu, likviditě a riziku celkových trhů s vybranými investičními možnostmi. Z uvedených údajů vyplývá, že za posledních 5 let nejvyšších výnosů za rok dosahují investice do veteránů, ty ovšem dosahují poměrně vysokého rizika a jejich nevýhodou je nízká likvidita. Na druhém místě se s výnosem nižším pouze o 0,47 % umístila investice do whisky. Ta je také nejméně riziková, ale nutno podotknout, že při výpočtech u tohoto statku nebyl zohledněn směnný kurz, který riziko zvyšuje. Zlato si v tomto období nevedlo moc dobře, z hlediska výnosu i rizika je na posledním místě. Jeho silnou stránkou je vysoká likvidita.

Tabulka 5: Komparace investičních možností podle průměrných hodnot za posledních 5 let

	Výnos	Likvidita	Riziko
Whisky	12,61%	Střední	1,44%
Zlato	3,59%	Vysoká	19,49%
Autoveterán	13,08%	Nízká	9,45%

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 6 shrnuje údaje o vybraných zástupcích jednotlivých trhů. Byly vybrány takové příklady, které by podle dostupných informací měly zajišťovat co nejoptimálnější podmínky pro investici. Lahev whisky, která byla vybrána jako příklad zastupující trh s tímto nápojem, dosáhla podobného ročního výnosu, jako byl průměr pro celý trh. Střední likvidita je zajištěna na WWI. U zlatého slítku bylo dosaženo vyššího výnosu, a to o 5 % než je průměr trhu. Slítek je velmi likvidní. To vše bylo zajištěno volbou optimální velikostí slítku. Vybraný autoveterán dosáhl nejnižšího výnosu, na jeho výši se podepsalo výrazné posílení směnného kurzu. Riziko je bráno na zřetel stejně jako u průměrných hodnot, přičemž dané varianty byly vybrány tak, aby jejich riziko bylo co nejnižší.

Tabulka 6: Komparace vybraných investičních možností

	Výnos	Likvidita	Riziko
Whisky	12,53%	Střední	1,44%
Zlatý slítek	8,46%	Velmi vysoká	19,49%
Autoveterán	5,10%	Nízká	9,45%

Zdroj: vlastní zpracování

6 PŘÍNOS A VÝZNAM PRO INVESTORY

Každá investice může být pro investora pozitivní či negativní zkušeností. I když třeba investice nebude dosahovat požadovaných výsledků, investor se může poučit ze svých chyb a nabyté zkušenosti zhodnotit při dalším investování. Každá z netradičních investic, které byly vybrány pro účely této práce, má své klady a své zápory, nižší či vyšší přínos a význam pro investory. Jednotlivé investice mají některé vlastnosti velmi podobné a v některých se velmi liší.

Pro každého investora je důležitá diverzifikace. Při rozložení dočasně volných prostředků do různých druhů investic je minimalizováno riziko. Je výhodné vlastnit kombinaci reálných statků a finančních instrumentů. Finanční investice mohou zajišťovat pravidelné výnosy, kdežto u reálných, tedy i netradičních forem investic, je přínosem jejich samotné držení a ochrana před inflací. Výnosy plynou až po prodeji k dalšímu investorovi. Hmotné statky je možné předávat z generace na generaci bez složitého převádění a ztráty hodnoty.

Mezi netradiční investice mimo whisky, autoveteránů či zlata patří například poštovní známky, různé druhy umění, drahé kameny, komiksové figurky apod. Tyto předměty jsou ve většině případů sběratelské, a tudíž mohou být pro investory nejen investicí, ale i koníčkem, zdrojem poznání a seberealizace. Mají pro ně osobní význam a hodnotu, která může překračovat i hodnotu finanční.

Významnou vlastností je jejich hmatatelnost. Jak lahev whisky, tak autoveterán či zlatý slítek investor vlastní, mají reálnou podobu. V případě krize se v mnoha případech dají využít i jiným způsobem, než k jakému byly zakoupeny. Autoveterán je možné využít jako klasický dopravní prostředek, lahev whisky je možné vypít, drahé kameny a kovy je možné využít jako šperk. U finančních investic žádné další výhody z nákupu neexistují.

Například u termínovaných vkladů na 3 – 5 let je průměrný výnos 1,5 – 2 % ročně. [22] U těchto vkladů je vystaven doklad o uložení peněz v bance a peníze jsou poté nedostupné a ve vlastnictví banky. Jejich výběr je v případě potřeby spojen s velmi nevýhodnými podmínkami. U výše zmíněných investic je dosahováno v průměru vyšších zisků a vynaložené peníze jsou pro investory dostupnější, jelikož jsou pořád v jejich vlastnictví. Podobné to je u dalších finančních instrumentů používaných ke zhodnocení dočasně volných peněžních prostředků.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo zhodnotit vybrané netradiční investice a zjistit jejich přínos pro investory při použití metod analýzy a komparace. Při hodnocení byl kladen důraz na výnos, riziko, čas a likviditu investičních možností. Práce byla rozdělena na dvě části. V teoretické části byly vysvětleny základní pojmy týkající se tématu bakalářské práce a popsány vybrané netradiční investice. Druhá část práce byla věnována praktickým výpočtům, analýze a komparaci zvolených netradičních investic. Nejprve byl zhodnocen celý trh s daným statkem a poté konkrétní příklady investic. Na závěr byly zmíněny výhody a přínosy investování do těchto reálných statků.

Jako první netradiční investice byla zvolena whisky. Byl zde uveden postup pro investování a výhody i nevýhody této investice. Konkrétně bylo popsáno investování pomocí společnosti Scotch Whisky International, která spravuje World Whisky Index. Jako příklad byla vybrána lahev značky Bunnahabhain. Další investiční možností bylo zlato. Byl zde rozebrán jeho cenový vývoj v posledních letech, postup a doporučení pro investování. Pro nákup zlata byla vybrána společnost Česká mincovna, a. s., která spolupracuje s ČNB. Jako investice byl zvolen slitek o váze 1 oz s certifikátem Good Delivery. Menší slitky jsou spojeny s vyšším prémii a větší slitky zase s menší likviditou. Poslední možností byl autoveterán. Byly zmíněny informace týkající se trhu se starými automobily a investic do těchto statků. Pro následnou komparaci byl vybrán automobil Porsche 911T. V práci byly popsány i investice do dluhopisů smrti a do drahých kamenů, ty však nebyly zvoleny pro komparaci.

Při komparaci jednotlivých variant bylo zjištěno, že nejvyššího výnosu při nejmenším riziku dosahují investice do whisky. Zlato v posledních letech není tak výkonné, jako bylo v letech předešlých. Vyššího výnosu a nižšího rizika je možné dosáhnout volbou optimální velikosti slitku. Přesto platí, že vlastnit zlato je v dobách krize víc, než vlastnit peníze. Investice do veteránů v průměru dosahují vysokých výnosů, ale uvedený příklad se umístil až na posledním místě tabulky. Tato investice je nejnáročnější z pohledu skladování a údržby.

U všech výše zmíněných příkladů bylo zdůrazněno, že podstatný vliv na výsledky má směnný kurz. Jeho změny ovlivňují jak výnosy, tak rizika spojené s investováním. Český trh není pro uvedené investice dostatečně rozvinut, a proto je nutné spolupracovat se zahraničím. Každý investor by před investováním do netradičních investic měl dobře poznat danou oblast a poradit se s odborníky. Věřohodné a známé společnosti, pomocí kterých bude investice realizována, mohou zmírnit riziko.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ALKOHOLIUM.CZ: *Jak se vyrábí whisky krok za krokem* [online]. 2012. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <https://www.alkoholium.cz/jak-se-vyrabi-whisky-krok-za-krokem/>
- [2] ALTERNATIVE INVESTMENT ADVISORY: *Zlato* [online]. 2013. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.alternative-investment.cz/drahe-kovy-a-kameny/zlato>
- [3] AUTO.IDNES: *Veteráni: Automobiloví stařečci stojí miliony* [online]. 2006 [cit. 2015-12-12]. Dostupné z: http://auto.idnes.cz/veterani-automobilovi-starecci-stoji-miliony-f46-/auto_ojetiny.aspx?c=A060901_163954_auto_ojetiny_fdv
- [4] AVARRIO PRAHA, S. R. O. [online]. © 2011. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.avarrio.cz/>
- [5] BBI CLASSIC INVESTMENTS: *Vývoj trhu s historickými vozy* [online]. 2015 [cit. 2015-12-12]. Dostupné z: <http://classic.bbi.cz/cs/portfolio/vyvoj-trhu-s-historickymi-vozy.html>
- [6] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Kurzy devizového trhu* [online]. ©2003-2015 [cit. 2016-01-31]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/prumerne_rok.jsp?rok=2007
- [7] EKONOMIKON.CZ: *Drahé kovy* [online]. 2014. [cit. 2015-10-20]. Dostupné z: <http://www.ekonomikon.cz/zbozi/drahe-kovy>
- [8] ENGINE FUND: *Investiční proces* [online]. 2015 [cit. 2015-12-12]. Dostupné z: <http://www.engine-fund.com/cz/investicni-process>
- [9] EPOCH TIMES: *Drahokamy - úvod* [online]. 2011. [cit. 2015-10-25]. Dostupné z: <http://www.epochtimes.cz/2011080917622/Drahokamy-uvod.html>
- [10] EPPI [online]. © 2013-2015 [cit. 2015-11-07]. Dostupné z: <http://www.eppi.cz/>
- [11] EURO.CZ: *Smrt jako investiční hit* [online]. 2008 [cit. 2015-10-31]. Dostupné z: http://euro.e15.cz/smrt-jako-investicni-hit-784522#utm_medium=selfpromo&utm_source=e15&utm_campaign=copylink
- [12] EZLATO: *Cena zlata za posledních 40 let v USD* [online]. ©2009-2015 [cit. 2015-12-13]. Dostupné z: <http://www.ezlato.cz/cena-zlata-za-poslednich-40-let-v-usd/cz/t-760/>

- [13] FILIP, Miloš. *Osobní a rodinné bohatství: jak chytře investovat*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2006, xiii, 381 s. Beckova edice ABC. ISBN 8071795232.
- [14] GEMSTONE.CZ: *Investice do drahého opálu* [online]. ©2015 [cit. 2015-11-01]. Dostupné z: <http://www.gems-opal.cz/index.php/zajimavosti/vse-o-opalech/investice-drahy-opal>
- [15] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 80-247-1205-9.
- [16] HAGERTY: *Market trends* [online]. 2015 [cit. 2015-12-13]. Dostupné z: <https://www.hagerty.com/valuationtools/market-trends>
- [17] HOSPODÁŘSKÉ NOVINY: *Investice pro fajnšmekry. Na whisky se dá vydělat víc než na akcích*. [online]. 2014 [cit. 2015-12-05]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-63186160-investice-pro-fajnsmekry-na-whisky-se-da-vydelat-vic-nez-na-akciich>
- [18] IDNES.CZ: *Na stodvacítce nezbohatnete aneb jak se kupuje veterán* [online]. 2007. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: http://auto.idnes.cz/na-stodvacitce-nezbohatnete-aneb-jak-se-kupuje-veteran-p1a-/auto_ojetiny.aspx?c=A071121_182107_auto_ojetiny_fdv
- [19] INVESTIČNÍ ZLATO PRAHA [online]. Praha, ©2012 [cit. 2015-11-28]. Dostupné z: <http://www.investicni-zlato-praha.cz>
- [20] INVESTOPEDIA: *Making A Living On Death Bonds* [online]. 2008 [cit. 2015-12-13]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/articles/bonds/08/death-bonds-portfolio.asp>
- [21] INVESTUJEME.CZ: *Klinická smrt termínovaných vkladů* [online]. 2016 [cit. 2016-01-30]. Dostupné z: <http://www.investujeme.cz/klinicka-smrt-terminovanych-vkladu/>
- [22] INVESTUJME.CZ [online]. ©2000-2014 [cit. 2015-12-05]. Dostupné z: <http://investice.finance.cz/>
- [23] LBMA: *Pricing and statistics* [online]. ©2014 [cit. 2016-01-31]. Dostupné z: <http://www.lbma.org.uk/pricing-and-statistics>
- [24] LIVINGUP: *Začínáme investovat – 4 rady začínajícím investorům* [online]. [cit. 2015-10-24]. Dostupné z: <http://www.livingup.cz/zaciname-investovat-4-rady1/>
- [25] MANEO, S. R. O.: *Whisky* [online]. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: http://www.eshop.maneo.cz/alkoholicke-napoje-whisky-katskup2.3.php?18_let=ano
- [26] MAXMETAL: *Drahé kovy, mince, slitky* [online]. ©2010 [cit. 2015-12-05]. Dostupné z: <http://www.maxmetal.cz/>

- [27] MELLON, Jim a Al CHALABI. *10 nejlepších investic na příštích 10 let: [spořte, investujte, prosperujte]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, vi, 165 s. ISBN 978-80-251-2144-3.
- [28] MINERALOGIE: *Drahokamy* [online]. 2006. [cit. 2015-10-25]. Dostupné z: <http://www.minerally.net/drahokamy.php>
- [29] MONTYRICH: *Je investice do automobilu hloupostí?* [online]. 2014 [cit. 2015-12-12]. Dostupné z: <http://montyrich.cz/novinky/lifestyle/512-je-investice-do-automobilu-hlouposti>
- [30] NOVOTNÝ, Josef a Rudolf KAMPF. Transport and ITS Importance on Non-Traditional Investments. *ZIRP 2015* [online]. Zagreb, Croatia, 2015 [cit. 2015-12-12]. ISBN 978-953-243-073-8.
- [31] NOVOTNÝ, Radovan. 2015. Veterán není investice. *FOND SHOP: Nezávislý časopis o investování a finančním plánování*. **19**(20/2015).
- [32] PATRIA ONLINE: *Nejlepší alternativní investice: 450 % za deset let* [online]. 2015 [cit. 2015-12-12]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/3060916/nejlepsi-alternativni-investice-450-za-deset-let.html>
- [33] PENÍZE.CZ [online]. © 2000 - 2016 [cit. 2015-10-19]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/>
- [34] POLÁCH, Jiří, Josef DRÁBEK, Martina MERKOVÁ a Jiří POLÁCH JR. Reálné a finanční investice. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2012, xvi, 263 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [35] RARE WHISKY 101 [online]. 2016 [cit. 2016-01-02]. Dostupné z: http://www.rarewhisky101.com/insight-and-intelligence/rare_whisky_100_index.html
- [36] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [37] SATURITAS, S. R. O.: *Zlato Good Delivery* [online]. 2012. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.saturitas.com/zlato-good-delivery/t-331/>
- [38] SCOTCH WHISKY INTERNATIONAL [online]. 2016 [cit. 2016-01-31]. Dostupné z: <http://www.scotchwhiskyinternational.com>
- [39] SHARPE, William F a Gordon J. ALEXANDER. *Investice*. 4. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1994, 810 s. ISBN 80-85605-47-3.

- [40] SILVERUM, S. R. O.: *Rok 2013: Jaké ceny zlata a stříbra očekává LBMA?* [online]. 2013. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <https://www.silverum.cz/news/rok-2013-jake-ceny-zlata-a-stibra-ocekava-lbma-a-335.html>
- [41] SMRČKA, Luboš. *Osobní a rodinné finance: (svět rodinných financí - jak spořit a rozmnožovat majetek)*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007, 257 s. ISBN 978-80-86946-41-2.
- [42] STEP FINANCE: *Investiční zlato* [online]. 2012. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.investicnizlato.eu/investicni-zlato.php>
- [43] SVOBODNÝ MONITOR: *Investice do whisky přináší obří zisky a trh má před sebou další prudký růst* [online]. 2014. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.svobodnymonitor.cz/byznys/investice-do-whisky-prinaseji-obri-zisky-a-trh-ma-pred-sebou-dalsi-prudky-rust/>
- [44] SWEDROE, Larry E a RC BALABAN. *Úspěšný investor: odhalte 77 investičních omylů*. 1. vyd. Brno: BizBooks, 2012, 288 s. ISBN 978-80-265-0052-0.
- [45] TIP CARS: *Veterán? Lásky i velké peníze* [online]. 2006. [cit. 2015-10-21]. Dostupné z: <http://www.tipcars.com/magazin-veteran-laska-i-velke-penize-1486.html>
- [46] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007, 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6.
- [47] WHISKYKING.EU: *Investičné whisky z celého sveta* [online]. ©2015 [cit. 2015-12-05]. Dostupné z: <http://whiskyking.eu/>
- [48] WORLD WHISKY INDEX [online]. 2016 [cit. 2016-01-31]. Dostupné z: <https://www.worldwhiskyindex.com>
- [49] ZLATO-CENTRUM: *Zlato nejlepší investice* [online]. ©2012-2014 [cit. 2015-12-05]. Dostupné z: <http://www.zlato-centrum.cz/zlato-jako-investice/>