

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Alternativní investice

Bc. Aneta Charvátová

**Diplomová práce
2018**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Aneta Charvátová**
Osobní číslo: **E16588**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Alternativní investice**
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 zhodnotit význam vybraných alternativních investic za pomoci metod analýzy a komparace. Zkoumané investice jsou posuzovány z pohledu výnosu, rizika, likvidity a dostupnosti pro profesionální a neprofesionální investory.

Osnova:

- Základní pojmy související s tématem.
- Charakteristika vybraných alternativních investic.
- Využití metod analýzy a komparace na vybrané alternativní investice.
- Formulace investičního doporučení pro profesionální i neprofesionální investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 55 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2013, 272 s. ISBN 978-80-247-5064-4.

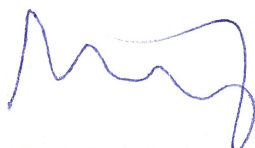
POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ, M., POLÁCH, J., JR. Reálné a finanční investice. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

VESELÁ, J. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-647-9.

WAGNER, E., WAGNER, W., T. Sběrání umění: vášně, investice a mnohem víc. Zlín: Kniha Zlín, 2013, 207 s. ISBN 978-80-7473-279-9.

BODIE, Z., KANE, A. Essentials of investments. 5th ed., international ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2003, 765 s. ISBN 0-07-123229-X.



Vedoucí diplomové práce:

Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2017**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2018**

doc. Ing. Romana Provažníková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2017

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji:

Tuto práci jsem 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.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 3. 2018

Bc. 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 diplomové práce.

ANOTACE

Tato práce je zaměřena na deskripci finančních a reálných investic s využitím metod analýzy a komparace. Soustředí se zejména na alternativní formy reálných investic jako jsou knihy, LEGO a víno. Jsou zde navrženy postupy pro analýzu, komparaci a výběr investičních nástrojů s ohledem na výnos, riziko, časový horizont, dostupnost a likviditu.

KLÍČOVÁ SLOVA

alternativní investice, výnos, riziko, likvidita, dostupnost, kniha, LEGO, víno

TITLE

Alternative investments

ANNOTATION

The thesis is focused on description of financial and real investments with emphasis on alternative forms of investments like books, LEGO and wine, using analysis and comparison as the main methods. The outcome of this thesis are suggestions for the process of analysis, comparison and selection of appropriate investment instruments while taking in account following factors: profit, risk, time horizon, availability and liquidity.

KEYWORDS

alternative investment, profit, risk, liquidity, availability, book, LEGO, wine

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 ZÁKLADNÍ POJMY SOUVISEJÍCÍ S TÉMATEM.....	11
1.1 FINANČNÍ INVESTICE.....	15
1.2 REÁLNÉ INVESTICE	15
2 INVESTIČNÍ ROZHODOVACÍ PROCES.....	18
2.1 VÝNOS.....	19
2.1.1 Měření výnosu.....	20
2.2 RIZIKO	21
2.2.1 Druhy rizik.....	22
2.2.2 Měření rizika.....	25
2.3 LIKVIDITA.....	27
2.3.1 Měření likvidity.....	28
2.4 ČAS.....	28
2.5 OPTIMALIZACE PORTFOLIA	29
3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÝCH ALTERNATIVNÍCH INVESTIC	31
3.1 KNIHA.....	31
3.2 LEGO.....	32
3.3 VÍNO.....	35
3.3.1 Druhy vín	37
3.3.2 Hodnocení vín.....	39
4 VYUŽITÍ METOD ANALÝZY A KOMPARACE NA VYBRANÉ ALTERNATIVNÍ INVESTICE	41
4.1 KNIHA JAKO INVESTICE.....	41
4.2 STAVEBNICE LEGO JAKO INVESTICE.....	48
4.3 INVESTIČNÍ VÍNO.....	54
4.4 KOMPARACE ALTERNATIVNÍCH INVESTIC	60
5 FORMULACE INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ PRO PROFESIONÁLNÍ I NEPROFESIONÁLNÍ INVESTORY	64
ZÁVĚR	67
POUŽITÁ LITERATURA.....	68

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Členění tichých vín podle obsahu zbytkového cukru	37
Tabulka 2: Členění šumivých vín podle obsahu zbytkového cukru	37
Tabulka 3: Kategorie vín podle 100 bodového systému.....	40
Tabulka 4: Vývoj tržeb na českém knižním trhu.....	41
Tabulka 5: Top 10 LEGO setů pro rok 2016	50
Tabulka 6: Vývoj indexů obsažených v indexu Liv-ex 1000	58
Tabulka 7: Komparace zvolených investičních variant.....	61

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Křivka poptávky po investicích	13
Obrázek 2: Magický trojúhelník v investičním prostoru	19
Obrázek 3: Bezpečnostní pyramida	22
Obrázek 4: Schodiště likvidity.....	27
Obrázek 5: LEGO – náčrt z roku 1958.....	33
Obrázek 6: LEGO mini-figurka	34
Obrázek 7: 100 bodový systém pro hodnocení vín.....	39
Obrázek 8: Vývoj počtu vydaných titulů v ČR.....	42
Obrázek 9: Rare Books Index 2006–2015	43
Obrázek 10: Vývoj ceny nejúspěšnějších setů LEGO	49
Obrázek 11: Vývoj ceny setu The White House 21006.....	53
Obrázek 12: Vývoj ceny setu Sydney Opera House 21012.....	53
Obrázek 13: Porovnání tržní ceny vína a ceny vína „en primeur“	55
Obrázek 14: Index Liv-ex 100 – vývoj za 10 let	57
Obrázek 15: Index Liv-ex 1000 – vývoj za 10 let	58
Obrázek 16: Grafické srovnání výnosnosti netradičních investic za 10 let (6/2007–6/2017) ..	65

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CAGR	složená roční míra růstu
CZK	koruna česká
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
EU	Evropská unie
EUR	euro
GBP	libra
Kč	koruna česká
KFLII	Knight Frank Luxury Investment Index
°NM	stupně normovaného moštoměru
VOC	vína originální certifikace
USD	americký dolar
USA	Spojené státy americké

ÚVOD

Investice jsou velmi důležitým faktorem hospodářského rozvoje společnosti, jsou součástí hrubého domácího produktu státu. Jedná se o významný most mezi přítomností a budoucností každého národního hospodářství. Ekonomika České republiky v posledních letech stále roste a nezaměstnanost naopak klesá. Fyzické osoby i podniky mají dostatek finančních prostředků, které mohou v současné době investovat a vložit je do různých nástrojů s cílem získat v budoucnu vyšší hodnotu. Jejich investice mají význam pro okamžité zvýšení ekonomické aktivity i pro dlouhodobější růst ekonomiky. Dále mohou sloužit jako zajišťovací prostředek proti inflaci nebo jiným ekonomickým hrozbám. Investiční rozhodování je ovlivněno mnoha faktory, nejdůležitějšími jsou výnos, riziko, likvidita, časový horizont a dostupnost pro konkrétního investora. Vedle tradičních finančních investic, jako jsou například akcie a dluhopisy, získaly v posledních letech oblibu méně známé reálné investiční nástroje, a to zejména kvůli jejich stabilitě a pozitivním výsledkům. Nespornou výhodou je jejich hmotná podstata. Tato práce je zaměřena na alternativní formy reálných investic, mezi které se obvykle řadí například umění, poštovní známky, komiksy, starožitnosti, whisky a spousta dalších aktiv, která obvykle spojují zálibu a užitek s finančními přínosy.

Cílem práce je zhodnotit význam vybraných alternativních investic za pomoci metod analýzy a komparace. Zkoumané investice jsou posuzovány z pohledu výnosu, rizika, likvidity a dostupnosti pro profesionální a neprofesionální investory.

V teoretické části práce jsou popsány základní pojmy související s finančními i reálnými investicemi. Jsou zde popsány faktory, které významně ovlivňují investiční rozhodovací proces a také postupy, jak tyto kritéria měřit a hodnotit. Tato část práce je zakončena optimalizací portfolia. Praktická část práce nejprve podrobně charakterizuje vybrané formy alternativních investic. Zvoleny byly knihy, stavebnice LEGO a víno. Další kapitola je věnována analýze a hodnocení jednotlivých investičních nástrojů na základě dostupných informací z hlediska výnosu, rizika, likvidity, dostupnosti a časového horizontu. Následně je provedena jejich komparace. V poslední kapitole této práce je formulováno doporučení pro profesionální i drobné investory.

1 ZÁKLADNÍ POJMY SOUVISEJÍCÍ S TÉMATEM

Finanční trh

Tržní ekonomika rozeznává tři druhy trhů, které vedle sebe fungují, ovlivňují se a také se doplňují. Jedná se o trh výrobků a služeb, trh práce a půdy a trh finanční (trh kapitálu). Tyto trhy jsou navzájem propojeny finančními toky. Na finanční trh přicházejí peněžní prostředky od domácností, vlád a firem, a to v různém čase i objemu. Zde jsou pak finanční prostředky přerozděleny a dostávají se zpět k uvedeným subjektům rovněž v různém okamžiku i množství. Na finančních trzích vystupují v zásadě dvě protikladné jednotky – přebytková a deficitní. Přebytkové subjekty mají volné finance a jsou ochotny zapůjčit je jinému subjektu, tvoří tedy nabídku. Deficitní jednotky mají naopak peněžních prostředků nedostatek a snaží se je na trhu získat právě od jednotek přebytkových. Aby přesun peněžních prostředků proběhl snadněji a bez vyšší míry rizika, vystupují zde bankovní či nebankovní zprostředkovatelé. Finanční trh zobrazuje minulý vývoj, současný stav a předpovídá budoucí vývoj dané ekonomiky. Jeho role je pro ekonomiku stěžejní, nenahraditelná. [43]

Na finančním trhu lze dle druhu obchodovaných investičních nástrojů rozeznat čtyři odlišné úseky – peněžní trh, kapitálový trh, měnový trh a trh reálných aktiv. Trh reálných aktiv je pro tuto práci stěžejní, proto je mu věnován větší důraz.

Peněžní trh představuje trh finančních instrumentů se splatností do jednoho roku. Obchodují se zde zejména depozitní certifikáty, pokladniční poukázky či směnky. Pro krátkodobé instrumenty je typický nízký výnos, nízké riziko a vysoká likvidita. Finanční nástroje se střednědobým nebo dlouhodobým horizontem jsou obchodovány na kapitálovém trhu. Jedná se zejména o akcie, dlouhodobé dluhopisy, podílové listy, zástavní listy nebo finanční deriváty. Splatnost těchto instrumentů překračuje lhůtu jednoho roku a zpravidla je s nimi spojeno vyšší riziko i vyšší výnos než u instrumentů peněžního trhu. Na devizovém neboli měnovém trhu se obchoduje s devizami. Výraz devizy označuje cizí měny v bezhotovostní formě, konkrétní měny v hotovosti jsou nazývány valutami. Měnový trh se zabývá zejména bezhotovostními devizovými pohledávkami s různě dlouhou dobou splatnosti, obchodování s valutami zde sehrává minoritní roli. Trh je vysoce likvidní a efektivní, disponuje vysokým stupněm konkurence a infrastruktury.

Trh reálných aktiv

Tento trh se zabývá obchodováním s instrumenty, které jsou nějakým způsobem spojeny s konkrétním předmětem či komoditou. Jedná se o investice do zlatých či stříbrných slitků a mincí, uměleckých sbírek, nemovitostí, nerostných produktů a surovin. Výnosová míra těchto reálných aktiv je poměrně silně pozitivně korelována s pohybem všeobecné cenové hladiny, dále také s politickými a ekonomickými nejistotami. Trh reálných aktiv není sice tak významný, jako je kapitálový, přesto je investory oblíbený, a to hlavně díky možnosti diverzifikace rizika a také již zmíněnému zajištění proti inflaci.

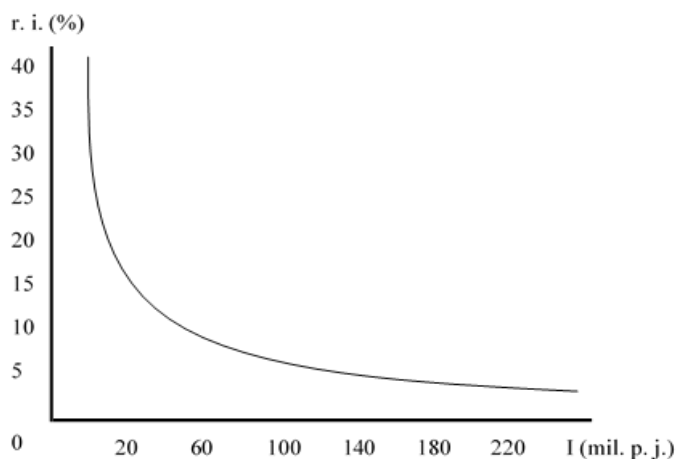
Investice

Investice lze obecně chápat jako obětování určité současné hodnoty, která je jistá, s vidinou získání vyšší budoucí hodnoty, která je nejistá. Investování je tedy odložená spotřeba, která se vzhledem k produktivnosti vložených peněz do reálných a finančních investic v budoucnu projeví jako jejich zvýšená hodnota. Obdržení odměny v budoucnu není vůbec jisté, její výše je ovlivněna mnoha faktory a je možné to pouze odhadovat. [29]

Nemusí se jednat pouze o investování peněz či podobné hodnoty, je možné investovat i například čas a úsilí do vzdělání. Poznatky získané studiem se dají dále využít v budoucím životě a povolání. Obecně se tedy jedná o obětování něčeho hodnotného s očekáváním přínosu v budoucnu. Oběti i přínosy mohou mít mnoho podob a pro každého člověka jiný význam.

Investice lze uskutečnit v zásadě dvěma odlišnými způsoby. Prvním ze způsobů je realizovat investici podnikatelskou činností pro dosažení zisku. Druhý způsob spočívá v nákupu různorodých investičních instrumentů a jejich držby. Vlastník investice může pro držbu daného nástroje zvolit buď dlouhodobý, nebo krátkodobý horizont. U tohoto způsobu realizace investice může investor získat nárok na plynoucí peněžní tok nebo očekává růst cen aktiv v průběhu času a následný prodej se ziskem. Možná je i kombinace těchto přístupů. [33]

V tržním prostředí je úroveň zhodnocení vloženého kapitálu závislá na mnoha faktorech. Výši investic, očekávané zhodnocení i návratnost kapitálu ovlivňuje hospodářská politika státu a její nástroje. Monetární politika působí na úrokové sazby a náklady kapitálu, fiskální politika státu ovlivňuje celkovou úroveň produkce a zaměstnanosti. Rozhodující vliv na výši a strukturu investic má monetární politika, zejména vztah úrokových sazeb a výše investic. Závislost uvedených veličin je možné vyjádřit jako křivku poptávky po investicích. Z grafu na Obrázku 1 vyplývá, že jak úroková míra roste, zvyšují se náklady na pořízení investic, což má negativní vliv na poptávku po investicích, která klesá.



Obrázek 1: Křivka poptávky po investicích

Zdroj: [29]

Investor

Investorem může být právnická i fyzická osoba, která vlastní volné peněžní prostředky, je ochotná podstoupit riziko a vložit je do různých forem investičních instrumentů s úmyslem tyto finance efektivně zhodnotit. Objem volných prostředků je omezen, proto investor může nakoupit jen limitovaný počet instrumentů. Různými kombinacemi těchto nástrojů lze vytvářet portfolia. Portfolio je tedy investorova sbírka investičních aktiv. Jednotlivé sbírky mají různé vlastnosti, co se týče výnosu, rizika i likvidity. Každý investor si vybere pouze takové portfolio, které mu přinese maximální očekávanou výnosovou míru při určité úrovni rizika, v optimálním případě by mu mělo přinést i největší užitek z uspokojení jeho požadavků. [3]; [43]

Investoři se mohou dělit podle psychologického hlediska na investory psychologicky pasivní a psychologicky aktivní. Psychologicky pasivní investor získal svůj majetek např. dědictvím, dlouholetým spořením celé rodiny či rizikovými operacemi s kapitálem, který náležel někomu jinému. U těchto investorů převažuje preference bezpečnosti nad zhodnocením. Psychologicky aktivní investor si své bohatství vydobyl sám, je aktivně zapojen do tvorby majetku, aby dosáhl vytyčených cílů, nebojí se riskovat svůj vlastní kapitál. Aktivní investoři upřednostňují vyšší výnos před bezpečím, přesto mají rádi kontrolu nad investicemi. [19]

Investory lze také členit na individuální a profesionální. Individuálním drobným investorem může být kdokoli, kdo vlastní volné prostředky a chce je zhodnotit. Investice jsou jejich vedlejším zdrojem příjmu. Profesionální investoři se investováním živí, poskytují investiční služby za poplatek. Někteří jsou přímo zaměstnání finančně zaopatřenými individuálními investory, ale většina profesionálních investorů sdružuje mnoho fondů jednotlivých investorů a spravuje je, nebo pracuje pro investiční instituce. [3]

Investiční instrument

Investiční nástroj je zpravidla finanční teorií vymezován jako aktivum, které investorovi přináší nárok na příjem po určitém časovém období. Může se jednat o příjem v podobě dividend, úroků, kupónových plateb, kurzových zisků či kapitálových výnosů. Obecně se investiční nástroje dělí na dvě základní skupiny, které se od sebe liší podobou instrumentů, jejich četností, oblibou i charakteristickými rysy v pohybech kurzů a výnosových měr. Mezi zmiňované skupiny patří investice finanční a reálné.

Termín aktivum se v ekonomii používá pro označení fyzického majetku, který plní funkci uchovatele hodnoty, ale také může označovat nehmotný nárok mající ekonomickou hodnotu. Z investičního pohledu pak zahrnuje vše, co vlastníkovvi přináší výnos. [35]

Hodnota

Nejčastěji je „hodnota“ chápána jako hodnota ekonomická, tj. hodnota vyjádřená v penězích, která je účtována za získání určitého aktiva, za právo nakládat s ním a získávat další efekty plynoucí z fungování tohoto aktiva. Je to tedy peněžní hodnota, která závisí na potenciálu daného aktiva a možnosti jeho využití, na podílu na vlastnictví daného aktiva a možnosti o něm rozhodovat, dále na fyzických podmínkách aktiva, době a místu stanovení hodnoty, na četnosti výskytu a ceně případných substitutů a na celkové ekonomické situaci. Je nutné rozlišovat ekonomickou hodnotu od ceny a nákladů. Tyto veličiny se od sebe mohou významně lišit. Cena je aktuální částka vynaložená na opatření daného aktiva a náklady představují v penězích vyjádřenou cenu půdy, práce, kapitálu, managementu a dalších produkčních faktorů, které jsou nutné pro vytvoření určitého aktiva. Ekonomická hodnota však taky není pojem zcela jednoznačný, je možné definovat několik různých pojetí. Mezi základní patří tržní, investiční, účetní, likvidační, pojistná, vyřazovací a objektivizovaná hodnota, hodnota použitelnosti a nakonec going-concern value. [15]

Investiční hodnotou se rozumí hodnota budoucího profitu z vlastnictví aktiva pro konkrétního kupujícího. Hodnota se může lišit podle záměrů a očekávání jednotlivých investorů. Jako příklad faktorů, které mohou ovlivnit investiční hodnotu aktiv, je možné uvést synergické efekty¹, individuální vnímání rizika, optimismus/pesimismus kupce či jeho snahu proniknout na nové trhy, daňová pozice investora apod.

¹ Synergický efekt lze definovat jako efekt spolupůsobení, jedná se o součinnost více činitelů, který je však kvalitativně nebo kvantitativně odlišný než jejich prostý součet. [36]

1.1 Finanční investice

Tato skupina je charakteristická především tím, že investice nemají hmotnou podobu. Většinou se jedná o kombinaci vlastností peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Obvykle se tedy jedná jen o finanční transakce mezi dvěma ekonomickými subjekty. Transakce a jejich podmínky se zpravidla zaznamenávají na určitou listinu – „cenný papír“. Cenné papíry slouží investorovi jako doklad a vymezují práva a povinnosti, které jsou s investicí spojené.

Druhy finančních investic [43]:

- cenné papíry – např.: akcie, zatímní listy, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, směnky, šeky;
- finanční deriváty – opce, opční listy, futures, forwardy, swapy;
- pojišťovací kontrakty;
- vklady na termínové a spořicí účty apod.

1.2 Reálné investice

Pro tento druh investic je typická hmotná, hmatatelná forma, ale mohou zastupovat i nehmotné soubory. Mezi typické příklady aktiv hmotné povahy jsou řazeny drahé kameny, drahé kovy, stroje a zařízení, nerostné suroviny, umělecká díla a sbírky, nemovitosti apod. Jako příklad reálných investic nehmotných je možné uvést patenty, licence, know-how, goodwill, software apod.

Významný rozdíl mezi finančními a reálnými aktivy spočívá v užitku, který reálné instrumenty svým investorům přinášejí. Dále je rozdíl ve způsobu jejich analýzy a také ve vztahu jejich výnosových měr k inflaci. Užitek je zde myšlen zejména nepeněžní, například se může jednat o potěšení, hrdost a radost z vlastnictví nebo o možnost danou věc určitým způsobem využívat (nošení šperků, projížďka ve veteránu apod.). Potíží je, že se tento druh užitku nedá měřit v peněžních ani jiných jednotkách, protože se jedná o ryze subjektivní pocity každého jedince. Díky tomuto problému vznikají další nesnáze při analýze těchto investic. Analýzu reálných aktiv ztěžuje i jejich výjimečnost. Každé z těchto aktiv je něčím unikátní, jiné. Každý diamant má jiný způsob zpracování, odlišnou barvu či váhu. Nemovitosti se od sebe mohou lišit konstrukcí, umístěním, stářím či stavem. Na druhé straně akcie ze stejné emise určité komerční banky budou mít stejné vlastnosti. [43]

Reálná aktiva tvoří důležitou součást portfolia drobných i institucionálních investorů. Proto je vhodné shrnout výhody, motivy i nevýhody investování do reálných statků v několika málo bodech.

Výhody či motivy k investování do reálných aktiv [19]; [43]; [45]:

- Zajištění proti inflačnímu znehodnocení – výnosová míra reálných investičních instrumentů při inflaci obecně roste, při dlouhodobém sledování byl mezi výnosem a inflací naměřen pozitivní vztah.
- Diverzifikace rizika – většinou vývoje cen reálných aktiv nekorelují s vývojem cen jiných aktiv na kapitálovém trhu, proto je vhodné je zařadit do portfolia. Každý investor by neměl „sázet na jednu kartu“, ale měl by své prostředky rozprostřít mezi více typů investic nebo více druhů cenných papírů. Ani zkušenější finančníci nemohou s jistotou předvídat vývoje cen ani výnosy jednotlivých investic. Nedostatek diverzifikace může vést ke značným problémům.
- Zajištění proti politickému riziku – i v období válek, pučů, revolucí a teroristických útoků jsou reálná aktiva schopna do jisté míry uchovat svou hodnotu.
- Dosažení kapitálového zisku – investoři dlouhodobě sledují vývojové trendy cen, které jsou ovlivněny různými, mnohdy specifickými faktory. Dosažení zisku ze vzestupu cen představuje důležitý motiv k nákupu, například ceny uměleckých děl totiž mohou narůst prakticky závratně. Peněžní důchody jsou u této skupiny aktiv vypláceny zřídka kdy.
- Umělecké, sběratelské či osobní zážitky – zde se jedná o nepeněžní užítky, které jsou již zmíněny výše.

Možné nevýhody spojené s tímto druhem investic [43]; [45]:

- Vysoké náklady – s reálnými aktivy se vážou vysoké transakční náklady, spread mezi nákupní a prodejní cenou u reálných aktiv je 20–25 %, jde o hodnotu, kterou by investor ztratil, pokud by dané aktivum nakoupil a zároveň prodal v ten samý den. U akcií je tento rozdíl pouze 0,5–2 %. Dále u některých aktiv jsou značné náklady na balení, přepravu, instalaci, skladování i pojištění. Také může snadno dojít k poškození a je nutná nákladná oprava či je majetek úplně znehodnocen.

- Falzifikáty – některé typy reálných aktiv jsou náchylná na padělání, jedná se zejména o trh s uměním, proto je nutné danou oblast dobře znát, popřípadě se poradit s odborníky.
- Neexistence efektivního a likvidního trhu – jednotlivá aktiva nemají svůj trh a jejich analýza, nákup i prodej je podstatně složitější. Pro investory to znamená i vyšší riziko.
- Absence peněžního důchodu – u většiny reálných aktiv neplyne investorům žádný peněžní důchod z investice.
- Volatilní výnosová míra – výnos v krátkém období velmi kolísá, což pro investory znamená určité riziko.
- Alternativy zajištění proti inflaci s vyšším výnosem – existují jiné možnosti, jak diverzifikovat riziko a zajistit se proti inflaci, než jsou reálná aktiva. Jedná se například o finanční deriváty či mezinárodní investice. Tyto alternativy jsou spojeny i s vyšším výnosem.
- Kritické a estetické přijetí – dnešní investoři mají tendenci se řídit diktátem trhu než vlastním cítěním.

2 INVESTIČNÍ ROZHODOVACÍ PROCES

Mezi stěžejní investiční kritéria se řadí výnos, riziko a stupeň likvidity, často je sem řazen i investiční horizont. Dále je poptávka po investicích determinována specifickými faktory (stáří, zvyky, psychologické a sociální aspekty), které jsou pro individuální investory typické.

Investiční rozhodování

„Rozhodování o investicích lze definovat jako problém nalezení a realizace podnikatelského optima, které představuje nejúčelnější využití investovaných zdrojů.“ [29; str. 17]

Veškerá investiční rozhodování představují logický sled jednotlivých činností tvořících souhrnný rozhodovací proces, při kterém je důležitá pečlivá příprava a uplatnění mnoha analytických metod. Je třeba dokázat odpovědět na základní otázky – kolik, do čeho, kdy, kde a jak investovat.

Investiční rozhodovací proces je obecně dělen do pěti fází [39]:

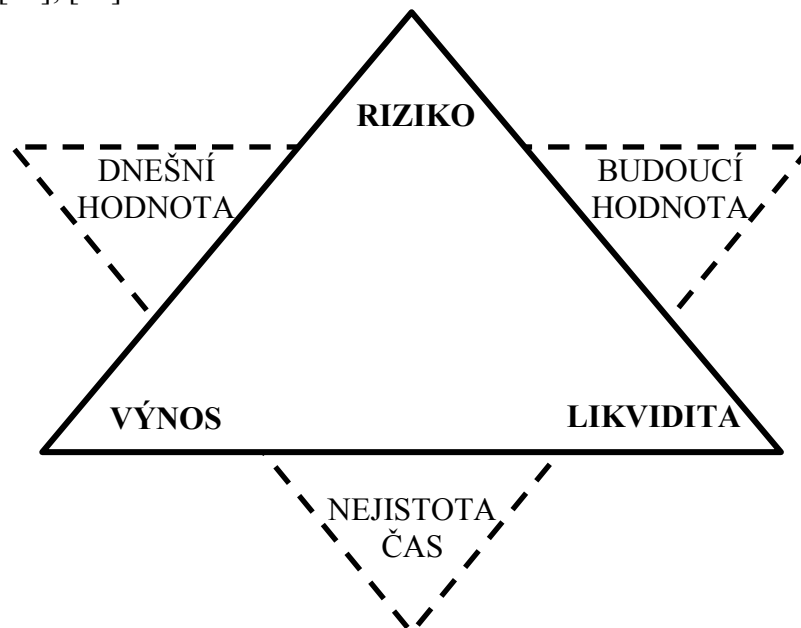
- **PODNĚT** – koncentrace investičních návrhů.
- **PŘÍPRAVA** – hledání řešení.
- **ROZHODOVÁNÍ** – optimalizace investičního programu.
- **REALIZACE** – realizace dílčích investic.
- **ZPĚTNÝ TOK INFORMACÍ** – kontrola, porovnání plánu se skutečností a opatření.

Magický trojúhelník

Výnos, riziko a likvidita – tyto faktory spolu těsně souvisí. Každý investor by chtěl investovat tak, aby získal maximální výnos, investice byla maximálně bezpečná, a aby měl možnost investici kdykoliv a okamžitě přeměnit zpět na hotovost. Avšak investice s těmito vlastnostmi neexistuje, uvedená kritéria jsou ve skutečnosti ve vzájemném rozporu. Zpravidla mezi nimi existuje přímá úměra – čím vyšší výnos slibuje investice, tím vyšší riziko s ní bude spojené. [29]; [40]

Současné posuzování a vyhodnocování již zmíněných faktorů představuje pro investory praktické použití jejich obecného kritériálního systému, který je důležitou součástí nejen procesu rozhodování o budoucí investici, ale i procesu hodnocení již provedené investice. Každý logicky smýšlející investor má snahu dosáhnout co nejvyššího výnosu při minimálním riziku a co nejvyšší likviditě. Ve skutečnosti však nelze maximalizovat všechny tři faktory,

a proto mezi nimi musí investor volit. Aby maximalizoval jedno kritérium, musí obětovat maximalizaci znaků zbývajících. Neznamená to však, že potlačená hlediska přestává zohledňovat, pouze mezi nimi zvolí kompromis tak, aby dosáhl co nejpříznivějších výsledků. Vztah uvedených kritérií zobrazuje tzv. investiční (magický) trojúhelník. Jakékoliv rozhodnutí o investici se odehrává v určitém prostoru, který je vymezen budoucí hodnotou, dnešní hodnotou, časem a nejistotou. Tento prostor doplňuje magický trojúhelník a je spolu s ním na Obrázku 2. [40]; [43]



Obrázek 2: Magický trojúhelník v investičním prostoru

Zdroj: upraveno dle [40]

Přestože výnos, riziko a likvidita jsou faktory, které působí ve vzájemné interakci, je také důležité každému z nich věnovat pozornost samostatně. Čas je veličina, která má vliv prakticky na vše, v průběhu času se veškeré veličiny mohou měnit. Jednotlivá obecná kritéria investování je možné určitým způsobem měřit, porovnávat nebo posuzovat jejich úroveň. Jednotlivé faktory jsou detailněji popsány v následujících podkapitolách. [20]; [33]

Vše shrnuje tzv. zlaté pravidlo investování, které zní: „*Musíme souhrnně hodnotit výnos, bezpečnost a likviditu. Neexistuje investice, která by dosáhla maxima ve všech třech hlediscích. Existuje jen možnost optimálního poměru výnosů, bezpečnosti a likvidity.*“ [40; str. 97]

2.1 Výnos

„*Výnosem jsou všechny příjmy, které nám plynou z investice od okamžiku, kdy do ní vložíme prostředky, až do doby možného posledního příjmu z této investice.*“ [40; str. 53] Výnos je možné charakterizovat jako odměnu investora za podstoupené riziko. Jedná se o souhrn

veškerých jeho příjmů z daného investičního nástroje. Z ekonomického hlediska se rozlišují výnosy hrubé, které nejsou očištěné o pořizovací náklady, ani o ostatní náklady spojené s držbou investičních aktiv a ani o daňové odvody s nimi související, a dále výnosy čisté, které naopak jsou od těchto nákladů očištěny.

Z hlediska podstaty jejich vzniku se výnosy dělí na běžné a kapitálové. Běžné výnosy jsou veškeré příjmy, které plynou vlastníkům investičních instrumentů ve sledovaném období, příkladem jsou úroky z úvěrů nebo dividendy z vlastnictví akcií. Nárok na výplatu těchto výnosů vyplývá z držby předmětných nástrojů. Kapitálové výnosy vznikají při obchodování s investicemi, tedy až při prodeji dříve zakoupeného investičního aktiva. Klasickým příkladem jsou obchodovatelné cenné papíry a reálná aktiva. [33]

2.1.1 Měření výnosu

Podle použité datové základny se rozlišuje výnos *ex post* (historický), pro jehož výpočet se využívají data naměřená v minulosti, a dále výnos *ex ante* (očekávaný), jehož kalkulace je založena na prognózách, odhadech a pravděpodobnosti. Větší vypovídací schopností tedy nepochybně disponuje výnosová míra vypočítaná z historických údajů. Výnos *ex post* zahrnuje dvě složky – důchod plynoucí z daného investičního aktiva a kapitálový zisk (popř. ztrátu). Spíše než samotný výnos, zajímá investory především výnosová míra, pomocí které pak mohou posuzovat a porovnávat různé investiční varianty.

Výnosová míra *ex post* je vyjádřena pomocí vztahu [43]:

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

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.

Výnosová míra ex ante je kalkulována pomocí vzorce [43]:

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

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.

Dalším měřítkem výnosnosti je ukazatel CAGR (Compound Annual Growth Rate) neboli složená roční míra růstu. Výpočet je založen na geometrickém průměru. Jeho výsledky jsou přísnější než při použití průměru aritmetického. Vzorec je následující [17]:

$$CAGR = \left(\frac{\text{konečná hodnota}}{\text{počáteční hodnota}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \quad (3)$$

kde $CAGR$ – složená roční míra růstu;

n – počet let investice.

2.2 Riziko

„Riziko je stupeň nejistoty spojený s očekávaným výnosem.“ [40; str. 85] Riziko představuje nebezpečí, že dosažené výsledky se budou lišit od výsledků očekávaných. Jedná se o důsledek nepříznivých událostí, pro které je možné určit statistickou pravděpodobnost. Riziko investování spočívá v tom, že předem není znám jeho výsledek. Vložené finance mohou přinést velký zisk, ale také mohou být zcela ztraceny. [29]

Rozumní investoři se řídí těmito základními principy [20; str. 13]:

- *„Mají-li dvě investice stejnou očekávanou míru výnosu, racionální investor dá přednost té, která je spojena s nižším rizikem.“*
- *„Mají-li dvě investice stejnou míru rizika, racionální investor dá přednost té, která přináší vyšší míru výnosu.“*

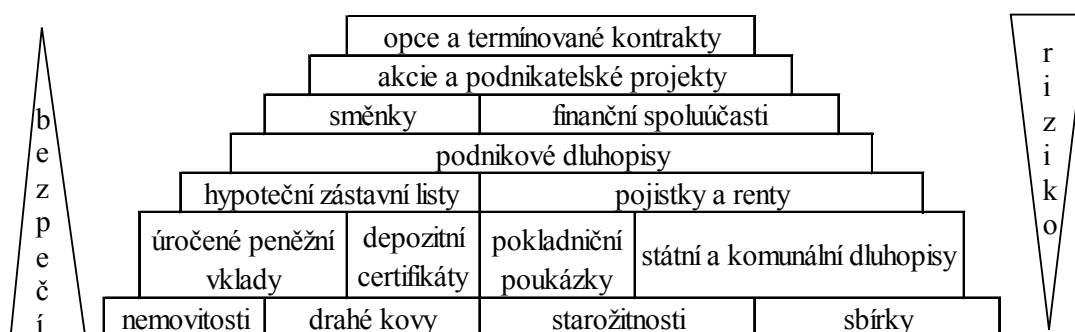
Riziko, nejistota a bezpečnost

V ekonomii je pojem „riziko“ spojován s pojmem „nejistota“ a občas jsou tyto výrazy zaměňovány. Rozdíl spočívá v pravděpodobnosti. Riziko vzniká, když je výsledek nejistý, ale je známá nebo alespoň odhadnutelná pravděpodobnost různých výsledků. Je tedy možné

kvantifikovat pravděpodobnost vzniku odlišných výsledků. Nejistota se týká nepředvídatelných okolností. Neznámý výsledek nelze žádným způsobem předvídat, jedná se tedy o neurčitost, náhodnost podmínek. Bezpečnost je možné charakterizovat jako protiklad k nejistotě i riziku. Čím je stupeň rizika (nejistoty) týkající se očekávaných výsledků vyšší, tím je bezpečnost nižší a naopak.

Bezpečnostní pyramida

Jednotlivé druhy investic lze seřadit do tzv. „aztécké bezpečnostní pyramidy“, která je zobrazena na Obrázku 3. V základech této pyramidy jsou nejbezpečnější investiční nástroje a na jejím vrcholu jsou investice, které jsou značně riskantní. Pyramida dává pouze obecný přehled, základní vodítko. Na trhu lze totiž určitě najít akcie, které budou bezpečnější než investice do drahých kovů. U bezpečnosti se investor musí spoléhat spíše na svou intuici, odhad nebo zkušenost. Nelze ji jednoduše spočítat jako například výnos. Existují instrumenty, u nichž se musí pro analýzu bezpečnosti využít pouze subjektivní odhady. Je ale řada investic, u kterých lze využít i objektivní metody odhadu rizika. Tyto metody využívají pravděpodobnost a odvíjí se od dlouhodobého sledování vývoje na daném trhu. [40]



Obrázek 3: Bezpečnostní pyramida

Zdroj: upraveno dle [37]; [40]

2.2.1 Druhy rizik

Celkové riziko spojené s daným investičním instrumentem je možné dále dělit na systematické a nesystematické, popř. jejich kombinace. Systematické neboli tržní riziko je dáno určitým ekonomickým systémem, trhem. Zdrojem tohoto typu rizika jsou faktory a vlivy, které působí na všechny instrumenty, jež se na daném trhu obchodují. Na každý instrument však tyto vlivy působí různou intenzitou. Systematické riziko není možné v rámci jedné ekonomiky nebo jednoho trhu snížit diverzifikací, investor tedy musí toto riziko zohledňovat vždy. Tržní riziko je spojeno s globálními politickými, ekonomickými a sociálními událostmi nebo změnami v investorských preferencích a vkusu.

Mezi zdroje systematického rizika patří:

- Riziko pohybu úrokových měr – nebezpečí spočívající v možném kolísání tržních úrokových měr v budoucnu, jejich změny významně ovlivňují veškeré tržní ceny. Nepříznivá situace nastává, pokud investor finanční investici již má ve svém portfoliu a úrokové míry jsou na vzestupu. [33]
- Riziko inflace – patří mezi nejdůležitější rizika, riziko inflace vyplývá ze všeobecných změn cenové hladiny v ekonomice. Výnosy z reálných aktiv mají ve většině případů tendenci se pohybovat stejným směrem jako cenová hladina, u majority cenných papírů, spořicíh a termínovaných účtů dochází k opačnému pohybu. Pokud všeobecná cenová hladina klesá (deflace), příjemci fixních důchodů profitují, zatímco při jejím růstu (inflace) naopak trátí v reálné hodnotě svých výnosů. [43]
- Riziko měnové – týká se investic denominovaných v cizích měnách. Riziko je zapříčiněné pohyby směnných kurzů mezi nákupem a prodejem investice. Kurzy všech významných světových měn jsou v současné době určovány působením nabídky a poptávky. Specifickou vlastností měnového rizika je fakt, že měny podléhají vlivu centrálních bank daných zemí. Centrální banky se snaží udržet kurz na určité žádoucí úrovni. [20]; [37]
- Riziko událostí – souvisí s možností vzniku významných a neočekávaných událostí, které mohou výrazně negativně ovlivnit tržní ceny. Například se může jednat o teroristické útoky, válečné konflikty, rozsáhlé požáry, povodně apod. Důsledky, které mohou po takové události či zprávě nastat, souvisejí především s jejich vnímáním účastníky trhu pod vlivem investiční psychologie. [33]

Nesystematické, tedy jedinečné riziko je spojeno s určitými emitenty, investory nebo instrumenty jako takovými. Nevyplývá z ekonomického systému, je unikátní pro každý instrument. Správným výběrem portfolia se může investor jedinečnému riziku zcela vyhnout. Nesystematické riziko je sníženo tehdy, je-li portfolio tvořeno instrumenty, které mají negativně, neutrálně nebo zanedbatelně pozitivně korelovan vzájemný vývoj výnosových měr.

Jako zdroje jedinečného rizika lze zmínit:

- Finanční riziko – tento druh rizika souvisí s dostupností bankovních úvěrů, se změnami úrokových a diskontních sazeb, daní a záruk. [29]

- Riziko lidského faktoru – souvisí s lidskými chybami a chováním člověka. Lidský faktor má nemalý vliv na konečné podmínky kontraktů či získávání (popř. ztrátu) zákazníků. [20]
- Riziko insolvence – spočívá v možnosti, že emitent nebude schopen dostát svým závazkům ve sjednané lhůtě z důvodu dočasné nebo trvalé platební neschopnosti. Také označováno jako kreditní riziko. [33]
- Podnikatelské riziko – jedná se o nejistotu spojenou s předpokládanými budoucími výnosy investorů a se schopností emitentů a věřitelů platit úroky, jistiny, dividendy a další druhy příjmů, které investorům náleží. Je spojeno s určitým druhem podnikání a s určitým investičním nástrojem. Úroveň podnikatelského rizika roste spolu s kolísavostí zisku firmy, která je ovlivněna volatilitou tržeb a kapitálovou strukturou firmy. [43]

Dále je možné zmínit riziko nelikvidity, které se nedá jednoznačně přiřadit pouze k jedné skupině rizik. Jedná se o nebezpečí vzniku takové situace, při které by investor ztratil na nějakou dobu, či trvale, možnost instrument zpětně přeměnit na peněžní hotovost. Tento druh rizika může být tedy spojen s konkrétním instrumentem nebo s trhem, na kterém je investice uskutečňována. Dále rozeznáváme rizika ovlivnitelná a neovlivnitelná, riziko nedodržení závazků, právní, operační, výrobní, ekonomické, politické, předčasného odkupu, insolvence apod. [29]; [33]

Podle přístupu k riziku je možné definovat různé typy investorů. Nejjistější investiční a spořicí produkty od velkých institucí si vybírá **ultrakonzervativní investor**. Jeho cílem je nepřijít o žádné vynaložené prostředky. Jedná se o investora, který má averzi k riziku. Své peníze ukládá na spořicí účty, termínované vklady nebo účty penzijního připojištění. O něco málo odvážnější je **konzervativní investor**, který je navíc ochoten investovat své finance do zajištěných fondů a zlata. Jiným drahým kovům se však raději stále vyhýbá. Velice důležitá je pro něho likvidita. **Vyvážený investor** se také snaží příliš neriskovat. Vyžaduje ale, aby jeho investice generovaly více peněžních prostředků, a proto pracuje i s inflací. Jeho hlavním zájmem jsou investice do dluhopisů s pevným výnosem a některé typy akcií. Investuje také do nemovitostí, které dále pronajímá. Vyšší riziko akceptuje **prorůstový investor**, který se zaměřuje na delší investiční horizont. Jeho portfolio obsahuje až 40 % rizikových investic a jedna pětina celku je tvořena likvidními instrumenty. Investuje do cenných papírů, akcií, dluhopisů, fondů z finanční oblasti a také do reálných investic.

Vybírá však takové reálné investice, které určitým způsobem přispívají k rozvoji (např. projekty na výstavbu). Rizikové instrumenty jsou výzvou pro **agresivního investora**. Ke zhodnocení svých prostředků si vybírá nejrizikovější cenné papíry, akcie a deriváty. Dále spekuluje na růstu a poklesu cen nemovitostí a pozemků. Snaží se dosáhnout vyššího výnosu, než je inflace.

Pyramidální princip v investování

Investoři při své činnosti musí být velmi obezřetní. Nejedná se jen o správné posouzení investičních kritérií jednotlivých instrumentů, ale je třeba si prověřit komu své peníze svěřujeme, a za jakým účelem. Existují totiž podvodné a nebezpečné investice, které jsou založeny na principu pyramidy, označují se též jako „letadlo“ nebo „Ponziho schéma“. Jedná se o praktiky, které zneužívají slabin lidské psychiky a slibují snadný, rychlý a vysoký zisk. Podstata pyramidální investice spočívá v přerozdělování finančních prostředků. Finanční prostředky nevznikají, pouze dochází k jejich přesunu mezi investory, kteří do investice právě vstoupili k těm, kteří investovali před nimi. Každá taková investiční „hra“ má několik kol, která cyklicky probíhají až do úplného kolapsu systému. Je tedy důležité, aby se každý investor řídil rozumem, investovat jen do instrumentů, kterým rozumí a emoce nechal stranou. Tím se může alespoň z části ubránit těmto podvodným praktikám a snížit tak své riziko, že přijde o své vložené peníze. [43]

2.2.2 Měření rizika

Východiskem pro měření rizika jsou údaje o výnosové míře získané pomocí vzorců (1) a (2). Rovněž se rozeznává riziko ex post a ex ante, proto i jednotlivé výnosové míry budou přiřazeny podle použitých hodnot. Pro určení rizikovosti zamýšlené investice se využívají míry variability, tedy rozptyl, směrodatná odchylka a variační koeficient. Čím vyšších hodnot rozptyl a směrodatná odchylka dosahují, tím vyšší riziko je s investicí spojeno.

Rozptyl jako **míru rizika ex post** lze vyjádřit pomocí vztahu [43]:

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

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.

Odmocněním veličiny rozptylu se získá směrodatná odchylka jako **míra rizika ex post** [43]:

$$\sigma_{exp} = \sqrt{\sigma_{exp}^2} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (r_A - r_t)^2}{T}}; \quad (5)$$

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

Hodnoty veličin rizika ex post spolu s výnosem ex post slouží k hodnocení úspěšnosti provedené investice. Riziko ex ante a výnosová míra ex ante se využívají při rozhodování o daném investičním instrumentu, tedy zda jeho koupě bude výhodným krokem. Výpočet rozptylu a směrodatné odchylky jako **míry rizika ex ante** [43]:

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

$$\sigma_{exa} = \sqrt{\sigma_{exa}^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^I [E(r_{instr.}) - E(r_i)]^2 \cdot P_i}; \quad (7)$$

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.

V některých případech je nutné volit mezi několika investičními variantami, které dosahují velmi odlišných úrovní výnosových měř a rizik. Investoři se pak pokoušejí vyjádřit úroveň rizika relativně ve vztahu k očekávané míře výnosu. K tomuto účelu využívají **variační koeficient**. Hodnota variačního koeficientu má vypovídací schopnost pouze při porovnávání hodnot dvou a více investičních nástrojů. Instrument, u kterého je naměřená hodnota koeficientu vyšší, je více rizikový.

Výpočet lze zapsat následovně [43]:

$$CV = \frac{\sigma_{exa}}{E(r_{instr.})}; \quad (8)$$

kde CV – hodnota variačního koeficientu jako relativní míra rizika;

σ_{exa} – směrodatná odchylka;

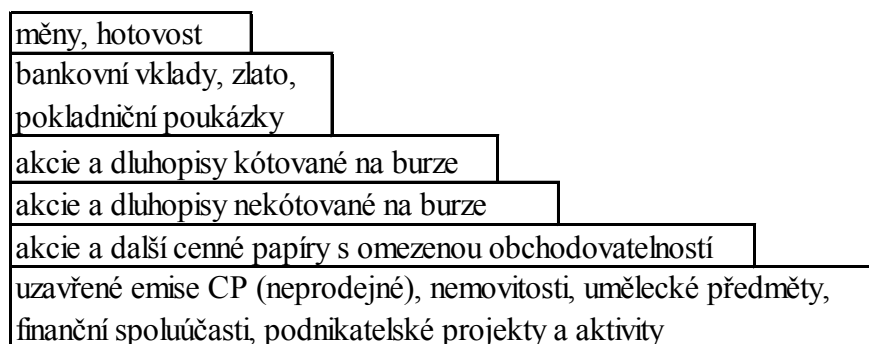
$E(r_{instr.})$ – celková očekávaná výnosová míra ex ante.

2.3 Likvidita

„Stupeň likvidity znamená rychlost, s jakou jsme s to přeměnit naši investici zpět v hotové peněžní prostředky (tzv. likviditu).“ [40; str. 53] Likviditu je možné charakterizovat jako schopnost jakéhokoli aktiva se snadno a v co nejkratším čase přeměnit na hotovost při minimálních transakčních nákladech. Aktivum lze tedy považovat za likvidní, pokud je možné ho prodat během několika málo okamžiků a nedojde ke ztrátě jeho hodnoty. U jednotlivých druhů aktiv se tato schopnost různí. Likvidita je ovlivňována druhem a charakterem dané investice, ale také charakterem trhu, na kterém je instrument obchodován.

Schodiště likvidity

Jak již bylo zmíněno, s jednotlivými aktivy je spojen různý stupeň likvidity. Názorně vše zachycuje tzv. „schodiště likvidity“, které je zobrazeno na Obrázku 4. Stupeň likvidity jednotlivých instrumentů roste s každým dalším pomyslným schodem. Za nejméně likvidní jsou považovány nemovitosti, sbírky nebo například podnikatelské projekty. Naopak nejvyššího stupně likvidity dosahují hotové peníze v různých měnách.



Obrázek 4: Schodiště likvidity

Zdroj: upraveno dle [37]; [40]

2.3.1 Měření likvidity

Pro určení stupně likvidity určitého aktiva neexistují všeobecné návody nebo vzorce jako tomu je u výnosu nebo rizika. Existují však metody, podle kterých lze úroveň likvidity instrumentu (popř. trhu) posoudit a porovnat s ostatními. V dalším textu je uvedeno pět základních možností, jak je možné likviditu posuzovat.

Investor může porovnat objemy uzavíraných obchodů pro daný instrument nebo trh, kdy více obchodů může signalizovat vyšší stupeň likvidity. Pokud investor na určitém trhu nebo u určitého nástroje zaznamená nízkou úroveň transakčních nákladů, rovněž je to příznačné pro likvidnější variantu. Průměrné rozpětí neboli spread mezi nákupními nebo prodejními cenami může při určování stupně likvidity rovněž pomoci. Příznakem likvidního trhu je nízký průměrný spread. Dále se jedná o možnost srovnat tržní kapitalizaci emise, tento faktor působí na likviditu pozitivně, pokud má tendenci růst. K celkové tržní kapitalizaci může investor vztáhnout také denní objem obchodů. Pokud hodnota tohoto relativního ukazatele roste, dochází k podporování likvidity. [43]

2.4 Čas

Tato veličina ovlivňuje prakticky veškeré dění na světě. V oblasti investic ovlivňuje především hodnotu budoucích dividend, růst tržní hodnoty investic, výši rizika a výši úrokových sazeb. Uvedené veličiny se mohou v průběhu času měnit, proto práce analytiků není vůbec jednoduchá. Faktor času může výsledky investorů ovlivňovat pozitivně i negativně. Stejně jako u předešlých faktorů, je možné u této veličiny vyvodit určité předpoklady. Investor může předpokládat, že s časem obecně roste celkový očekávaný výnos investic. Je ale nutné mít na paměti, že čím je investiční horizont delší, tím se obecně zhoršuje předvídatelnost výnosů. Dalším logickým předpokladem by mohlo být tvrzení: pokud u dvou investic investor očekává stejnou míru rizika a výnosu, dá přednost té, která přináší výnos dříve. Toto tvrzení však neplatí vždy, za určitých okolností může riziko s prodlužujícím se časem růst, ale jindy klesat. [20]

Čas mimo jiné působí na změnu hodnoty peněz. Tuto skutečnost je nutné při rozhodování o investici brát v úvahu. S ohledem na faktor času, byly definovány dvě základní pravidla financování, která zní [29]:

- Jedna koruna dnes má větší hodnotu než jedna koruna zítra – koruna investovaná dnes, může ihned začít vydělávat úrok. Znamená to tedy, že výnosy generované

až v budoucnu mají pro investory nižší hodnotu. Je nutné provést přepočet očekávaných výnosů na současnou hodnotu a až poté je možné objektivně posoudit efektivitu investice. Pokud vypočítaná současná hodnota investice je vyšší než investovaná částka, pak je investice výhodná.

- „Riziková“ koruna má menší hodnotu než „bezpečná“ koruna – při investičním rozhodování je nutné pracovat s rizikem a snažit se ho snížit na co nejnižší úroveň, aby investor nepřišel o část nebo všechny vynaložené prostředky.

2.5 Optimalizace portfolia

Při konstrukci strojů mají konstruktéři a výrobci k dispozici různé součástky, které mohou kombinovat tak, aby výsledný mechanismus optimálně vyhovoval všem potřebám. To samé platí při sestavování portfolia. Investoři také mají na výběr z různých „součástek“, které mohou poskládat tak, aby ve výsledku byly splněny jeho požadavky. Investiční instrumenty mohou být rozděleny do širokých tříd aktiv, jako jsou nemovitosti, dluhopisy, komodity, cenné papíry aj. Při sestavování portfolia uskutečňuje investor dva základní typy rozhodování – do jaké třídy aktiv investuje své prostředky a poté se musí rozhodnout pro konkrétní instrument dané skupiny. Každý jedinec optimalizuje svou skladbu investičních instrumentů z hlediska výnosů a rizik, využívá k tomu informace různé kvality a různého původu, své zkušenosti a vědomosti různé úrovně. Optimalizovat portfolio má smysl v každém případě, a to i v situaci, kdy skutečné investované portfolio bude velmi odlišné od teoreticky vypočteného výsledku. Optimalizace portfolia se skládá celkem z osmi kroků, ty jsou autorkou upraveny [3]; [20]:

Krok č. 1 – Investiční horizont: Stanovení horizontu investice nevyžaduje žádné speciální vědomosti, jedná se pouze o to, aby investor určil, na jak dlouho je ochoten vložit své peníze do investičních instrumentů. Investiční horizont může být konečný, tedy vyjádřen v letech nebo desetiletích, tento způsob vyjádření používají drobní investoři. Druhým typem je nekonečný investiční horizont, který využívají zejména podílové a penzijní fondy.

Krok č. 2 – Stanovení tolerance vůči riziku: Tento krok souvisí s investorovým postojem k riziku, tedy jestli k němu má sklon, averzi nebo neutrální postoj. Investor by si měl umět odpovědět na otázku, jaké hodnoty by jeho portfolio dosahovalo za stanovený investiční horizont. Pokud investor přijme riziko ztráty, tedy že hodnota portfolia po stanovené době bude činit méně než 100 % původní částky, znamená to rozšíření investičních možností. Pokud je ztráta pro investora nepřijatelná, možnosti investora jsou značně omezené.

Krok č. 3 – Dostupné typy investic: Veškeré investice mají stejnou podstatu, pokud investor koupí investici, koupí i její budoucí výnosy. Tato veličina může mít však odlišnou očekávanou střední hodnotu a různou úroveň rozptylu kolem této střední hodnoty. Výnosy mohou být navzájem svázané a korelované. Portfolio složené z jednotlivých druhů investic bude mít střední hodnotu očekávaných výnosů, volatilitu a korelaci s trhem.

Krok č. 4 – Odhad výnosů a rizik: Před samotnou optimalizací je nutné pořádit odhady výnosů a rizik jednotlivých investičních variant. Při odhadování je možné využít instinkt, náhodu, vědomosti či zkušenosti.

Krok č. 5 – Požadovaný výnos: Rozhodování o požadované míře výnosu těsně souvisí s rizikem, které je investor ochoten přijmout. Nelze dosáhnout nadprůměrných výnosů při sníženém riziku.

Krok č. 6 – Sestavení portfolia: Po absolvování předchozích kroků je možné přistoupit k sestavení optimálního portfolia. K sestavení mohou pomoci počítačové programy, které umožňují v krátké době provést výpočty pro několik variant portfolia. V souboru investic mohou být zastoupeny různé instrumenty (rizikové, bezpečné, volatilní aj.), jejich správnou kombinací může investor dosáhnout požadovaných výsledků.

Krok č. 7 – Analýza citlivosti: Analýza citlivosti portfolia na změny je velmi praktickou činností. Je určitě vhodné alespoň přibližně vědět, jaký vliv mohou mít výkyvy ve složení portfolia na jeho očekávanou výnosnost.

Krok č. 8 – Uskutečnění investiční strategie: Nyní je možné provést samotný nákup investičních instrumentů. I přes veškerou snahu se při samotném investování nelze vyhnout dalším, nepředvídaným problémům, kterým ani optimalizované portfolio nemusí odolat.

Krok č. 9 – Vyhodnocení: Po určité době je vhodné provést vyhodnocení investiční akce. Investor by měl zjistit, zda jeho investice byla úspěšná či nikoli, aby v budoucnu mohl dosáhnout dobrých výsledků díky získaným zkušenostem.

3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÝCH ALTERNATIVNÍCH INVESTIC

Netradiční formy investic jsou v dnešní době ve světě velice oblíbené. Je možné vložit volné prostředky téměř do čehokoli. Investoři by měli dobře znát oblast, pro kterou se rozhodli, nebo si alespoň nechat poradit od odborníků v daném oboru. Investovat je možné do ucelených sbírek nebo do jednotlivých předmětů, které mohou, ale nemusí být součástí určité sbírky. Velmi rozšířenou formou jsou i investice pomocí institucí kolektivního investování, které se zabývají reálnými aktivy. Autorka této práce vybrala pro ni ty nejzajímavější varianty, které jsou popsány v této kapitole. V dalších částech práce je pak provedena jejich analýza, komparace a zhodnocení.

3.1 Kniha

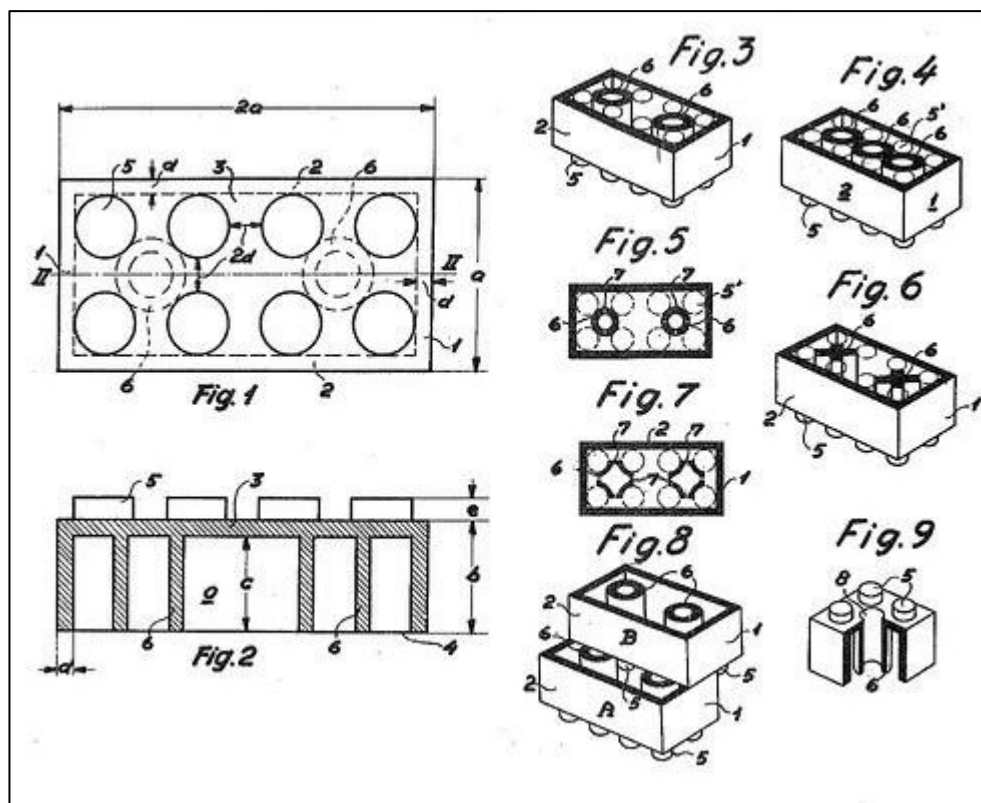
I v dnešní době informačních technologií a internetu jsou knihy stále považovány za nejprodávanější zdroj informací. Současná podoba knih je výsledkem dlouholetého procesu a vývoje knihtisku na celém světě. Jedná se vlastně o sešitý nebo slepený svazek listů papíru, jednotlivé listy jsou potištěny písmem či obrazy. Knihy vznikly v souvislosti se vznikem písma a různých psacích nástrojů. Odhaduje se, že písmo vznikalo zhruba 5 000 let a je pouze lidskou záležitostí, jedná se o záznam mluvené řeči. Díky němu se mohly začít kumulovat znalosti a dovednosti. Zaznamenané informace se pak snadno předávaly z generace na generaci. Písmo mělo dříve formu obrazů a obrazců až postupně vzniklo písmo hláskové. Zaznamenávalo se postupně tesáním do kamene, rytím do hliněných desek, vypalováním do dřeva, kreslením na látku, psaním na pergamen, papyrus, a nakonec také na papír. V minulosti byly knihy psány ručně nebo se tiskly ve formě prvotisků (tzv. inkunábulí). Počátky vývoje dnešní tištěné knihy jsou v Evropě datovány do 15. století, kdy německý zlatník Johannes Gutenberg zdokonalil tiskařské stroje a nástroje tak, aby je bylo možné opakovaně použít pro tisk. Tisklo se pomocí dřevěného lisu a matric, které obsahovaly odlité tiskařské litery uspořádané do slov, řádků a stránek. Knihotisk se tak výrazně zjednodušil a rozšířil, množství vydávaných knih se zvýšilo. Tato metoda byla používána až do minulého století, dnes jsou knihy tištěny ofsetovým tiskem. V současné době je klasický typ knih na ústupu a nahrazují je knihy elektronické, které je možné číst pomocí elektronických čteček. [10]

Lásku ke knihám, knihomolství označuje výraz bibliofilie, jejím opakem je bibliofobie. Tzv. bibliofilské tisky se staly oblíbenými na počátku 20. století. Jedná se o krásná, vzácná, výjimečná vydání, která často bývají i velmi drahá. Bibliofilské publikace se vydávají pouze v malém nákladu. Jejich provedení je exkluzivní, každá jejich část je propracována do detailu.

Takové publikace jsou výjimečné už jen svou vazbou, ta může být z kůže, z hliníkových ražených desek a dalších materiálů, které nejsou pro běžnou knihu typické. Nakladatelé se snaží vytvořit z knih harmonický celek, často jsou vydávány číslované edice. Pro jednotlivé bibliofilské tisky bývají často vytvořeny zcela nové druhy písma a bývají tištěny na luxusním ručním papíře nebo dokonce ručně vázány. Mezi nejstarší české bibliofilie můžeme rovněž zařadit první vydání Babičky Boženy Němcové či Máj Karla Hynka Máchy z poloviny 19. stol. Z knih se tímto způsobem stávají umělecké předměty. Bibliofilního vydání se však nedočká každá kniha, jejich produkce je spíše mimořádná. Extrémním případem je tzv. autorská bibliografie, kdy existuje pouze jediný výtisk, který je dosažitelný až po smrti autora. Hodnota výtisku je pak velmi vysoká. [9]; [26]

3.2 LEGO

Stavebnici LEGO musí znát snad každý. Prodává se téměř ve všech zemích a patří do TOP 50 nejuznávanějších značek světa. Společnost LEGO založil v roce 1932 dánský truhlář Ole Kirk Christiansen, který kvůli celosvětové krizi po krachu newyorské burzy a obavám z vypuknutí druhé světové války přišel o veškeré zákazníky. Christiansen začal tedy po večerech vyrábět dřevěné pojízdné hračky pro děti. Název podniku vznikl spojením dánských slov „leg“ a „godt“, která v překladu znamenají „dobře si hraj“. V latině LEGO znamená „spojit dohromady“, což je pro stavebnice, jak jsou známy dnes, velmi výstižný název. Podnik s dřevěnými hračkami si i přes nepříznivé okolnosti vedl poměrně dobře, avšak po skončení druhé světové války bylo dřevo nedostatkovým zbožím. Christiansenův podnik musel začít vyrábět hračky z plastu. V roce 1947 tedy zakoupil vstřikovací lis na jednolitý plast. Stále vyráběl různé druhy hraček, a navíc se nechal inspirovat samojistící stavební kostkou od britského psychologa Pageho a byla vyvinuta i první „automaticky spojitelná kostka“. Její první kusy byly prodávány v roce 1947. O dva roky později přišla inovace v balení. Obyčejný hnědý papír byl vyměněn za čtyřbarevnou obrázkovou krabici, která zajišťovala důkladnější ochranu i lepší propagaci. Jednalo se o první výrobky, které byly takto baleny. Po sebevraždě Pageho společnost LEGO odkupuje veškerá práva na jeho samojistící kostku a v roce 1953 byla představena LEGO kostka v podobě, která se dodnes víceméně nezměnila. Jedná se o kostky se systémem spojů, které pevně drží, a přesto je snadno rozloží i složí malé dítě. Hlavním smyslem tohoto systému je, aby bylo možné spojit veškeré dílky a mohlo tak vzniknout co nejvíce stavebních variant a kombinací. Inovace v podobě „trubiček“ na spodní straně kostek umožnily mnoho dalších kombinací skládání. Detail je zobrazen na Obrázku 5. Patent byl zapsán v roce 1958. [21]; [22]

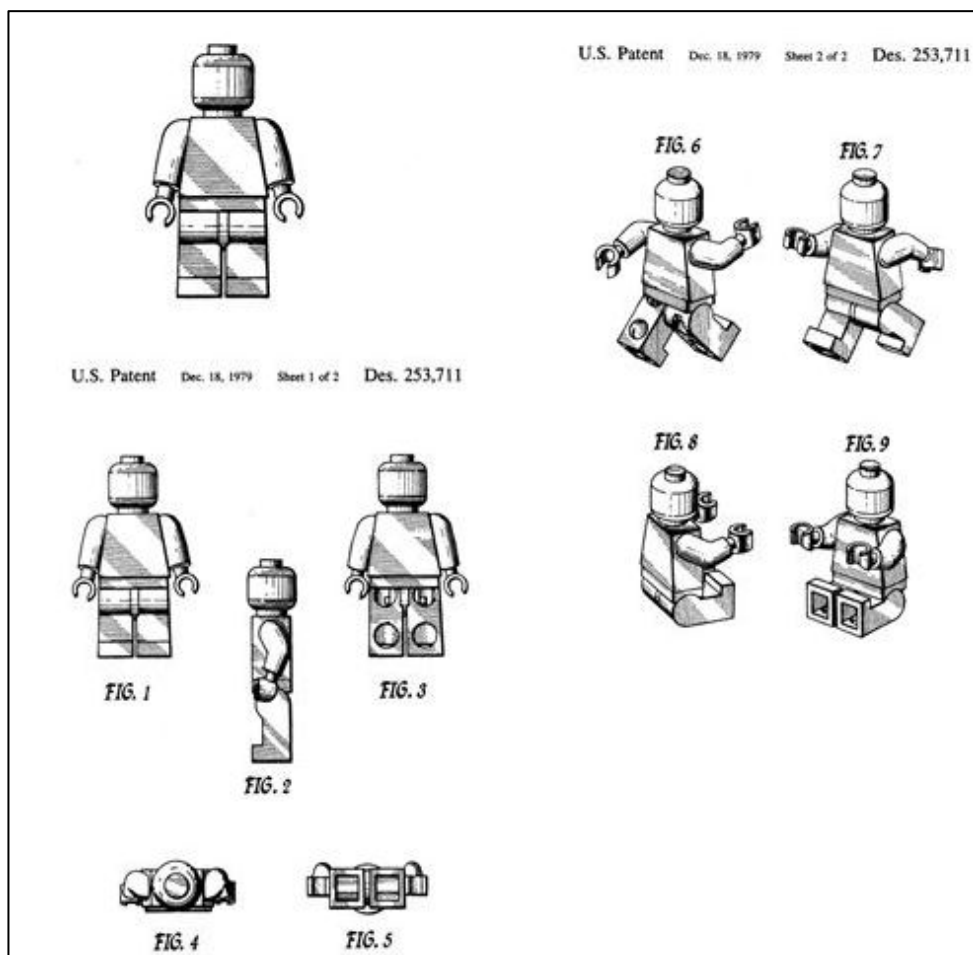


Obrázek 5: LEGO – náčrt z roku 1958

Zdroj: [22]

Do roku 1963 se k výrobě stavebnic používal plast nazývaný acetát celulózy, který měl tendenci rychle stárnout. Byl velice citlivý na různé prvky v běžné domácnosti. Pro zlepšení kvality výrobků začal být užíván ABS, tedy akrylonitril-butadien-styren. Ten je stabilnější, odolnější a lépe si udržuje barevnost. Dále jsou ABS plasty netoxické, nerezavějící, tepelně odolné, dokáží čelit většině druhů kyselin, jsou odolné vůči soli, živočišným olejům, tukům a jsou naprosto sterilní. Proto vypadají jako nové po několik generací. Do začátku 60. let se LEGO prodávalo pouze v Dánsku, poté se začalo šířit i do dalších zemí jako je Švédsko, Švýcarsko, Velká Británie, Francie, Belgie, Německo, USA. Během deseti let bylo známé po celém světě. Během této doby vznikly i dva zábavní parky LEGO-LAND. V roce 1964 se na trhu objevil první LEGO set, který obsahoval veškeré součástky a návod k postavení určitého modelu. LEGO později uvedlo sety na různé motivy jako Town (Město – 1978), Castle (Hrad – 1978), Space (Vesmír – 1979), Pirates (Piráti – 1989), Western (1996), Star Wars (Hvězdné války – 1999) či Harry Potter (2001) a mnoho dalších. Součástí balení nejsou jen základní LEGO kostky, ale i dílky doplňkové jako například zeleň, pneumatiky nebo výplně oken. Jednotlivé sety mají unikátní číselné označení pro jejich jasnou identifikaci. V současnosti se využívají pěticiferná označení. [22]

Od roku 1978 jsou součástí jednotlivých setů i mini-figurky s pohyblivými částmi těla. Mini-figurky se obvykle skládají ze 7 částí, které umožňují ohýbat figurku v osmi bodech: pokrývka hlavy (vlasy, klobouk, helma apod.), hlava, trup, boky, paže, dlaně a nohy. Jednotlivé součástky je opět možné různě kombinovat. Nákres patentu je na Obrázku 6.



Obrázek 6: LEGO mini-figurka

Zdroj: [22]

Stavebnice LEGO vychovala několik dětských generací, od 50. let 20. století si s sebou nese status nesmrtelné legendy a několikrát byla oceněna jako nejdůležitější hračka 20. století. Od roku 1998 do roku 2006 se firma potýkala s existenčními problémy. Vývoj informačních technologií způsobil, že děti raději hrály hry na počítači a dosud velmi oblíbené hračky zůstávaly ležet v regálech obchodů. Vedení společnosti se rozhodlo s virtuálním světem spolupracovat a od roku 2006 vydává své videohry, jejichž prostředí vypadá právě jako stavebnice. Pro představu, jak je v dnešním světě stavebnice LEGO rozšířená, je zde uvedeno pár zajímavých statistik [22]:

- Ročně je přibližně vyrobeno 19 miliard LEGO součástek, to znamená 2,16 milionu kusů každou hodinu, 36 000 kostek každou minutu.

- Od roku 1958 bylo vyrobeno více než 400 miliard LEGO kostek. Tím připadá na každého člověka na planetě kolem 62 kostek.
- Za jediný rok bylo v USA napočítáno 130 nových variant setů. Každou sekundu se na světě prodá 7 setů.
- LEGO v posledních letech zmenšilo počet originálních dílků z 12 000 na 6 800 (čísla zahrnují i barevné kombinace). Tímto chce společnost podpořit hlavní ideu – inspirovat tvořivost dětí i dospělých.

3.3 Víno

Alkoholický nápoj, který vzniká kvašením moštu nebo rmutu z hroznů vinné révy, se nazývá víno. Nápoje z jiných surovin, než je réva vinná, se podle zákona označovat jako víno nesmí. Výroba tohoto alkoholického moku je ve vyspělých zemích regulována přísnými zákonnými předpisy. Víno je známé už z dávných dob před naším letopočtem a bylo považováno za dar od bohů. [48] V České republice je oblast vinařství regulována zákonem č. 321/2004 Sb., o vinohradnictví a vinařství, který navazuje na předpisy Evropské unie. Na tuto normu navazují další prováděcí vyhlášky č. 254/2010 Sb. a č. 88/2017 Sb.

Známe pořekadlo praví: „Víno se nedělá ve sklepě, ale na vinici“. Výroba vína je složitý proces, který začíná vypěstováním hroznů vinné révy. Na kvalitu hroznů, a tedy i výsledného produktu má vliv hned několik faktorů. Důležitá je poloha, stáří a kvalita vinice, správná půda a oblast pro danou odrůdu, počasí v daném ročníku, použité technologie i zkušenosti vinaře. Kvalitní práce odvedená už na vinohradu, je mnohdy více než polovina úspěchu. [13]

Sklizeň hroznů v podmínkách České republiky obvykle probíhá v období od srpna do listopadu. Výjimku tvoří hrozny pro výrobu ledového vína, ty se sklízí v zimních měsících za mrazu. Zjednodušeně se dají odrůdy révy vinné rozdělit na bílé a modré. Ihned po sklizni se oddělí stopka (třápina) od bobulí (dužiny). Tento proces se nazývá odzrnění (dříve se bobule označovaly jako „zrno“) a vzniklý odpad ze stopek se dále využívá jako hnojivo. Proces musí být šetrný, aby nebyly poškozeny pecičky v dužině, které by mohly uvolnit hořké látky do vína. Výsledný produkt této fáze se nazývá rmut. Rmut je potřeba dále lisovat, aby došlo k oddělení moštu a vylisované matoliny (slupky). V této fázi nastává rozdíl při výrobě bílých, růžových a červených vín. Při zhotovování bílého vína se rmut z hroznů lisuje během několika málo hodin a kvasit se nechává pouze vzniklý mošt. Při výrobě červeného vína dochází k lisování až po prokvašení rmutu spolu se slupkami. Po vylisování se mošt odděluje od případných

usazenin v podobě zbytkových třepin a kalících látek. Při výrobě určitých druhů vín je možné mošt přislazovat krystalovým cukrem. Výše zmíněné kvašení je proces, při kterém dochází k přeměně cukru na alkohol. K tomuto procesu se v dnešní době stále více používají speciální kmeny kvasinek a dochází k usměrňování procesu kvašení chlazením. Kvasící mošt se chladí na teplotu 18–20 °C, aby se ve víně lépe uchovaly přírodní látky. Další postup od dokvašování po přípravu k lahvování za účelem zvýšení kvality vína se nazývá školení. Jedná se zejména o oddělení vína od usazených kvasnic a o odstranění nežádoucích látek a mikroorganismů (stáčení, čištění, filtrace). Dále se přidávají různé konzervační a ochranné látky. Nakonec se víno nechává zrát, aby se dotvořil odrůdový charakter vína. To se může dít v nerezových nádobách nebo v dřevěných sudech. U dřevěných sudů dochází ke zrání v přirozeném prostředí. K vínu lépe proniká kyslík, který umožňuje lepší průběh všech chemických reakcí, a navíc se ze dřeva do vína uvolňují další chuťové a aromatické látky (například vanilka, smetana, karamel, skořice, čokoláda aj.). Tato konečná fáze má velký vliv na charakter vína, proto vyžaduje přítomnost zkušených odborníků. Nakonec zbývá už jen lahvování. [34]

Dřevěné sudy využívané k vyzrávání vín mohou být vyrobeny z různých typů dřeva a mohou se lišit svým objemem. Asi nejznámější je typ sudu zvaný „barrique“ neboli „barik“. Jedná se o sud, který se původně používal ve Francii k přepravě různých tekutin. Vyrábí se zejména ze dřeva letního bílého dubu (*Quercus robur*) z centrálních oblastí Francie, je však možné použít i jiné dubové dřevo. Vnitřek sudu se vypaluje hořícím dřevěným uhlím, což vínu dodá další obohacující látky. Nejrozšířenější barikový sud z oblasti Bordeaux musí mít objem 225 l, to je dáno vládním dekretem z roku 1865. Tato velikost je považována za nejvhodnější, jelikož dochází k optimálnímu poměru styku vína se dřevem. Tyto sudy se smí k výrobě vína použít nejvýše po tři sezóny, délka zrání vína závisí na odrůdě a vinaři. Poté, co se vyčerpá jejich potenciál, jsou využívány na jiné nápoje. Barrique se v České republice označuje sud z dubového dřeva o objemu 210–250 l, který nebyl používán pro výrobu vína déle než 36 měsíců anebo vína, která podle vyhlášky č. 88/2017 Sb. zrála v tomto sudu nejméně šest měsíců. [6]; [13]

3.3.1 Druhy vín

V dnešní době na trhu existuje nepřeberné množství různých druhů vín. Ty se od sebe liší odrůdou, technologickým postupem výroby, kvalitou i využitím. Rozeznávají se vína tichá, šumivá (sekty) a perlivá. Tichá vína jsou klidná, na rozdíl od šumivých a perlivých neobsahují oxid uhličitý. Dále se nejčastěji dělí podle barvy, obsahu cukru, kvality, stáří a vyžralosti vína.

Podle barvy se rozeznávají vína bílá, růžová a červená. Při výrobě bílých vín se používají hrozny bílých, růžových, červených nebo modrých odrůd vinné révy. Rmut se lisuje ihned, tím nedochází k obarvení moštu. Bílá vína z červených či modrých hroznů se nazývají klaret. Červené víno se zhotovuje pouze z modrých hroznů. Rmut se nechá několik dnů kvasit, tím se ze slupek bobulí uvolní červené barvivo a teprve poté dochází k lisování. Pro přípravu růžového vína se používají také modré odrůdy révy. Kvašení však probíhá kratší dobu a tím dojde pouze k částečnému uvolnění barviva ze slupek. Dále se pokračuje jako při přípravě vína bílého. [11]

U vín se sleduje obsah zbytkového cukru a podle tohoto parametru se dále dělí. V Tabulce 1 je zaznamenáno členění tichých vín, v Tabulce 2 pak členění sektů.

Tabulka 1: Členění tichých vín podle obsahu zbytkového cukru

Obsah zbytkového cukru (g/litr)	Označení
4 g	suché
4,1–12 g	polosuché
12,1–45 g	polosladké
>45 g	sladké

Zdroj: upraveno dle [11]

Tabulka 2: Členění šumivých vín podle obsahu zbytkového cukru

Obsah zbytkového cukru (g/litr)	Označení
<3 g (cukr nebyl přidán)	brut nature („přírodně tvrdé“)
<8 g	extra brut („zvláště tvrdé“)
<15 g	brut („tvrdé“)
12–20 g	extra sec či extra dry („zvláště suché“)
17–35 g	sec („suché“)
33–50 g	demi-sec („polosuché“)
>50 g	doux („sladké“)

Zdroj: upraveno dle [11]

Také se rozeznávají vína podle jejich stáří, resp. podle doby od sklizně po uvedení na trh. Rozlišují se vína mladá, zralá a archivní. Označení vína jako mladé či archivní musí být v souladu se zákonem. Jako mladé lze označit víno, které je nabízeno konečným spotřebitelům

nejpozději do konce kalendářního roku, ve kterém proběhla sklizeň hroznů pro výrobu daného moku. Takové víno je svěží, ovocné a aromatické a je vhodné k okamžité konzumaci. Nejlépe by se mělo spotřebovat do Velikonoc následujícího roku. Jako archivní se označují vína, která byla uvedena na trh nejméně tři roky od sklizně. Je pro ně typická hladká sametová chuť, harmonická vůně a utlumený charakter odrůdy. Zralé víno je takové, ve kterém došlo k ideálnímu spojení všech jeho složek. Fáze optimální zralosti závisí na samotném vínu i chuťových preferencích spotřebitelů. U vín, která nejsou vhodná k okamžité konzumaci, lze odhadnout ideální období lahvové zralosti. Kvalitní výrobci a obchodníci udávají i odhad optimální doby archivace. V podstatě každé víno se vyvíjí přes jednotlivé fáze – mladou, zralou a přezralou. Některé druhy jsou ale vhodnější k okamžité spotřebě, některé ke spotřebě za určitou dobu. Mnohá vína by se měla vypít do dvou let od lahvování, jelikož po této době ztrácí vůni i chuť. Ne všechna jsou tedy vhodná k archivaci. Záleží, s jakým účelem bylo dané víno vyrobeno i na preferenci spotřebitelů. [6]; [44]

Vína se od sebe neliší pouze barvou, odrůdou a chutí, liší se zejména kvalitou. Jedním z ukazatelů kvality je cukernatost moštu. Udává se ve stupních cukernatosti a určuje se pomocí odměrného válce se speciálním hustoměrem. V ČR je používán normalizovaný moštoměr (°NM), který udává počet kilogramů cukru ve sto litrech moštu. Víno s nižší kvalitou bylo dříve označováno jako stolní, dnes se podle EU oficiálně nazývá „víno“. Spadá do nejnižší cenové kategorie a může pocházet odkudkoliv z Evropské unie. Vyrábí se z odrůd moštových, stolních i neregistrovaných a je u něho povoleno zvyšování cukernatosti. Vyšší kvalitu mají vína zemská, která jsou vyráběna pouze z tuzemských hroznů sklizených na vinici pro jakostní víno nebo z povolených odrůd. Podobně jako u stolního vína, je u něho možné zvyšovat cukernatost. Na lahev je možné uvést oblast, odkud hrozny pochází, ročník i odrůdu. Tyto informace se u stolních vín uvádět nesmí. O něco lepší kvalitu mají vína s označením „jakostní“. Jsou vyráběna z kvalitních hroznů, musí pocházet pouze z jedné země a na etiketě musí být uvedeny informace o původu, ročníku i odrůdě. Za jakostní se mohou považovat pouze vína s cukernatostí nejméně 15 °NM. Nejvyšší skupinu představují jakostní vína s přívlastkem, tzv. přívlastková vína, která je možné vyrobit pouze z hroznů, které pochází z jedné podoblasti. Dále musí být vyrobeny maximálně ze tří odrůd révy vinné. Tato kategorie se dále dělí podle stupňů cukernatosti či podle způsobu výroby. Rozeznávají se tyto přívlastková vína: kabinetní, pozdní sběr, výběr z hroznů, výběr z bobulí, výběr z cibéb, ledové a slámové. [7]; [27]; [34]


Vína originální certifikace

Speciálním druhem vína je víno originální certifikace (VOC). Toto víno je specifické tím, že hrozny použité při výrobě pocházejí výhradně z vinic ležících ve schválených polohách daného oblasti. Do systému VOC jsou pak zařazeny odrůdy typické pro daný vinařský region. Nejvhodnější místa pro vinice VOC vybírají sami vinaři, ti pak v rámci sdružení vína hodnotí a ověřují původ hroznů. Vína jsou výjimečná především díky specifickým přírodním podmínkám, unikátnímu půdnímu složení a deklarovaným původem hroznů. V České republice se běžně používá germánský systém hodnocení, který posuzuje kvalitu zejména podle cukernatosti hroznů. VOC je systém, který vychází z románského (apelačního) systému, a který víno posuzuje z pohledu původu, který dává hroznům jedinečný charakter. VOC je obdobou systémů používaných v jiných vinařských zemích – ve Francii (AOC), v Itálii (DOC) nebo v Rakousku (DAC). [34]

3.3.2 Hodnocení vín

Mezi nejvyužívanější systémy hodnocení vín patří 100 bodový systém. Byl představen v roce 1978 a je využíván při amatérských i profesionálních degustacích a soutěžích (dále existuje např. 5 bodový, 20 bodový Buxbaumův, Vendelův penalizační atd.). Systém hodnotí víno na základě tří hlavních parametrů – vzhled, vůně a chuť. Nakonec se hodnotí i celkový dojem. Způsob bodování je založen na obodování jednotlivých parametrů a následném prostém součtu všech hodnot. Tento systém hodnocení prošel již mnoha modifikacemi. [47]; [48]

Pro představu, jak hodnotící tabulka může vypadat, slouží Obrázek 7. Podle dosažených bodů se vína dělí do kategorií podle Tabulky 3.

TICHÁ VÍNA HODNOCENÍ		VYNIKAJÍCÍ	VELMI DOBRÉ	DOBŘÉ	USPOKOJIVÉ	NEDOSTATEČNÉ	TOP SOMMELIERSKÝ VÝBĚR
VZHLED	ČIROST	5	4	3	2	1	 LEKTORSKÁ SADA VÍN
	BARVA	10	8	6	4	2	
VŮNĚ	INTENZITA	8	7	6	4	2	VINAŘSTVÍ: ODRŮDA: ROČNÍK:
	ČISTOTA	6	5	4	3	2	
	HARMONIE	16	14	12	10	8	
CHUŤ	INTENZITA	8	7	6	4	2	BODY CELKEM:
	ČISTOTA	6	5	4	3	2	
	HARMONIE	22	19	16	13	10	
	PERZISTENCE	8	7	6	5	4	
CELKOVÝ DOJEM		11	10	9	8	7	

Obrázek 7: 100 bodový systém pro hodnocení vín

Zdroj: [42]

Tabulka 3: Kategorie vín podle 100 bodového systému

Body	Hodnocení
100–96	mimořádné víno
95–90	vynikající víno
89–85	velmi dobré víno
84–80	dobré víno
79–70	průměrné víno
70 a méně	podprůměrné víno

Zdroj: [42]

Zdravé víno se vyznačuje čistou a křišťálovou průzračností. Obecně se za lepší víno považuje takové, jehož intenzita chuti je delší a silnější. Podle barvy je možné odhadnout stáří vína – čím je bílé víno starší, tím je tmavší; u červeného to platí naopak. [42]

4 VYUŽITÍ METOD ANALÝZY A KOMPARACE NA VYBRANÉ ALTERNATIVNÍ INVESTICE

Jednotlivé investiční varianty jsou v této kapitole zhodnoceny na základě jejich vlastností. Jsou posuzovány z hlediska výnosu, likvidity, rizika, dostupnosti a časového horizontu. Každá ze zmíněných alternativních investic má svá specifika, výhody i nevýhody. Autorka práce se na základě dostupných dat snažila při analýze i komparaci zohlednit veškeré aspekty spojené se zvoleným druhem investice. Zhodnocen byl celkový trh již zmíněných aktiv a zvláště pak konkrétní vybrané varianty, které splňují požadavky a mohly by tak být tou správnou volbou pro uložení volných financí.

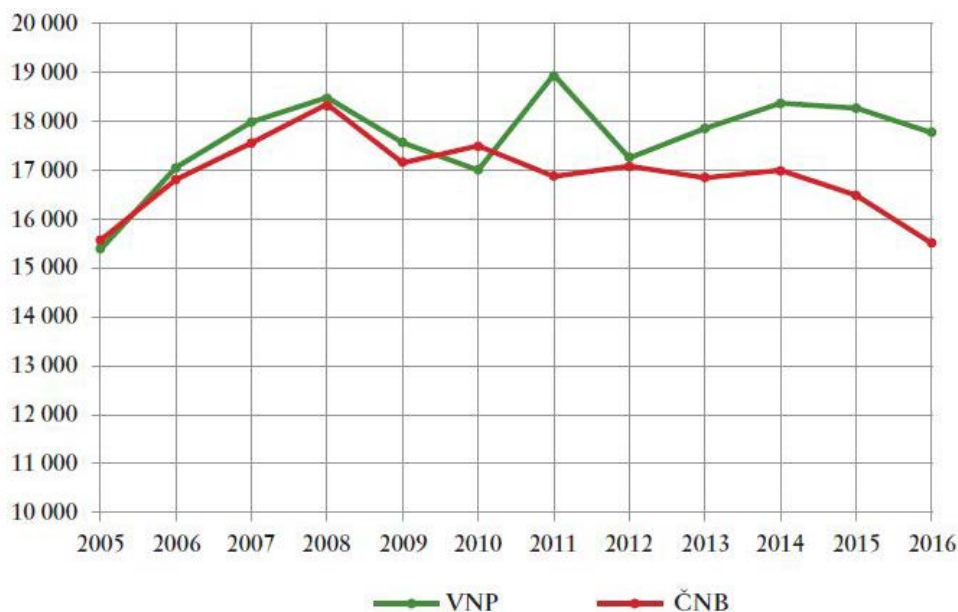
4.1 Kniha jako investice

O knihách, vzácných tiscích nebo výše popsaných bibliofilích se stále častěji mluví jako o vhodné alternativní investici. Obecně jejich počet klesá, ale poptávka po nich roste. Názorný příklad zobrazují následující tabulka a obrázek. V Tabulce 4 jsou uvedeny meziroční změny tržeb od roku 2013, tržby jsou zde uvedeny včetně daně z přidané hodnoty, která byla od 1. 1. 2015 snížena z 15 % na 10 %. Zatímco v prvních obdobích Tabulky 4 byly tržby na stejné úrovni, za následující dvě po sobě jdoucí období bylo dosaženo 4% růstu. Na Obrázku 8 je zobrazen vývoj počtu vydaných knih v ČR podle České národní bibliografie (ČNB) a podle Výkazů o neperiodických publikacích (VNP) od Národní knihovny ČR. Trend křivek obou zdrojů je stejný, klesající. V roce 2016 vyšlo o přibližně 1 100 titulů méně než v roce předchozím. Jsou zde zahrnuty klasické knihy, audioknihy i e-knihy. K poklesu dochází zejména kvůli digitalizaci. Jednou bude papír velice cenný, a tím získají na hodnotě i veškeré tištěné dokumenty a díla. Rostoucí poptávka je ovlivněna globalizací trhu s uměleckými předměty.

Tabulka 4: Vývoj tržeb na českém knižním trhu

Rok	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Celkový obrat (mld. Kč)	7,2	7,2	7,5	7,8
Meziroční změna	0 %	0 %	+4 %	+4 %

Zdroj: [38]

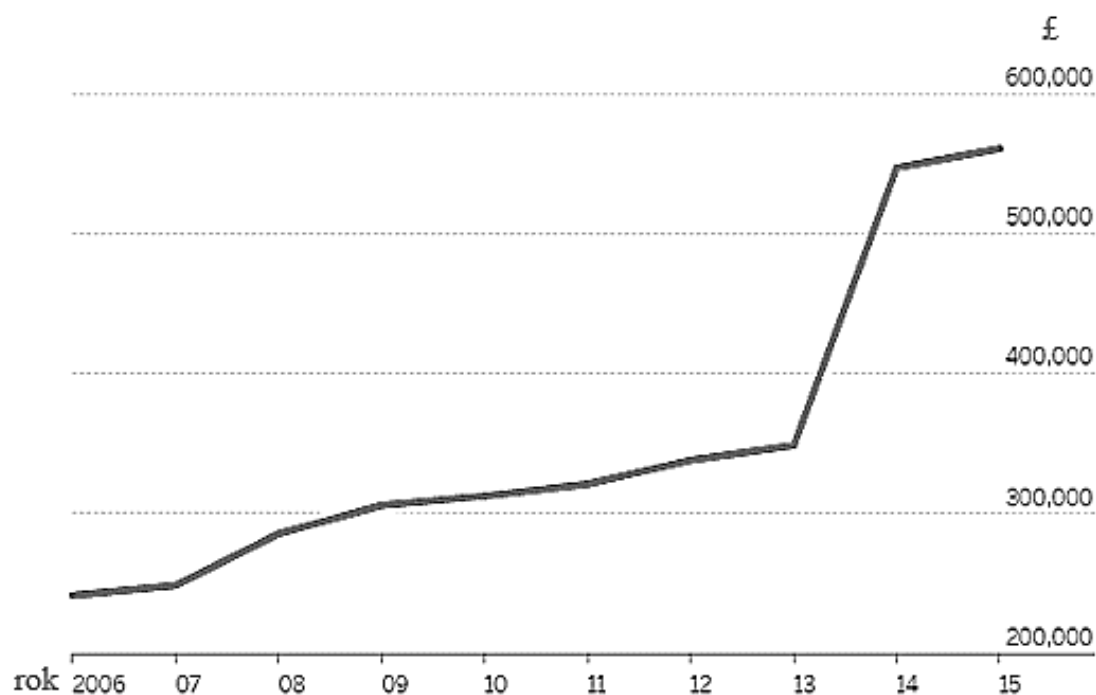


Obrázek 8: Vývoj počtu vydaných titulů v ČR

Zdroj: [38]

Pro začínající investory, pro milovníky knih, je vhodné začít nákupem v antikvariátech nebo knihkupectvích. V těchto provozovnách většinou pracují profesionálové a nadšenci, kteří se vyznají a dokáží poradit. Knihy jsou zde dostupné, v příznivých cenových relacích. Po získání zkušeností a při touze získat hodnotnější kusy je možné navštívit aukční síně a v dražbách získat opravdové unikáty. Je možné zakoupit jen jednu nebo několik málo knih nebo investovat do celých edic a vytvořit tak velkou sbírku. Nejcennější jsou první vydání a speciální výtisky, důležitý je i autor díla. Na trhu jsou velice žádané cestopisy, ilustrované prvotisky (tzv. inkunábule), erotické knihy, vědecké spisy nebo bibliofilie. Ze zahraničních edic jsou oblíbené anglické, americké, ruské a asijské.

Koupě knihy jako čisté investice není považováno za dobré rozhodnutí. Investor by ve své knihovně měl mít pouze taková díla, ke kterým má vztah, ze kterých má potěšení a které chce vlastnit nejen kvůli jejich tržní ceně a potenciálu růstu. Už jen tím, bude jeho sbírka nabývat na hodnotě. Stav knihy je neméně důležitý. Pokud v ní chybí stránky nebo je poničená, byť jen nepatrně, hodnota se snižuje. Bude dosaženo nižších výnosů, než kdyby kniha byla v perfektně zachovalém stavu. Známa společnost Stanley Gibbons Investments, která se zabývá převážně cennými mincemi a razítky, pomocí historických dražebních údajů sestavila index cenných knih tzv. Rare Books Index. Ten obsahuje 35 prvních vydání klasických knih 20. století. Obsahuje díla George Orwella, Iana Fleminga, Ernesta Hemingwaye, J. R. R. Tolkiena a dalších uznávaných autorů. Na Obrázku 9 je uveden graf, který zobrazuje vývoj hodnoty cenných knih z indexu od roku 2006 do roku 2015.



Obrázek 9: Rare Books Index 2006–2015

Zdroj: [12]

Index na začátku roku 2006 dosahoval hodnoty 229 000 GBP, na konci roku 2015 jeho hodnota činila 560 451 GBP. Celkově tedy hodnota indexu vzrostla téměř o 145 % za deset let. Největší zhodnocení bylo zaznamenáno mezi roky 2013 a 2014, a to zejména díky knize *The Great Gatsby* od F. S. Fitzgeralda jejíž hodnota se v těchto letech zdvojnásobila, a je to nejhodnotnější kniha v celém portfoliu indexu. K takovému růstu hodnoty došlo pravděpodobně díky filmu, který byl natočen podle knižní předlohy a byl v roce 2013 uveden do kin. Hlavní roli zde sehrál jeden z nejvýznamnějších herců dnešní doby – Leonardo DiCaprio. I tato skutečnost mohla zapříčinit velký nárůst zájmu o knižní předlohu, a tím došlo k růstu hodnoty. Právě kvalitní filmové zpracování může být zdrojem růstu ceny takřka všech psaných děl. Nejvýkonnější knihou v indexu je *Farma zvířat* od George Orwella. V roce 1996 byl první výtisk k dostání za 200 £, v roce 2015 hodnota díla dosahovala 5 124 £. Cena se zvýšila více než pětadvacetkrát. [12] Důležitou poznámkou na závěr je, že tento index není dostatečně široký, aby poskytoval kvalitní informace o celém trhu. Existují značné rozdíly v cenách jednotlivých výtisků díla ze stejného vydání, záleží na jejich stavu. Může však dobře posloužit jako pomůcka pro sestavení portfolia.

Při nákupu i prodeji investic pomocí aukčních síní je potřeba zohlednit poplatky spojené s dražbou. Zprostředkovatelé prodeje mnohdy požadují provizi ve výši až 20 % z ceny díla. Důležité je taky správné nastavení cenové hladiny. Pokud bude vstupní hodnota příliš vysoká,

může dojít k situaci, kdy o takovou investici nebude zájem a prodej tedy nebude úspěšný. Naopak při nízké ceně, může být zájem sice vysoký, ale nemusí být dosaženo požadované částky. Tento způsob prodeje je běžný pro opravdu významná díla. Dále je možné knihy nabídnout v antikvariátech, ty jsou však často přeplněné a o nákup dalších knih nemají zájem. Záleží však na publikaci. Vhodné je využít internetových portálů, které se zabývají prodejem i nákupem knih. Například web Biblio.com je pro investory velmi přínosný. Sdružují se zde prodejci z celého světa, jednotlivé knihy jsou opravdu pečlivě popsány jak základní informace o nich, tak jejich současný stav, přiložené jsou i fotografie. Databáze je velmi obsáhlá, lze zde najít velké množství děl. Pomocí tohoto nástroje je možné získat přehled o současné ceně držené publikace. Jsou zde knihy rozděleny do různých kategorií, jednou z nich jsou i „vzácné knihy“. Tato kategorie obsahuje knihy vhodné do sbírek, nebo právě k investování. U těchto děl je uveden i seznam méně hodnotných kopií z dalších vydání. Při nedostatku finančních prostředků je tedy možné si jednoduše obstarat alespoň jiný výtisk nebo kopii, což ocení spíše sběratelé než investoři. Tento portál je pouze zprostředkovatel a nezaručuje se za provedené obchody. Obchody jsou založeny na důvěře zákazníků a prodávajících. Na server Biblio.com je možné zaregistrovat se jako prodejce a nabídnout zde své knihy. S nákupem jsou zde spojené poplatky za dopravu. Jelikož se jedná o celosvětového zprostředkovatele, mohou být značně vysoké, mohou se pohybovat v řádu stovek i tisíců korun. Záleží na tom, z jaké země bude zboží objednáno, na velikosti objednávky i na dopravci a požadované rychlosti doručení. Existence serveru Biblio.com přispívá k růstu likvidity tohoto aktiva. Počet potenciálních kupců se zvyšuje díky celosvětové působnosti. Pro českého investora je na takových portálech likvidita mnohem vyšší než pouze na českém trhu. Existuje jich hned několik velmi podobných jako je již zmíněné Biblio.

Nejslabší stránkou knih je materiál, ze kterého jsou tvořeny. Papír je velmi náchylný k různým druhům poškození a většinou se jedná o poškození nevratné. Může shořet, zvlhnout, pomačkat se nebo se ušpinit. Nejsou prostředky k tomu, aby se papír navrátil jeho původní stav. Při požáru zbyde popel, při polití a usušení budou stránky zkrabacené, při pomačkání zbydou jizvy a špinu není možné umýt bez vody. Proto je nutné dbát na správné skladování a zacházet s knihou velmi opatrně. Ideální podmínky pro umístění knihovny má místnost s teplotou okolo 14–21 °C a s vlhkostí vzduchu v rozmezí 50–55 %. Příliš suchý vzduch zapříčiňuje lámavost papíru, naopak vlhký vzduch způsobuje vznik plísní. Není vhodné skladovat knihy ani na příliš světlém místě, ultrafialové záření má nepříznivý vliv na papír. Knihovna by neměla být ani otevřená, vhodný je například zasklený typ, který chrání knihy

před prachem a zároveň je na sbírku vidět. Při nesprávném skladování je možnost, že se díla poničí jedno o druhé. Při horizontálním uskladnění by se na sebe neměly dávat více než tři publikace, hrozí poničení hřbetu nejspodnějšího kusu. Při vertikálním uložení by mezi knihami měl být nepatrný prostor, který by knihám umožňoval dýchat a při manipulaci tak nedojde k odřením jejich obalů. Riziko krádeže je sice možné, ale spíše nepravděpodobné. Pokud by došlo k vloupání, určitě zloději nebudou zkoumat obsah knihovny, ale spíše se zaměří na cennější věci. Leda by zlodějem byl člověk, který se knihami zabývá a ví, že i ty mohou být velmi hodnotné. Při obchodování přes internet existuje riziko podvodu. Je známo nepřehledné množství případů, kdy prodejce nabízel fiktivní zboží a zákazník přišel o své peníze. Při prodeji existuje riziko nezaplacení objednávky a prodejci tak vzniknou náklady na dopravu, pokud je zvolen způsob platby na dobírku. Tomu lze předejít platbou předem. Při obchodování v cizích měnách, čemuž se český investor v tomto případě s největší pravděpodobností nevyhne, je důležité sledovat vývoj cenového kurzu. A to jak při nákupu, tak při prodeji.

V dnešní době jsou knihy dostupné. V České republice existuje poměrně široká síť specializovaných knihkupců, antikvariátů a aukčních síní, které se zabývají prodejem prvotisků, historických knih i bibliofilii. Dále existují internetové obchody, kde je možné nakupovat i ze zahraničí a od dalších investorů nebo sběratelů. Problémem může být lokace. Cenné jsou zejména první vydání v původním jazyce a znění. V případě českého investora je tak šance získat originální výtisk ihned po vydání takřka nulová. Zde mohou pomoci internetové obchody. Jsou však známy případy, kdy lidé z České republiky kvůli knihám objíždějí svět. Český trh však obsahuje významná díla od uznávaných umělců, i zde je z čeho vybírat. Velmi zajímavá jsou například bibliofilní vydání od Josefa Váchala. Nejdůležitějším faktorem jsou finanční možnosti investora a jeho strategie. Do knih je možné investovat pár stovek až několik milionů. Pro vytvoření sbírky z velmi vzácných knih, které již dosáhly zhodnocení nebo bibliofilii, je nutné disponovat větší sumou peněžních prostředků. Hodnota nejcennějších se pohybuje v řádech milionů korun nebo dokonce dolarů. Pro nákup prvních vydání v okamžiku jejich vstupu na trh nebo knih, ke kterým má investor vztah postačí pouze menší kapitál. Tato investice je tedy vhodná jak pro drobné investory, tak movitější osoby.

Při rozhodnutí koupit knihu s investičním úmyslem je třeba mít na paměti, že se jedná o aktivum, které je předurčeno k dlouhodobému držení. V mnoha případech nelze očekávat, že ke zhodnocení díla dojde dříve než za 10 let. Vhodné je však delší držení. Existují však extrémní případy velmi cenných knih, jejichž hodnota stoupá každým rokem, ty jsou však velmi vzácné a cenné.

Na podzim 2017 se v ČR rozjel start-up s názvem Pointa. Jedná se o tzv. peer-to-peer nakladatelství, kdy začínající nebo již známí spisovatelé spolupracují s odborníky i veřejností tak, aby jejich dílo dosáhlo úspěchu. Může se jednat o knižní vydání, e-knihu, audionahrávku či jejich kombinaci. Ve světě je tento koncept již běžnou praxí, v České republice je v začátcích. Projekt umožňuje autorům zajistit finanční prostředky, které se použijí pro přípravu vydání, marketing i distribuci. Navíc autor může spolupracovat s editory, grafiky, designéry nebo třeba s odborníky na marketing. Pokud se autor rozhodne pro financování za pomoci investorů, je to příležitost, jak zhodnotit volné finance a zároveň někomu pomoci ke splnění jeho snu. Investoři se mohou, ale nemusí podílet na vytváření díla, pomoci s výběrem názvu nebo například s marketingem. Stačí jen učinit rozhodnutí jaký žánr nebo spisovatele chce investor podpořit a věří tak v jeho úspěch na trhu, aby i on získal co největší odměnu. Na internetových stránkách jsou jednotlivá díla a záměry představeny jak formou videa, tak i článku. Každý autor velice rád odpoví na veškeré otázky týkající se jeho díla a určitě uvítá rady budoucích čtenářů, které mohou být velice užitečné. Investovat lze částky od pětiset korun až do 50 tisíc. Podle vloženého kapitálu se vypočítá podíl na zisku, který pak bude pravidelně každý měsíc vyplácen. Platí tedy, čím více vloženého kapitálu, tím vyšší podíly na zisku. Zde lze získat kromě finančních výnosů i odměnu v podobě prvního výtisku díla a zejména dobrého pocitu z pomoci druhým dosáhnout jejich cíle. Tento projekt umožňuje vydávání děl jinak. Byl vytvořen zejména pro podporu začínajících spisovatelů, kteří nemají dostatek zkušeností ani financí pro vydání svého díla. Jim i známějším autorům umožňuje větší kontrolu nad svým dílem, než je tomu u klasických vydavatelství. Je i pro ty, kteří byli vydavatelstvími odmítnuti. Při běžné praxi dostávají autoři honorář pouhých 5–7 % z ceny knihy, odměna při vydání pomocí tohoto start-upu by měla být vyšší. [28]

Vhodnou investiční příležitostí, podle informací, které autorka o této investici získala, by pro ni mohly být investice do prvních nebo zvláštních vydání fantasy knih o světě čar a kouzel od J. K. Rowlingové. Příběhy o Harrym Potterovi byly součástí jejího dětství, a i dnes se občas k těmto knížkám, případně filmům vrací. V roce 1997 ve Velké Británii vydavatelství Bloomsbury vydalo pouhých 500 výtisků prvního dílu s názvem Harry Potter a kámen mudrců, dalších 300 bylo odesláno do knihoven. Nikdo nevěřil v úspěch, nakonec autorka vytvořila sedmidílnou sérii, poslední díl byl vydán v roce 2007. Zejména díky pozdějšímu filmovému zpracování se J. K. Rowlingová stala bohatší, než je sama britská královna. Prodejní cena byla 10,99 GBP v té době v přepočtu necelých 17 USD. Jednalo se o výtisk s tvrdou obálkou a podpisem Joane Rowling, namísto dnes známého jména J. K. Rowling. Na úvodní stránce je

vytištěn řádek obsahující číselnou řadu „10 9 8 7 6 5 4 3 2 1“ a kniha také obsahuje chybu na str. 53, kde je dvakrát za sebou uvedeno slovo „hůlka“. V roce 2016 se cena takového díla pohybovala v rozmezí 40 000 až 55 000 USD. V září 2017 byl jeden takový výtisk vydražen za 81 250 dolarů. Nyní je podobný exemplář k dostání za 65 000 USD. Jelikož opravdu prvních výtisků bylo k prodeji pouhých 500 kusů, velmi hodnotné jsou i jejich kopie a další edice. [1]; [16]

První díl z investičního pohledu dosahuje extrémních výsledků. Další knihy s pokračováním nedosahují takových výnosů, za to jsou finančně dostupnější. Cena prvních výtisků se v dnešní době obvykle pohybuje v řádech několika až desítek tisíc amerických dolarů, je možné však objevit i knihy do jednoho tisíce USD. Jejich hodnota je tedy mnohonásobně vyšší, než byla kupní cena. Určují ji chyby a také přítomnost či nepřítomnost autorčina podpisu. Také je důležité místo prvního vydání, výtisky pocházející přímo z Velké Británie mají vyšší hodnotu než první americké výtisky. Například v polovině počátečního tisku třetího pokračování příběhu byly chyby objeveny a opraveny. Na trh se tak dostalo jen omezené množství chybných kusů, a pokud jsou podepsány, jsou opravdu velmi hodnotné. Podpis autorky je velmi cenný, a to zejména u posledních dílů série, jelikož se neúčastnila takového počtu autogramiád jako na počátku její slávy.

Jedná se o dlouhodobou investici, i když jsou první knihy o černovlasém čarodějovi starší než 20 let, je zde velký předpoklad, že hodnota bude nadále růst. V nejedné knihovně by se našel svazek, který je velmi cenný, ale jeho majitel o tom nemá ani ponětí. Zde mají šanci další, informovanější generace. I když rekordy v růstu cen nejspíše nebudou překonány, jedná se o vhodnou investici. Jak je zmíněno výše, knihy jsou velmi náchylné na poškození, je velmi pravděpodobné, že postupem času zbyde pouze pár výtisků v perfektním stavu. Na světě je více než 400 milionů čtenářů, každý rok se přidávají další fanoušci, kteří těmto příběhům propadnou. Důkazem, že je tento příběh stále velmi oblíbený, jsou díla z roku 2016 – kniha a film Fantastická zvířata a kde je najít nebo drama Harry Potter a prokleté dítě. I tyto výtisky jsou vhodné pro investici. První vydání Fantastických zvířat s podpisem autorky je k dostání za 5 500 USD, první vydání dramatu taktéž podepsané dnes přijde na 3 000 USD. Kopie prvního vydání dramatu podepsaná na premiéře samotnou Rowlingovou dnes stojí 2 000 USD. Dále je to například další epizoda připravovaná samotnými fanoušky. S pomocí již zmíněných internetových portálů by likvidita měla být vyšší, než u jiných děl. [32]

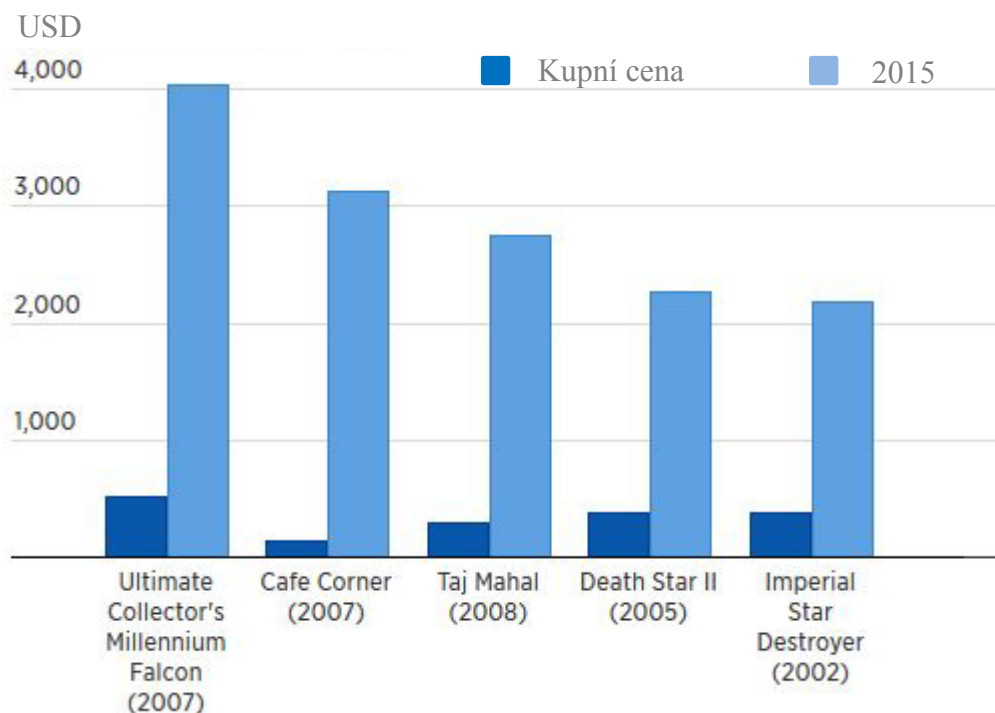
4.2 Stavebnice LEGO jako investice

Kdo by řekl, že hračka, se kterou si jako malé dítě hrál snad každý, je také vhodná jako forma investice. Mnoho lidí po celém světě má ve svých skříních, na půdách nebo ve sklepích uschované stavebnice LEGO, aniž by věděli, že tyto plastové kostičky mohou mít dnes velmi vysokou hodnotu. Lidé, kteří se o tuto hračku zajímají, se nebojí své volné finanční prostředky investovat právě do tohoto aktiva. Jedná se o koníček, kterým se baví děti i dospělí po celém světě. Není však LEGO jako LEGO, jak vyplývá z následujícího textu, ne všechny kostičky jsou vhodné ke zhodnocení volných finančních prostředků. Krabice plné kostiček jsou k dostání v široké síti hračkářství. Výhodou jsou časté slevy, při kterých se dají stavebnice nakoupit za výhodnou cenu. Na internetu existují stránky, které sdružují fanoušky LEGA z celého světa a umožňují jim obchodovat s celými sety nebo jednotlivými kostičkami. Pro potenciální investory existují stránky Brickpicker.com, které podrobně popisují, jak nejlépe do kostiček investovat. Portál Bricklink.com je stěžejním místem pro fanoušky kostiček. Uvádí zde podrobný popis jednotlivých setů i s vývojem jejich ceny v různých zemích. Výhodou je, že zde sledují cenové relace u použitých i nerozbalených stavebnic, celých setů i jednotlivých kostiček. Je zde možné i obchodovat. Lego.com je oficiální stránka společnosti, jsou zde uvedeny veškeré informace o jednotlivých stavebnicích i e-shop.

Dánská společnost vydává vždy pouze omezené množství jednotlivých setů a přesně eviduje počty jednotlivých kousků, už jen tento fakt, činí z kostiček nástroj vhodný k uložení peněz. Vydává i zvláštní omezené a sezónní edice, které jsou pro sběratele velmi cenné. Sady vydané do roku 2000 však nebyly povedené, u zákazníků neuspěly. Zde tedy neplatí pravidlo – čím starší, tím lepší. Úspěchu lze dosáhnout pouze se stavebnicemi uvedenými na trh po roce 2000. Musí se však jednat o tematické sety, nikoli o sady základních kostiček. Nejcennější jsou stavebnice v původním obalu, který není nijak poškozen, je v perfektním stavu a obsahuje veškeré komponenty, včetně návodů na sestavení. V případě této stavebnice je hodnotné vše, i samotný návod nebo krabice. Není důležitá ani velikost balení, cenné mohou být jak velká, tak malá balení, nebo dokonce jen určité části, například figurky. Pokud je investor zároveň vášnivým stavitelem, měl by si pořídit stavebnice rovnou dvě. Jednu pro zábavu, druhou jako investici. Při ukončení výroby daného produktu stoupá cena i již rozbalených kusů.

Pro investiční záměry jsou nejvhodnější exkluzivní sety určené primárně pro sběratele a tzv. AFOL (Adult fans of LEGO, v překladu – dospělí fanoušci LEGA). U stavebnic vhodných pro děti je také možné dosáhnout zhodnocení, je však nutné dobře odhadnout jejich potenciál. Nejvyhledávanější a nejžádanější jsou kolekce inspirované slavným filmem,

památkou nebo takové, které jsou spojeny s určitou značkou. Velkého úspěchu dosáhly sety s tematikou Hvězdných válek, model Eiffelovy věže, Socha Svobody, Taj Mahal nebo model hotelu Cafe Corner. Velký zájem je i o figurku Mr. Gold („pan zlatý“) z roku 2013, kterou společnost vydala k desátému výročí od první série figurek, vyrobeno bylo pouhých 5 000 kusů a byl k dostání za 2,99 USD. Tato miniatura je nyní ohodnocena na více než 1 500 USD. Na Obrázku 10 jsou zobrazeny sety s nejvyšším zhodnocením od uvedení na trh do roku 2015. Zhodnocení je mnohonásobné.



Obrázek 10: Vývoj ceny nejúspěšnějších setů LEGO

Zdroj: [5]

V Tabulce 5 jsou uvedeny novější záznamy z konce roku 2016 pro top 10 setů. V prvním sloupci tabulky je uveden název setu a rok vydání. Rok vydání je velmi důležitý, popřípadě číslo setu, což je jeho jednoznačný identifikátor. Společnost se může rozhodnout vrátit do oběhu již vyřazené sety, mají sice stejný název, ale jejich číselné označení je jiné. Takové sety jsou i jinak hodnoceny, produkty z prvních sérií jsou cennější. V druhém sloupci je uvedena počáteční cena, následující sloupce obsahují údaje o průměrné ceně za rok 2016 a nejvyšší cenovou nabídku, která byla zaznamenána. Nadšení sběratelé jsou mnohdy ochotni zaplatit závratné sumy, jen aby jejich sbírka byla kompletní. Poslední dva sloupce obsahují procentuální vyjádření nárůstu ceny za období od počátku prodeje do roku 2016 a průměrnou výnosovou míru (CAGR). Z uvedených informací vyplývá, že u všech setů došlo oproti roku 2015 k dalšímu zhodnocení. Model Millennium Falcon (2007) byl v roce 2015 dostupný za cenu

okolo 4 000 USD, v roce 2016 už za více než 7 000 USD, nejvyšší nabídka byla dokonce o další 3 000 USD vyšší. Jedná se o nejhodnotnější set. Běžná cena stavebnice Taj Mahal v roce 2016 činila 4 565 USD, v předchozím roce se však její hodnota pohybovala okolo 2 800 USD. Nejvyšší nabídka přesahovala běžnou cenu o celé 2 000 USD. Nejvyšší průměrné roční výnosové míry (55 %) dosáhl set AT-AT z edice Star Wars, která byla vydána v roce 2014. V těsném závěsu byl model budovy Market Street, průměrná výnosová míra činila 49 %. Tento set je první v žebříčku celkového cenového nárůstu. Od roku 2007 do roku 2016 se jeho cena zvýšila o 3 593 %.

Tabulka 5: Top 10 LEGO setů pro rok 2016

Set	Počáteční cena	Průměrná cena 2016	Nejvyšší nabídka	Cenový nárůst	CAGR
Market Street (2007)	89 USD	3 287 USD	4 170 USD	3 593 %	49 %
Café Corner (2007)	139 USD	3 329 USD	5 001 USD	2 294 %	42 %
Grand Carousel (2009)	249 USD	3 826 USD	5 957 USD	1 436 %	48 %
Eiffel Tower (2007)	199 USD	3 046 USD	3 994 USD	1 431 %	35 %
Taj Mahal (2008)	299 USD	4 565 USD	6 575 USD	1 427 %	41 %
Millennium Falcon (2007)	499 USD	7 080 USD	10 150 USD	1 319 %	34 %
Death Star II (2007)	269 USD	3 306 USD	4 999 USD	1 129 %	32 %
Green Grocer (2008)	149 USD	1 490 USD	2 824 USD	894 %	33 %
AT-AT (2014)	110 USD	264 USD	602 USD	140 %	55 %
Imperial Star Destroyer (2014)	130 USD	278 USD	780 USD	114 %	46 %

Zdroj: [4]

Podle britského deníku The Telegraph dosáhly stavebnice dánské značky v neporušeném stavu od roku 2000 do roku 2015 zhodnocení o 12 % každý rok. Kolekce vyrobené v roce 2014 se daly následující rok sehnat dokonce o 36 % dráž, než byla jejich zaváděcí cena. LEGO bylo v tomto období úspěšnější než akcie, které dosáhly meziročního zhodnocení pouze 4,1 %, zlato přineslo investorům průměrný výnos ve výši 9,6 %. Zkušený sběratel tvrdí, že při nákupu LEGA nelze prodělat, i když nebude dosaženo žádného zhodnocení, méně, než počáteční kapitál investor nedostane. V průměru se cena jedné kostičky pohybuje kolem 2 Kč. [41]

V České republice bylo na výše uvedených serverech v roce 2015 zaznamenáno 85 aktivně obchodujících osob. Ředitel Muzea kostek Jan Vokolek říká, že v České republice kupuje LEGO za účelem pozdějšího prodeje za vyšší cenu 40 % zákazníků. [8] Tato čísla rozhodně

nejdou zanedbatelná a podmínky pro další prodej jsou na českém území příznivé. Likvidita je zajištěna zejména díky stránkám sdružujícím fanoušky této hračky z celého světa. Stránky poskytují dostatečné množství informací, aby investor mohl učinit správné rozhodnutí a jeho krabice byla dostatečně likvidní. Výhodou stavebnic je možnost prodeje po částech. Na světě je mnoho stavitelů, kteří z plastových kostek staví veledíla a mnohdy jim chybí značné množství určitých kostiček, ty poptávají právě na již uvedených webech. Největším sběratelem LEGA ve světě je pan Miloš Křeček z České republiky. Jeho sbírka obsahuje více než šest tisíc modelů a otevřel pět muzeí, kde je vystavuje. Hodnota jeho soukromé sbírky je nevyčísitelná. Dalším českým sběratelem, který do kostiček investoval již více než deset milionů korun je analytik pro J&T Michal Šnabr.

Podobně jako u knih, riziko krádeže je velmi nepravděpodobné ze stejných důvodů. Zloději se zaměří zejména na cennosti, stavebnice nebudou předmětem jejich zájmu. Hrozí však poškození při rabování. I když je plast, ze kterého jsou kostičky vyrobeny, velmi odolný, přesto je nutné dbát na správné skladování. Krabice a návody jsou z kartonu nebo papíru a tyto materiály jsou náchylné jak na mechanické poškození, tak sluneční svit i vlhkost. Krabice by se měly skladovat v horizontální poloze, aby jejich obsah mohl být rovnoměrně rozložen na velké ploše. Při vertikálním uložení, by bylo hodně materiálu na malé ploše a opět by hrozilo poškození. Společnost se může rozhodnout, že znovu zahájí výrobu již prodávaného setu, tato okolnost většinou způsobí krátkodobý propad cen na pořizovací úroveň. Neznalí jedinci tak mohou špatně vyhodnotit trh a rozhodnou se set prodat bez výtěžku. Při obchodování přes internet je důležitá obezřetnost, je vždy vhodné si prověřit obchodního partnera. I v tomto případě je investice zatížena kurzovým rizikem při obchodování na zahraničních trzích.

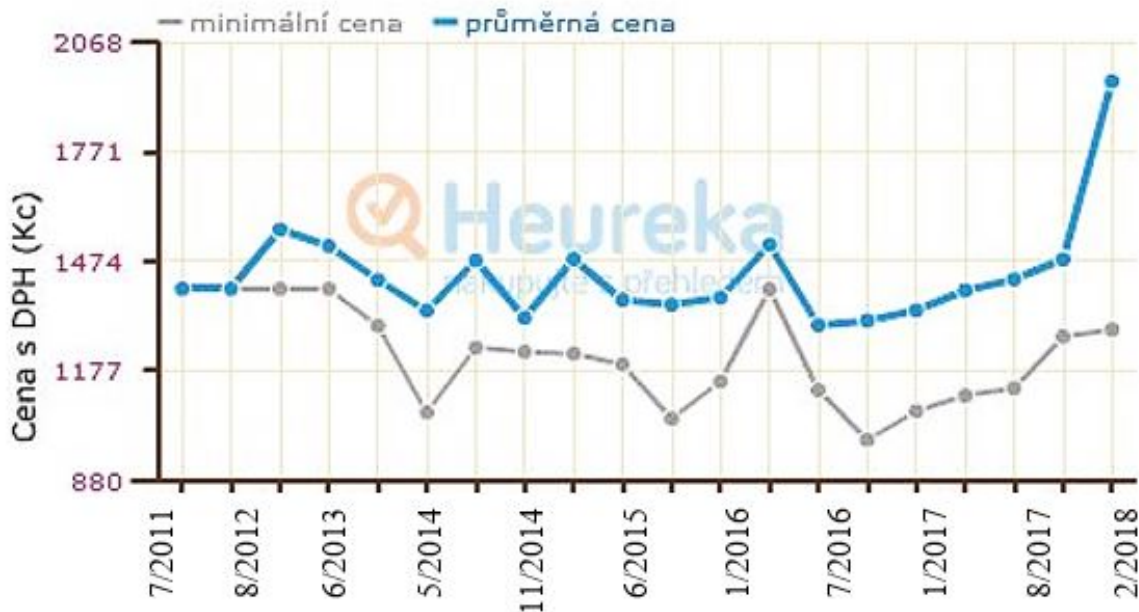
Dánská společnost dodává své výrobky do celého světa. V České republice je k dostání v převážné většině hračkářství. Existují prodejny, které jsou specializovány přímo na stavebnice LEGO, mají zde jednotlivé modely vystavené a zákazník si je může před nákupem prohlédnout. Dále je možné nakupovat na internetu, i zde jsou specializované e-shopy nebo obchody s širší nabídkou. Informace o tom, že by do různých zemí byly dodávány různé sety, nejsou dostupné. Proto je předpokládáno, že jsou dodávky do všech zemí stejné, není tedy nutné pro nákup určitého modelu navštěvovat zahraničí. Toto se samozřejmě netýká modelů, které jsou vyřazeny a je možné je získat pouze od jiných zákazníků. Pro jednotlivé trhy nejsou návody jazykově upraveny, obsahují pouze obrazové nákresy, jsou tedy srozumitelné pro všechny. Na přebalech je jazykově upravena jen část informací, i v tomto případě nebyly nalezeny informace o tom, že by určitý jazyk na přebalu byl hodnotnější než jiný.

Exkluzivní sety vhodné pro investice, které jsou běžně dostupné, začínají na částkách kolem 2 000 Kč. Průměrná cena se pohybuje okolo 6 000 Kč. Hodnota setů, které již nejsou běžně k dostání, je vyšší. Jejich cena však zatím nepřesahuje 200 000 Kč.

Jedná se o investici s dlouhým horizontem. Cena jednoho setu LEGA neroste „přes noc“. Očekávat krátkodobé výnosy by nebylo správné. Zatím se jedná o relativně mladé aktivum, za investiční se považují boxy vyrobené po roce 2000, dá se tedy očekávat, že v budoucnu bude dosaženo ještě vyšších výnosů. Zejména, pokud se sety podaří uchovat v neporušeném stavu i pro další generace.

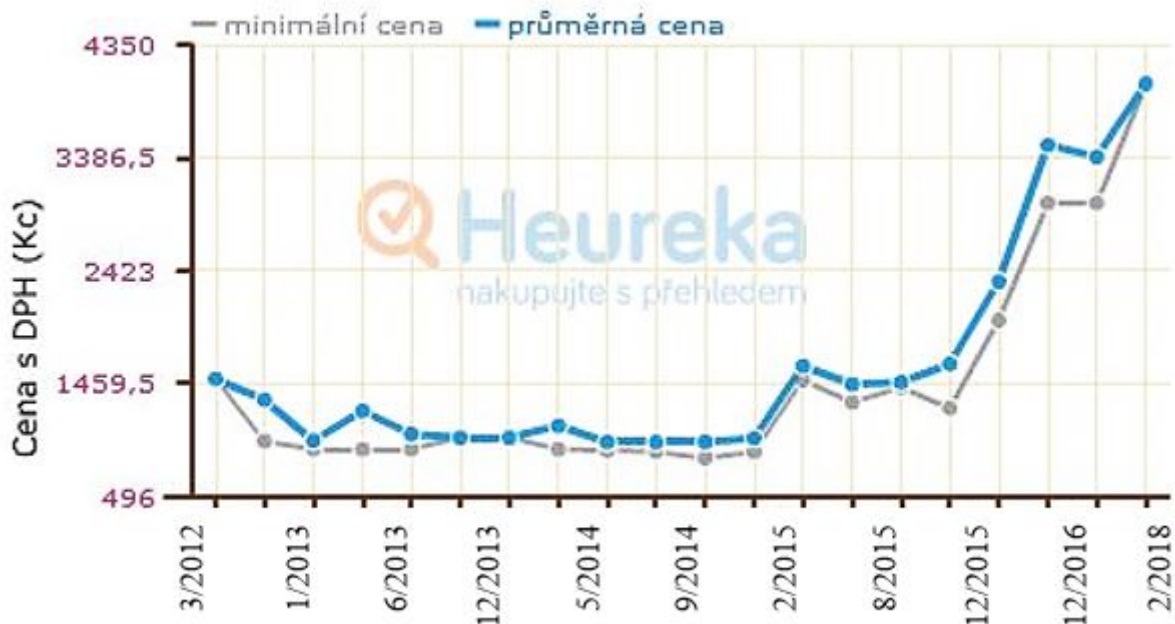
Autorka práce by podle výše uvedených informací investovala do setů s tematikou známé sagy Star Wars. Tyto sety jsou fanoušky velmi oblíbené a vyhledávané, patří k těm nejhodnotnějším. Z dvaceti nejhodnotnějších setů je jich právě polovina s tematikou Star Wars. Hvězdná loď Millennium Falcon (set 10179 z roku 2007) je dokonce nejvzácnější set vůbec. Vhodnou investiční alternativou jsou i sety z edice Architecture, která nabízí modely ikonických staveb z celého světa. Tvůrci stavebnice navrhli modely panoramat Londýna, New Yorku, Benátek, Šanghaje a dalších. Kromě celých panoramat známých měst jsou součástí edice i jednotlivé dominanty metropolí jako jsou například Eiffelova věž, Vítězný oblouk nebo Big Ben. V jiných provedeních jsou tyto ikonické stavby i součástí sady Creator. I tyto modely jsou uvedeny v Tabulce 5 na str. 50 této práce. Pro dosažení vyšších výnosů je vhodné sledovat, u kterých setů je v brzké době naplánováno ukončení výroby. Ceny vyřazených setů okamžitě stoupají, náklady na pořízení jsou tedy nižší při běžné dostupnosti.

Na Obrázku 11 a Obrázku 12 jsou uvedeny grafy s vývojem ceny na českém trhu pro sety The White House 21006 a pro Sydney Opera House 21012. Oba sety jsou již vyřazené, z grafů je jasně patrný nárůst cen v reakci na tuto událost. U prvního setu došlo k růstu ceny přibližně o 36 % za půl roku, druhý set od vyřazení do současnosti (přibližně 2,5 roku) dosáhl zhodnocení o 184 %. Měsíční výnosová míra za uvedená období u prvního setu činí 5,22 %, u druhého 3,54 %. Rychlejší tempo růstu má tedy model The White House, a to o 1,68 %.



Obrázek 11: Vývoj ceny setu The White House 21006

Zdroj: [14]



Obrázek 12: Vývoj ceny setu Sydney Opera House 21012

Zdroj: [14]

Na portále Lego.com mají exkluzivní sety vhodné k investování zvláštní složku. Tyto sety jsou z různých edic, je na každém investorovi, jakému motivu dá přednost. U těchto setů je uvedena dostupnost, některé jsou již těžko k sehnání a jejich hodnota je tedy vyšší. Je zde i údaj o vyřazení, které upozorňuje fanoušky na ukončení produkce daného setu. U takto označených setů je nejvyšší čas nákupu, po ukončení bude cena růst.

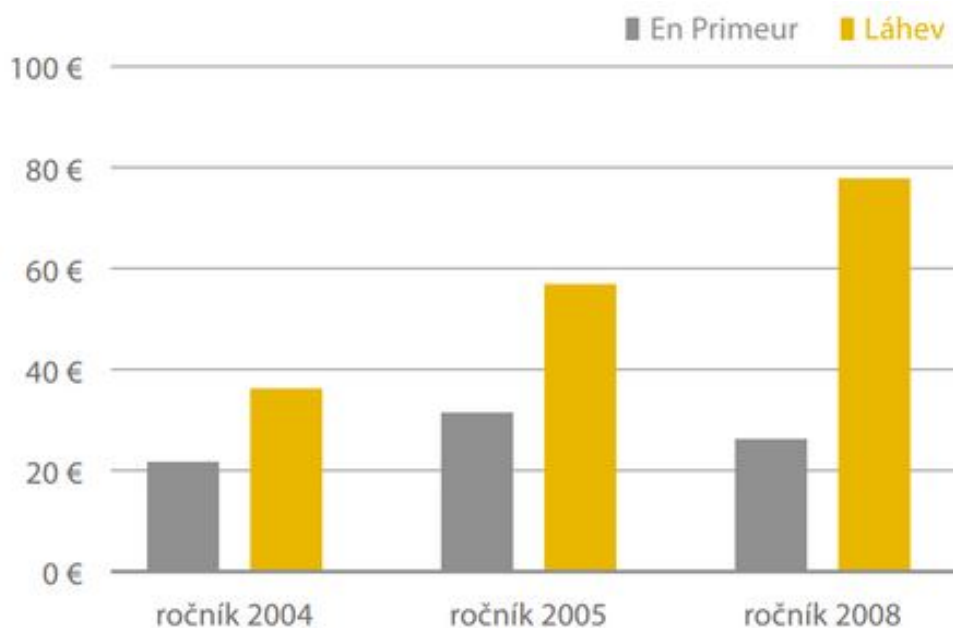
Momentálně (únor 2018) se chystá vyřazení dvou sběratelských setů – Chrám Airjitzu 70751 z edice Ninjago a Cinema Palace 10232 ze sady Creator. Jako výhodnější koupě se jeví stavebnice 70751, která obsahuje budovu chrámu a model přilehlé vesnice. Pochází z roku 2015, její produkce je tedy omezenější než u druhého setu, který se prodává už od roku 2013. Hodnota Chrámu Airjitzu je méně volatilní, po celou dobu prodeje je na stejné úrovni. Dále tento set dosáhl lepšího uživatelského hodnocení, navíc jako první obsahuje všech 6 figurek Ninja a další klíčové postavy. Celkem 12 figurek s různými zbraněmi a s novými obleky. Součástí jsou plastová okna s orientálními obrazy, jedná se o nový prvek z roku 2015. Krabice je plná různých doplňků a unikátních prvků, jako je například otočné stínové divadlo. Podle stavitelů, kteří set již zakoupili, se jedná o velice povedený a pečlivě propracovaný model, který je doplněn počítačovou hrou i filmovým zpracováním. Na oficiálním internetovém obchodě je tento set dostupný za 5 499 Kč včetně 21 % DPH, u jiných obchodníků je k dostání i za nižší cenu. [23] Díky uvedeným unikátním znakům může set dosáhnout vyššího zhodnocení než model The White House nebo Sydney Opera House. Likvidita je zajištěna díky fanouškovským portálům. Existuje zde riziko poškození krabice při nesprávném skladování nebo dopravcem, je tedy vhodnější zvolit nákup v kamenném obchodě, kde je možné si krabici zkontrolovat. Na obalu by neměla být nalepena cenovka, ta může negativně ovlivnit budoucí hodnotu. V kamenném obchodě navíc odpadají dodatečné náklady na dopravu.

4.3 Investiční víno

Ne každá lahev vína je vhodná k uložení peněžních prostředků. Vína, která jsou určena k rychlé spotřebě a nejsou vhodná k archivaci, postupem času na hodnotě ztrácí. Smyslem investic je uložení peněžních prostředků do aktiv, u kterých je předpoklad, že jejich hodnota bude s postupem času růst. Proto je důležité investovat do takového typu a druhu vína, který je k tomuto účelu předurčen. Jeho vlastnosti se nejlépe projeví až po určité době zrání v lahvi nebo v sudu. Víno se celkově harmonizuje a tím získá na hodnotě. Pro investování do tohoto aktiva není zapotřebí být znalcem v oboru, stačí mít základní znalosti a povědomí. Vhodné je mít o tento nápoj zájem, mít k němu vztah. Existuje množství expertů a prodejců, kteří se vyznají a dobře investorovi poradí. Nákup by se měl provádět ve specializovaných a ověřených prodejnách, nikoliv v supermarketech a jiných obchodních řetězcích.

Pokud se investor rozhodne vložit své finanční prostředky do vína, má hned několik možností. Může investovat do části vinice, nakoupit mladé víno „en primeur“ nebo víno v lahvích, poslední z možností je investice do fondů, které se vínem zabývají. Pro nákup vinice

nebo pro vstup do podílového fondu potřebuje investor velký kapitál v hodnotě několika milionů korun, tyto varianty jsou tedy pro drobné investory nedosažitelné. Například hodnota vkladu do českého fondu kvalifikovaných investorů² Wine Investment Partners, který je zaměřený na investiční vína, musí být alespoň 125 000 EUR (v přepočtu přibližně 3 180 000 Kč). [46] Nejčastějším a nejoblíbenějším způsobem je nákup vína „en primeur“ (také „wine futures“ neboli futures na víno). Jedná se o nákup vína ještě před stočením do lahví a uvedení na trh. Takové víno si investor rezervuje dva roky dopředu, po toto období totiž víno zraje v sudech. Nákup je proveden za nejnižší možnou dostupnou cenu, po uvedení na trh je cena vždy vyšší. Na Obrázku 13 je zaznamenán rozdíl mezi cenou vína „en primeur“ a tržní cenou vína v lahvích. U ročníku 2008 je rozdíl více než dvojnásobný. Pro investory je vhodná kombinace mladého a lahvového vína. Je doporučováno kupovat lahve po kartonech (6 nebo 12 kusů), nebo minimálně alespoň 3 lahve. A to z toho důvodu, aby bylo možné víno postupem času degustovat a hodnotit.



Obrázek 13: Porovnání tržní ceny vína a ceny vína „en primeur“

Zdroj: [30]

Mezi rozhodující vlastnosti, které by mělo víno splňovat, aby bylo vhodné pro zhodnocení finančních prostředků, patří dlouhověkost, omezenost produkce, hodnocení kritiků, síla značky a likvidita trhu. Dalšími důležitými faktory jsou původ, ročník, jakost i stav světové ekonomiky. Jistý vliv má i nepeněžní užitek, který vyplývá z držení dané lahve. Pouze 0,2 % z celkového

² Kvalifikovaný investor je definován zákonem č. 148/2016 Sb., o investičních společnostech a investičních fondech.

objemu tvoří špičková investiční vína. Už jen celková produkce je tedy velmi omezená, dále záleží, kolik bude k dispozici lahví dané odrůdy z určitého ročníku a oblasti. I zde platí, čím méně, tím vyšší hodnota. Mělo by se jednat o kvalitní přívlastková vína z vyhlášených vinařských oblastí. Nejvíce investičních vín pochází z Francie z vinařství Bordeaux, celých 85 %. Dále z francouzských oblastí Burgundsko, Champagne a Rhone. Podle francouzské AOC klasifikace nesou nejkvalitnější vína označení „cru“. Investiční vína by měla nést označení Grand Cru nebo Premier Cru. Mezi vyhlášené vinařské oblasti patří i Itálie, Španělsko nebo Portugalsko. [46]

Jak již bylo zmíněno, ne všechna vína jsou vhodná k dlouhodobému skladování. Proto je nutné se zaměřit zejména na archivní, která nejsou vhodná k brzké konzumaci a jejichž vlastnosti se vyvíjí až delším zráním. Pro archivaci jsou příhodnější červené odrůdy v lahvích s kvalitním a dlouhým korkem. Plastová zátka se využívá u nápojů určených k rychlé spotřebě. Čím méně alkoholu je ve víně obsaženo, tím vydrží déle. Vyšší kyselina, zbytkový cukr i tanin také přispívají k dlouhověkosti. Důležité je i hodnocení kritiků. Vína „en primeur“ se hodnotí jak při zrání v sudu, tak po stočení do lahví a v dalších obdobích. Čím vyšší hodnocení získá, tím větší po něm bude poptávka a tím bude likvidnější i výnosnější. Dobrý ročník nemusí být stanoven pouze na základě hodnocení vinařů, může se jednat o významné roky ze světových dějin (1918, 1945, 2000 apod.).

Aby bylo zajištěné správné dozrávání je nutné zaměřit se na to, jak a kde budou investiční lahve uloženy. Většinou je nutné počítat i s dodatečnými náklady. Špatné podmínky mohou víno znehodnotit. Ideální je temné prostředí se stabilní teplotou okolo 10 °C a vyšší vlhkostí vzduchu (65 %). Lahve je potřeba skladovat na ležato a nemělo by se s nimi hýbat. Korek by měl být stále namočen, aby nevysychal a stále bránil přístupu vzduchu. Většina vinařství nabízí uchování ve specializovaných skladech, ve kterých jsou zajištěny stálé a příznivé podmínky pro archivaci. Problémem je skutečnost, že umožňují uložení pouze jejich produktů. Cena této služby se liší, pro představu například Znovín Znojmo nabízí uchování ve speciálních boxech za cenu 600–2 000 Kč ročně podle počtu uskladněných lahví. [49] Další možností je uložení vína ve vinotékách nebo archivech vín. Tyto tři instituce vystavují certifikát o kontrolovaném a správném uložení. Jsou vybaveny podobným zařízením jako vinařství a opět si účtují poplatek, přijímají však vína různých značek. Na trhu jsou k dostání i skříně pro možnost uložení lahví v domácím prostředí. Jejich cena začíná na deseti tisících korun českých, prvotní investice je tedy poměrně vysoká.

Obchodníci s vínem využívají Londýnskou burzu investičních vín (Liv-ex). Tato instituce umožňuje uzavírat transakce a na jejich základě sestavuje indexy, které umožňují sledovat vývoj cen. Nejsledovanějším ukazatelem, který zachycuje vývoj cen nejžádanějších investičních vín je index Liv-ex fine wine 100. Tento index sleduje hodnotu sta druhů vína, je tedy relativně úzký. Jsou do něho zařazeny nejkvalitnější vína z nejlepších vinařství a ročníků, která jsou ohodnoceny 95 a více body. Víno musí být fyzicky dostupné na britském trhu a po dosažení 25 let od ročníku sklizně je z indexu vyřazeno kvůli malému počtu dostupných lahví. Největší zastoupení v indexu má oblast Bordeaux (74 %), dále Burgundy (7 %), Itálie (6 %), Champagne (5 %), Rhone (4 %), USA (2 %), Španělsko (1 %) a Austrálie (1 %). [24]

Na Obrázku 14 je uveden graf s křivkou vývoje hodnoty indexu Liv-ex 100 za posledních 10 let. Nejnižší hodnota byla naměřena na konci roku 2008, tento propad byl zapříčiněn světovou finanční krizí. Vrcholu dosáhl index v polovině roku 2011, zejména díky velmi vysoké poptávce pocházející z Číny. Jednalo se však pouze o krátkodobý jev, tzv. vinnou bublinu, která praskla a od té doby měla hodnota indexu klesající trend. Naštěstí nedošlo k propadu pod nákupní ceny. Změna přišla v roce 2016, kdy došlo k opětovnému růstu, který zatím stále trvá, i když v posledních třech měsících došlo k nepatrným poklesům. Průměrná roční složená výnosová míra za období od února 2008 do února 2018 dosahuje hodnoty 2,54 %.



Obrázek 14: Index Liv-ex 100 – vývoj za 10 let

Zdroj: [24]

Na Obrázku 15 je zobrazen graf vývoje širšího indexu Liv-ex fine wine 1000. Vývoj tohoto indexu je opět zobrazen za poslední desetiletí. Sleduje tisíc vín z celého světa a skládá se ze sedmi podindexů, jejichž vývoj je uveden v Tabulce 6. Křivka na níže uvedeném grafu má za uvedené období rostoucí trend. Od roku 2008 je nyní hodnota indexu na nejvyšší úrovni. CAGR pro časový úsek od února 2008 do února 2018 činí 5,72 %. Vývoj ceny je stabilnější, neobsahuje takové množství výkyvů jako výše uvedený užší index.



Obrázek 15: Index Liv-ex 1000 – vývoj za 10 let

Zdroj: [24]

Z níže uvedené Tabulky 6 vyplývá, že produktivita jednotlivých indexů byla pozitivní jak za období jednoho roku, tak za pět let. Nejvýkonnějším je jednoznačně Burgundy 150. Hodnota indexu se za rok zvýšila o 20,61 %, za 5 let pak o 61,02 %. Vína z této oblasti jsou od roku 2010 stále více oblíbenější. Produkty z této oblasti zaujímaly na trhu v roce 2010 pouze 1 %, dnes je to 12,3 %. Za stejné období hodnota indexu stoupla o neuvěřitelných 108 %.

Tabulka 6: Vývoj indexů obsažených v indexu Liv-ex 1000

Index	1 rok	5 let
Liv-ex fine wine 1000	10,42 %	30,21 %
Liv-ex Bordeaux 500	7,12 %	21,75 %
Bordeaux Legends 50	8,33 %	26,02 %
Burgundy 150	20,61 %	61,02 %
Champagne 50	7,86 %	39,42 %
Rhone 100	4,33 %	7,47 %
Italy 100	10,96 %	32,38 %
Rest of the World 50	11,30 %	46,03 %

Zdroj: [24]

Podle odborníků, kteří se tímto aktivem dlouhodobě zabývají, je běžný roční výnos roven 13 %. Cenový vývoj nemá lineární průběh, prvních 5 let se s vínem prakticky nedá obchodovat a jeho cena tedy neroste. První nárůst ceny je zaznamenán po uvedení na trh, dále se vyvíjí podle jeho vlastností, poptávky a také dostupnosti. Hodnota vína se může v určitých případech vyšplhat i na 400 % pořizovací ceny od nákupu v rámci „en primeur“. Cena investičních vín se pohybuje od několika po stovky tisíc korun. Nejdražší vína na světě jsou ohodnocena na 10 milionů korun českých, nejsou však na trhu volně dostupné. K zakoupení je nabízeno víno Domaine de la Romanée-Conti, odrůda Pinot Noir ročník 2012 z Burgundské oblasti, jehož hodnota je 13 000 USD a je považováno za nejdražší z volně dostupných na trhu. Vysoká cena je způsobena nedostatkem na trhu, vyprodukuje se pouze 5 000 lahví, dále také velmi vhodnými podmínkami vinice, ze které víno pochází. Mnohem dražší vína jsou k dostání pouze v aukčních domech. [2]

Prostřednictvím zprostředkovatelů je možné uskutečňovat obchody na Londýnské burze, kde je likvidita zajištěna 24 hodin denně. Pokud je cena nastavena správně, dojde k obchodu během několika okamžiků. Pokud investor nechce využít služeb burzy, je nutné si dohodnout transakce s dostatečným předstihem, aby nedošlo k situaci, kdy ve fázi nejlepší zralosti nebude na trhu kupec, který by byl ochotný víno odkoupit. Odběrateli mohou být například luxusní hotely či restaurace. Bez certifikátu o správném uložení je víno takřka neprodejné. Pro vyšší likviditu je vhodné využít služeb institucí, které tento dokument vystavují.

Při správném výběru vinařství, odrůdy i ročníku a při respektování rad odborníků by mělo být riziko investice minimalizováno. Roli zde však hrají i další faktory jako je například skladování. Při nezajištění optimálních podmínek pro dozrávání vína, které jsou uvedeny výše, je vysoké riziko znehodnocení lahve. Taková opatření sice znamenají dodatečné náklady, ale jsou nezbytně nutná. Důležité je zajištění proti nehodám a nechtěnému rozbití lahví. U předchozích alternativ byla zmíněna krádež. Ta je zde také málo pravděpodobná, ovšem o něco více možná než v předchozích případech. Značné riziko je spojeno s likviditou, při nenalezení kupce ve správný okamžik, nezbyvá nic jiného než víno vypít, nikdo jiný už za lahev nebude ochotný zaplatit. Zejména při obchodování na Londýnské burze je nutné sledovat vývoj devizového kurzu.

Přední český someliér a odborník na investice do vína Zlatko Míčka je toho názoru, že by každý začínající investor měl využít rad zkušených odborníků. V tomto oboru jsou důležité znalosti, bez nichž je investice předem ztracená. Pro nováčky je vhodné začít pomocí fondu, ale tato varianta je velmi finančně náročná. Pokud se člověk rozhodne pro samostatné

investování, bude podle Míčka potřebovat minimálně čtvrt milionu korun každý rok po období minimálně pěti až sedmi let, aby se veškeré úsilí vyplatilo. Nejméně pět let bude trvat, než se nejdříve nakoupená vína mohou začít prodávat, poté je možné uskutečňovat další nákupy z výnosů. Finanční náročnost je u tohoto aktiva značně vysoká, je nutné počítat nejen s náklady na pořízení vína, ale i s dodatečnými výdaji. Pro drobné investory je ale tento rozsah investice nedostupný. [25]

Minimální časový horizont pro zrání investičního vína je uváděn 5 let, optimální délka je však 10 až 20 let. Vína z oblasti Bordeaux ale mají potenciál zrání dokonce 30 let. Za tuto dobu se zvyšuje kvalita vína a snižuje počet dostupných lahví. Důležité je však správné načasování, okamžik optimální zralosti nesmí být překročen. Pokud by k takové situaci došlo, víno ztrácí na hodnotě, jelikož i jeho vlastnosti se zhorší. V České republice jsou taková vína spíše výjimkou, tuzemští vinaři produkují vína k okamžité spotřebě nebo k uchování do tří let od stočení do lahve. Avšak i z území ČR pochází kvalitní vína, která dosahují podobných vlastností jako ta francouzská a je možné je využít jako investiční nástroj. Ovšem je nutné počítat s nižší likviditou a nižším výnosem.

Autorka práce by podle výše uvedených informací investovala do červeného vína z francouzské oblasti Burgundsko. V posledních letech tato vína dosahovala nejlepších výsledků a oproti oblasti Bordeaux je produkce rovna jedné desetině. Je tedy omezenější, což bude mít pozitivní vliv na hodnotu. I když je nepochybně výhodné investovat ještě před stočením vína, autorka práce by zpočátku investovala přímo do lahví s vínem. Pro nákup „en primeur“ jsou nutní zprostředkovatelé, což přináší další dodatečné náklady. Lahví, která splňuje veškeré podmínky pro reprezentaci této skupiny aktiv, může být například Clos de Lambray Grand Cru, oblast Morey-St-Denis (Burgundsko), ročník 2013, výrobce Lambrays (Domaine des). Jedná se o kvalitní červené víno, odrůda 100% Pinot Noir. Pochází z omezené série vín daného ročníku, ideální doba ke konzumaci se uvádí období mezi roky 2022–2034. Cena za lahev o objemu 0,75 l činí 5 565 Kč včetně 21 % DPH. Toto víno bylo degustátory ohodnoceno podle sto bodového systému jako vynikající. [31]

4.4 Komparace alternativních investic

Všechny výše uvedené možné formy alternativních investic jsou v určitých ohledech velmi podobné. Na rozdíl od tradičních investičních nástrojů jako jsou například akcie a dluhopisy, v případě neúspěchu nezbyde pouze cár papíru nebo bezcenný záznam v počítači. Pokud má investor o daná aktiva opravdový zájem, nekupuje je pouze z důvodu finančního výnosu.

Kniha je zdrojem vědomostí, vynaložené prostředky jsou tedy investicí do vzdělání. O knihách se tvrdí, že jsou hned po psech, nejlepším přítelem člověka. Se stavebnicí LEGO je možné strávit zábavné odpoledne. Může stavět celá rodina, bude se rozvíjet kreativita dětí i sociální vazby. Postavené modely je možné použít jako neobvyklý bytový doplněk. Lahev vína je možné si vychutnat o samotě, s přáteli nebo k dobrému jídlu. Tento nápoj je vhodný pro oslavu zvláštních událostí. Podle odborníků má sklenička vína denně blahodárné účinky na lidské zdraví. Všechny varianty jsou hmotné, je tedy možné fyzicky je vlastnit. Potřebují však zvláštní péči pro zachování jejich výjimečných vlastností a neporušeného stavu.

Tabulka 7 obsahuje shrnutí jednotlivých investičních variant, kterými se autorka v této práci zabývala. Aktiva jsou zde hodnocena podle výnosu, rizika, likvidity, dostupnosti a času. K hodnocení rizika, likvidity a dostupnosti bylo využito hodnotící škály 1–3, kdy 1 znamená nejlepší a 3 nejhorší. Posouzení bylo provedeno pouze v rámci alternativních investic popsanych v této práci a může být zatíženo subjektivním pohledem autorky.

Tabulka 7: Komparace zvolených investičních variant

Investice	Výnosová míra	Riziko	Likvidita	Dostupnost	Čas
Knihy	9,36 %	2	3	2	20 let
LEGO	12 %	1	1	1	5 let
Víno	5,72 %	3	2	3	10 let

Zdroj: vlastní zpracování

Nejvyšších průměrných výnosových měr je dosaženo u investic do LEGA, podle britského deníku The Telegraph celých 12 % ročně. Tento údaj pochází z roku 2015, byl spočítán za období patnácti let, nejedná se tedy o krátkodobý výkyv. Ve stejném roce byla stanovena i roční výnosová míra pro vzácné knihy ve výši 9,36 %. Rare Books Index společnosti Stanley Gibbons Investments byl sestaven na základě dostupných dat za 10 let. I přesto, že odborníci u investičního vína uvádí průměrnou roční výnosovou míru ve výši 13 %, je v komparační tabulce uvedeno pouze 5,72 %. Tento údaj byl vypočten pomocí vzorce pro CAGR z dostupných údajů indexu Liv-ex 1000. Podle autorky je takto podložený výpočet směřodatnější než pouhé tvrzení odborníků. Při porovnání těchto alternativních nástrojů s klasickými nástroji finančního trhu, netradiční formy investic jsou výkonnější. Peníze uložené na spořicíh účtech nebo termínované vklady jsou úročeny sazbou maximálně okolo 1 % za rok. Akciový index FTSE 100, který zahrnuje sto společností sídlících ve Velké Británii s největší tržní kapitalizací za posledních 5 let, dosáhl průměrné roční výnosové míry 2,19 %.

Investice do plastových kostiček je z pohledu autorky nejméně riziková. V případě poškození obalu, je možné prodat set i bez něho, nebo rozprodat jednotlivé kostičky, ty jsou navíc z odolného materiálu, který není náchylný na poškození. Skladování není náročné a nejsou s ním spojeny další dodatečné náklady. Víno je z dané skupiny nejrizikovější, díky jeho náročnosti na podmínky skladování. Dodatečné náklady na skladování jsou poměrně vysoké. Navíc je doporučován nákup většího počtu lahví. V případě přesažení optimální doby zralosti se víno znehodnotí, u knih ani LEGA toto nehrozí.

Nejméně likvidní byly shledány knihy. Jejich prodej v antikvariátech je takřka nemožný a do aukcí se přijímají jen opravdové unikáty. Zbývá pouze prodej na internetu, na zahraničních portálech. Víno je o něco likvidnější díky Liv-ex. Ovšem pro zajištění likvidity je nutné domluvit fyzický obchod s dostatečným předstihem a je nutné vlastnit certifikát o kontrolovaném uložení, který deklaruje stálost podmínek při dozrávání vína. Nejvyšší likvidita je spojena s LEGEM, v České republice existuje poměrně vysoký počet muzeí i sběratelů, kteří stále své sbírky a expozice rozšiřují. Fanoušci stavebnic se sdružují na různých portálech, kde je poptávka po kostičkách značně vysoká.

Pro českého investora je nejdostupnější LEGO, je možné ho zakoupit v široké síti kamenných prodejen hračkářství po celé České republice i na e-shopech, stejně jako v jiných zemích světa. Pořizovací cena se při běžné dostupnosti obvykle pohybuje do 10 tisíc Kč. S touto investicí nejsou spojeny další dodatečné náklady, pokud proběhne nákup v kamenné prodejně. V případě nákupu na internetu je potřeba zaplatit dopravu, jedná se však o zanedbatelnou částku, která v ČR činí maximálně 150 Kč. Toto zboží je často nabízeno ve slevách, nákup tak může být velmi výhodný. I když je české území také velmi bohaté na významné autory, většina děl vhodných k investování pochází ze zahraničí. Pořizovací cena bibliofilů činí obvykle desítky tisíc korun, jsou tedy nákladnější než LEGO. Víno sice lze na trhu volně koupit, pokud však člověk není znalcem, je nutné využít rad odborníků a při nákupu se obrátit na zprostředkovatele. Zejména pokud by investor chtěl nakupovat víno „en primeur“ nebo uzavírat obchody na Liv-ex. Služby těchto osob znamenají další dodatečné náklady. Dalším faktorem, který činí víno méně dostupné je nutnost skladování ve speciálních boxech a také doporučení nakupovat lahve po kartonech. Minimální kapitál, který je nutné ze začátku investovat do pořízení vína, je podle předního českého someliéra stanoven na 250 tisíc Kč každý rok.

Veškeré varianty mají dlouhodobý charakter. Stavebnice mají stanoven nejkratší časový horizont, a to z důvodu omezenosti sérií, jeden určitý set je společností v průměru nabízen přibližně 2 roky, poté ho stáhne z prodeje a jeho cena vzroste za relativně krátkou dobu. U vína záleží na více faktorech a je těžké časový horizont zobecnit. Střední hodnota byla stanovena na 10 let. Knihy mají z tohoto výběru nejdelší časový horizont. Zejména zde platí, čím starší, tím hodnotnější.

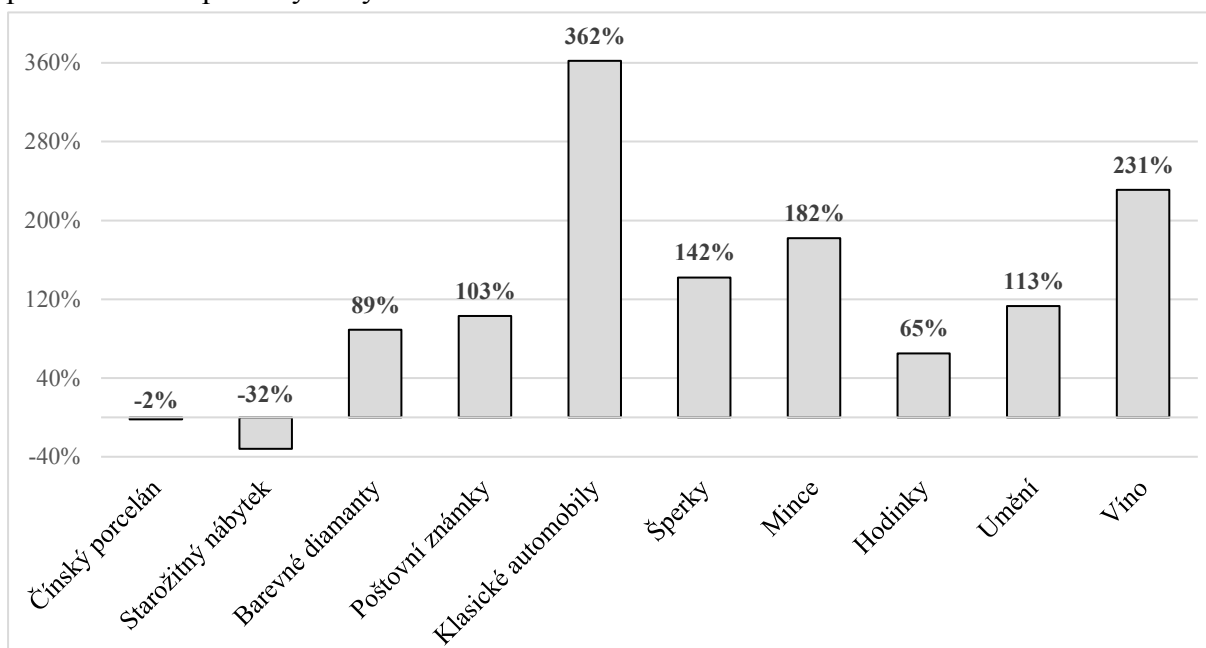
5 FORMULACE INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ PRO PROFESIONÁLNÍ I NEPROFESIONÁLNÍ INVESTORY

Více než kde jinde je při investování do aktiv, které jsou považovány jako netradiční způsob uložení finančních prostředků, důležitá citová stránka. Tento způsob investování by měl představovat zároveň koníček, zálibu. Z dané věci by investor měl mít i jiný požitek než jen finanční přínos. Citová stránka dává investici přidanou hodnotu. Sběratel je ochoten zaplatit za chybějící kousek jeho sbírky mnohem větší cenu než kdokoli jiný. I vášnivý milovník vína je svolný si za lahev výjimečného ročníku připlatit. Při rozhodování o investicích by se mělo dbát na správné sestavení portfolia, důležitá je diverzifikace a investor by rozhodně neměl své prostředky vkládat pouze do jednoho druhu investičních nástrojů. V portfoliu by měly být zastoupeny jak tradiční, tak alternativní investiční nástroje.

Český trh je pro veškeré alternativní formy investování moc malý. Pro každý druh aktiv zde existuje jen malé množství zainteresovaných investorů. Proto pokud chce investor dosáhnout úspěchu, je nutné vstoupit i na zahraniční trhy. Rozšíří se nabídka, zvýší se likvidita, výnosy, ale i riziko. Při investování v cizích měnách je důležité sledovat vývoj kurzů. V posledních letech Česká národní banka k ovlivnění kurzu používala devizové intervence, tedy prodávala a nakupovala cizí měny za českou korunu na devizovém trhu. Pomocí tohoto nástroje měnové politiky udržovala korunu na úrovni 27 CZK/EUR. Režim devizových intervencí trval od listopadu 2013 do dubna 2017. Tento měnový nástroj používala ČNB zejména pro oslabení české koruny vůči euru, měl však vliv i na vztah koruny vůči jiným měnám. Například vůči americkému dolaru byla česká měna taktéž oslabena a dosahovala úrovně i 26 CZK/USD. Před intervencemi se hodnota tohoto kurzu pohybovala okolo 20 CZK/USD, je tomu tak i nyní, po skončení akcí ČNB k ovlivnění měnových kurzů. Toto období bylo výhodné pro investory, kteří se rozhodli prodat své investice, koruna byla slabá. Nákup investic za zahraniční měnu by pro ně však v tomto období nebyl výhodný, jelikož v době bez intervencí byla česká měna vůči euru za poslední desetiletí v průměru silnější. Nejednalo se o nějaké významné diference, při investování menších částek by rozdíl nebyl tak významný, jako při objemnějších obchodech. Shrnutí – nakupovat je vhodné, pokud je koruna vůči cizí měně silná a prodávat je vhodné, pokud je naopak slabá.

Na grafu, který je uveden na Obrázku 14, je uvedena výnosnost nejvýznamnějších netradičních investic za období deseti let. Tyto data pochází z Knight Frank Luxury Investment Index (KFLII), který sleduje právě třídy aktiv, které lze využít k netradičním investicím.

Údaje pochází z druhého čtvrtletí roku 2017. Z uvedeného grafu vyplývá, že nejvýkonnějším aktivem jsou klasické automobily, tedy veterány. Za uvedený horizont dosáhly zhodnocení o 362 %. Druhou příčku pomyslného žebříčku výkonnosti obsadilo investiční víno. Během deseti let jeho cena vzrostla o 231 %. Velmi dobře si stojí mince, šperky, umění a také poštovní známky. Dosahují více než stoprocentního zhodnocení. Nižší zisky přenesly investice do barevných diamantů a hodinek. Hodnota portfolia, které obsahuje čínský porcelán nebo starožitný nábytek, klesla. U čínského porcelánu jde o pokles o pouhých 2 %, u starožitného nábytku už je to téměř o třetinu. Pokud se jednotlivá aktiva porovnají z krátkodobého hlediska, konkrétně od 2Q/2016 do 2Q/2017, nejvyšších výnosů bylo dosaženo u investičního vína, které dosáhlo 25% růstu. Ostatní aktiva nedosáhly ani 10% zhodnocení, například hodnota veteránů za 12 měsíců stoupla o pouhých 2 % a cena diamantů se nezměnila. Starožitný nábytek i čínský porcelán jsou v krátkém období opět ztrátové. [18] Alternativní investice dosáhly v posledních letech takového růstu částečně díky tomu, že tradiční zdroje nebyly v tomto období pro investory dostatečně atraktivní. Proto se zaměřili na jiné, netradiční trhy. Jejich zájem tak zvýšil hodnoty většiny již zmíněných aktiv. Další motivací může být i absence daňové povinnosti z kapitálových výnosů.



Obrázek 16: Grafické srovnání výnosnosti netradičních investic za 10 let (6/2007–6/2017)

Zdroj: upraveno dle [18]

Většina aktiv dosahuje velmi pozitivních výsledků. Investování do alternativních forem investičních nástrojů není rozhodně snadné. Důležitá je znalost daného trhu a jeho sledování z dlouhodobého hlediska. Sledovat by se měl zejména cenový vývoj, ale i jiné trendy. Například novinky na trhu či různé významné události, které by mohly mít vliv právě

na hodnotu investice. Internet je plný informací, které mohou být velmi užitečné, mohou být však často zavádějící nebo neúplné. Pokud se o danou oblast investor dlouhodobě nezajímá a nemá dostatečné množství informací a zkušeností, měl by určitě využít rady znalých odborníků. V neposlední řadě by měl mít investor notnou dávku trpělivosti, většina těchto nástrojů má dlouhodobý charakter.

Finanční krize, válečný konflikt nebo jiná událost může přijít z nenadání kdykoli. I když se nyní trhům daří a válku zatím nikdo nepředvídá, nejsou takové situace vyloučené. Je třeba tedy zvážit, do čeho vložit dočasně volné prostředky a počítat s událostmi, které mohou, ale nemusí nastat. Kniha, LEGO i víno, budou za těchto okolností zbytečné. Nikdo nebude ochoten dané investice odkoupit, aby investor získal peníze na jídlo nebo třeba léky a jiné pro život nezbytné věci. Tyto aktiva nebudou mít hodnotu, nebudou likvidní. V těchto obdobích bude zájem o zlato, jiné drahé kovy nebo drahé kameny. Peníze uložené v bance jsou sice v dnešní době pojištěné, ale ve výjimečných případech mohou ztratit svou hodnotu. Finanční prostředky uložené v reálných aktivech jsou pro investory dostupnější, jelikož jsou stále v jejich vlastnictví. Autorka z tohoto hlediska tedy doporučuje rozložit finance a uložit je jak do finančních institucí, tak investovat do reálných aktiv, ze kterých může mít investor užitek, tak část peněz vložit do komodit a tradičních nástrojů. To vše, aby byla v nenadálých situacích zajištěna dostupnost alespoň části majetku.

ZÁVĚR

Alternativní investice jsou v dnešní době pro investory velmi zajímavým nástrojem pro jejich portfolia. Díky jejich pozitivním výsledkům a stabilitě, jejich význam celosvětově roste. Při správném výběru je velmi nepravděpodobné realizovat ztrátu. V mnoha případech se jedná o spojení záliby a užitku s finančním přínosem.

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit význam vybraných alternativních investic za pomoci metod analýzy a komparace. Zkoumané investice byly posuzovány z pohledu výnosu, rizika, likvidity, časového horizontu a dostupnosti pro profesionální a neprofesionální investory. Práce byla rozdělena na dvě části. Teoretická část obsahovala charakteristiku základních pojmů souvisejících s tématem práce a také faktorů, které jsou velmi důležité při investičním rozhodování. Praktická část práce byla věnována charakteristice vybraných alternativních reálných investic, jejich analýze a komparaci. Bylo zde formulováno i doporučení pro investory.

Pro účely práce byly vybrány knihy, stavebnice LEGO a víno. Jednotlivé varianty byly obecně charakterizovány a následně byly popsány jejich nezbytné vlastnosti pro využití při zhodnocení volných finančních prostředků. K tomuto účelu slouží knihy z prvních vydání nebo zvláštních edic a také bibliofilní vydání. Společnost LEGO vydává speciální exkluzivní sety, jejich nerozbalené balení je pro sběratele velmi cenné. Investiční víno pochází zejména z oblasti Bordeaux ve Francii a musí být určeno k dlouhodobému skladování. Podle údajů o dlouhodobém vývoji jednotlivých trhů bylo nejvyšší průměrné výnosové míry dosaženo u stavebnic LEGO, které se jeví jako nejméně rizikové a velmi likvidní a dostupné. O něco nižší výnosové míry bylo dosaženo u vzácných knih. Je s nimi spojeno vyšší riziko a podle autorky jsou nejméně likvidní. Jsou dostupnější než víno, ovšem méně dostupné než stavebnice. Nejnižší výnosová míra byla naměřena u investičního vína, které je díky nárokům na skladování nejvíce rizikové. Investiční víno bylo shledáno jako nejméně dostupné.

Před investováním do alternativních forem by každý investor měl mít dostatečný přehled o dané oblasti, popřípadě využít rad odborníků. Český trh je pro daná aktiva poměrně malý, je nutné spolupracovat se zahraničními subjekty. Důležité je tedy sledovat vývoj jednotlivých trhů i vývoj měnových kurzů, které mají zásadní vliv na investiční výsledky.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ADOBEBOOKS: *A Guide to Collecting Harry Potter Books* [online]. ©1996-2018 [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <https://www.independent.co.uk/arts-entertainment/books/news/harry-potter-first-edition-price-value-sells-how-know-you-have-one-hardback-bloomsbury-a7961726.html>
- [2] ALKOHOLKLUB.CZ: *Nejdražší alkoholy světa aneb přípitek ve stotisících* [online]. 2017 [cit. 2018-03-03]. Dostupné z: <http://www.alkoholclub.cz/jiste-ocenite/nejdrazsi-alkoholy-sveta-aneb-pripitek-ve-stotiscich/>
- [3] BODIE, Z., KANE, A. *Essentials of investments*. 5th ed., international ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2003, 765 s. ISBN 0-07-123229-X.
- [4] BRXINVEST: *Top 10* [online]. 2016 [cit. 2018-02-24]. Dostupné z: <http://brixinvest.net/top-10/>
- [5] CNBC: *Is Lego a better investment than gold?* [online]. 2015 [cit. 2018-02-24]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2015/12/28/is-lego-a-better-investment-than-gold.html>
- [6] ČESKÁ REPUBLIKA. VYHLÁŠKA Č. 88/2017 SB.: Vyhláška o provedení některých ustanovení zákona o vinohradnictví a vinařství. In: *Sbírka zákonů*. 2017, ročník 2017, částka 128, číslo 368.
- [7] ČESKÁ REPUBLIKA. ZÁKON Č. 321/2004 Sb.: Zákon o vinohradnictví a vinařství a o změně některých souvisejících zákonů (zákon o vinohradnictví a vinařství). In: *Sbírka zákonů*. 2017, ročník 2004, částka 105, číslo 321.
- [8] ČESKÁ TELEVIZE: *Lidé stále více zkoušejí alternativní investice. Do zlata, známek nebo do stavebnic* [online]. 2016 [cit. 2018-02-24]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/1950420-lide-stale-vice-zkouseji-alternativni-investice-do-zlata-znamek-nebo-do-stavebnic>
- [9] DATABÁZE KNIH: *Bibliofilie a soukromé tisky* [online]. 2014 [cit. 2018-02-10]. Dostupné z: <https://www.databazeknih.cz/blog/bibliofilie-a-soukrome-tisky-1381>
- [10] EKNIHOVNA: *historie knihy* [online]. ©2004-2017 [cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <http://www.eknihovna.cz/historie-knihy/>
- [11] EVINICE [online]. ©2009-2018 [cit. 2018-01-27]. Dostupné z: <http://www.evinice.cz/>

- [12] FINANCIAL TIMES: *James Bond and The Great Gatsby star in rare books index* [online]. ©2018 [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/2605a964-8785-11e5-90de-f44762bf9896>
- [13] GLOBAL WINES & SPIRITS [online]. ©2001-2018 [cit. 2018-01-27]. Dostupné z: <http://www.global-wines.cz/>
- [14] HEUREKA: *Stavebnice LEGO* [online]. ©2000-2018 [cit. 2018-02-25]. Dostupné z: <https://lego.heureka.cz/>
- [15] HRDÝ, M. *Oceňování finančních institucí*. Praha: Grada, 2005, 216 s. Finance (Grada). ISBN 80-247-0938-4.
- [16] INDEPENDENT: *Harry Potter first edition sells for £60,000 - How to tell if you have one* [online]. 2017 [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <https://www.independent.co.uk/arts-entertainment/books/news/harry-potter-first-edition-price-value-sells-how-know-you-have-one-hardback-bloomsbury-a7961726.html>
- [17] INVESTOPEDIA: *Compound Annual Growth Rate – CAGR* [online]. ©2018 [cit. 2018-02-28]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/c/cagr.asp>
- [18] KNIGHT FRANK: *Knight Frank Luxury Investment Index Q2 2017 Launches* [online]. 2017 [cit. 2018-02-06]. Dostupné z: <http://www.knightfrank.co.uk/blog/2017/09/19/knight-frank-luxury-investment-index-q2-2017-launches>
- [19] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., aktualiz. a přeprac. vyd.* Praha: Grada, 2013, 272 s. ISBN 978-80-247-5064-4.
- [20] KOHOUT, P., HLUŠEK, M. *Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie. 2. rozš. vyd.* Praha: Ekopress, 2002, 215 s. ISBN 80-86119-48-3.
- [21] KOSTIČKY LEGA: *Co je LEGO?* [online]. 2016 [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: <https://www.kostickylega.cz/blog/co-je-lego-1>
- [22] LEGÁČEK.CZ: *Lego historie* [online]. ©2001-2013 [cit. 2017-11-25]. Dostupné z: <http://www.legacek.cz/menu/lego-historie>
- [23] LEGO SHOP [online]. ©2016 [cit. 2018-02-26]. Dostupné z: <https://shop.lego.com/cs-CZ/>

- [24] LIV-EX: *The fine wine market* [online]. ©2018 [cit. 2018-03-03]. Dostupné z: <https://www.liv-ex.com/home.do>
- [25] MONTY RICH: *Zlatko Mička: Luxusní víno jako investiční příležitost* [online]. 2016 [cit. 2018-03-03]. Dostupné z: <https://montyrich.cz/novinky/podnikani/3375-zlatko-micka-luxusni-vino-jako-investicni-prilezitest>
- [26] NÁRODNÍ TECHNICKÁ KNIHOVNA: *Bibliofilie a typografické zajímavosti* [online]. 2015 [cit. 2017-11-05]. Dostupné z: <https://www.techlib.cz/cs/82806-bibliofilie-a-typograficke-zajimavosti>
- [27] OSOBNÍ VINOTÉKA: *Je libo polosuché s přívlastkem? Naučte se rozeznávat druhy vín.* [online]. ©2018 [cit. 2018-01-28]. Dostupné z: <https://www.osobnivinoteka.cz/je-libo-polosuche-s-privlastkem-naucte-se-rozeznav>
- [28] POINTA.CZ [online]. 2018 [cit. 2018-02-11]. Dostupné z: <https://pointa.cz/>
- [29] POLÁCH, J., DRÁBEK, J., MERKOVÁ J., POLÁCH, J., JR. *Reálné a finanční investice*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2012, 263 s. ISBN 978-80-7400-436-0.
- [30] PREMIER FINANCE: *Víno jako investiční příležitost* [online]. 2015 [cit. 2018-03-03]. Dostupné z: <http://www.premierfinance.cz/clanek/vino-jako-investicni-prilezitest>
- [31] PREMIER WINES & SPIRITS: *Investiční vína* [online]. ©2017 [cit. 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.1er.cz/Product/1017683/Lambrays--Domaine-des---Clos-de-Lambray-Grand-Cru--2013>
- [32] RAPTIS RARE BOOKS: *Shop* [online]. ©2016 [cit. 2018-02-25]. Dostupné z: <https://www.raptisrarebooks.com/shop-categories/>
- [33] REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [34] SALON VÍN Z ČESKÉ REPUBLIKY: *Vína z Moravy, vína z Čech* [online]. ©2005-2015 [cit. 2018-01-27]. Dostupné z: <https://www.wineofczechrepublic.cz/>
- [35] SAMUELSON, P., A., NORDHAUS, W., D. *Ekonomie: 19. vydání*. Praha: NS Svoboda, 2013, 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0.
- [36] SCS.ABZ.CZ: *slovník cizích slov* [online]. ©2005-2017 [cit. 2017-10-10]. Dostupné z: <http://slovník-cizich-slov.abz.cz/web.php/slovo/synergicky-efekt>

- [37] STEIGAUFG, S. *Investiční matematika*. Vyd. 1. Praha: Grada, 1999, 336 s. ISBN 80-7169-429-0.
- [38] SVAZ ČESKÝCH KNIHKUPCŮ A NAKLADATELŮ: *Zpráva o českém knižním trhu 2016/2017* [online]. ©2017 [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <https://www.sckn.cz/document/download/1a95945018d0a0a6ce612ee781eecbd8/>
- [39] SVITEK, J. *Súkromné podnikanie v malých a stredných firmách*. Bratislava: ELITA, 1994, 207 s. ISBN 80-85323-55-9
- [40] TEPPER, T. *Peníze a vy: praktický průvodce světem moderního investování peněz, burzou, inflací a osudem vašich úspor*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: Prospektrum, 1994, 352 s. ISBN 80-85431-96-3.
- [41] THE TELEGRAPH: *Lego a 'better investment than shares and gold'* [online]. 2015 [cit. 2018-02-24]. Dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/investing/shares/lego-a-better-investment-than-shares-and-gold/>
- [42] TOP SOMELIÉRSKÝ VÝBĚR: *Hodnocení vín* [online]. ©2013 [cit. 2018-01-28]. Dostupné z: <http://topsommelierskyvyber.cz/hodnoceni-vin>
- [43] VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.
- [44] VINAŘSTVÍ STARÝ VRCH: *Mladá vína vypijte co nejdříve. Archivní si vychutnejte minimálně po třech letech od výroby* [online]. ©2015 [cit. 2018-01-28]. Dostupné z: <http://www.stary-vrch.cz/cs/mlada-vina-vypijte-co-nejdrive-archivni-si-vychutnejte-minimalne-po-trech-letech-od-vyroby>
- [45] WAGNER, E., WAGNER, W., T. *Sbírání umění: vášně, investice a mnohem víc*. Zlín: Kniha Zlín, 2013, 207 s. ISBN 978-80-7473-279-9.
- [46] WINE INVESTMENT PARTNERS [online]. ©2014 [cit. 2018-02-23]. Dostupné z: <https://www.wipartners.cz/>
- [47] WINE PLANET: *Hodnocení vín* [online]. ©2018 [cit. 2018-01-28]. Dostupné z: <http://www.wineplanet.cz/pomoc/hodnoceni-vin>
- [48] ZNALEC VÍN: *Encyklopedie vína, vinařství a vinohradnictví* [online]. ©2006-2018 [cit. 2018-01-26]. Dostupné z: <http://www.znalecvin.cz>

[49] ZNOVÍN ZNOJMO, A. S.: *Můj box* [online]. ©2018 [cit. 2018-03-02]. Dostupné z:
<https://www.znovin.cz/muj-box>