

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Komparace realitního a akciového trhu

Barbora Hrabovská

Bakalářská práce

2021

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE
(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Barbora Hrabovská**
Osobní číslo: **E18287**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Téma práce: **Komparace realitního a akciového trhu**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je analýza realitního a akciového trhu na území České republiky, jejich vzájemná komparace včetně formulace doporučení pro investorskou veřejnost, který ze zkoumaných trhů je vhodnější pro případnou investici pro profesionální a neprofesionální investory.

Osnova:

- Teoretická východiska.
- Analýza realitního trhu.
- Analýza akciového trhu.
- Komparace realitního a akciového trhu na území České republiky.
- Doporučení pro investory.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

NOVOTNÝ, J. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Praha: Key publishing, 2018, 181 s. ISBN 978-80-7418-291-4.
ORT, P. Analýza realitního trhu. Praha: Leges, 2019, 165 s. ISBN 978-80-7502-364-3.
SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada, 2016, 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7.
TÚMA, A. Ideální investiční portfolio: Jak dosáhnout investičního zenu. Praha: Grada, 2019, 176 s. ISBN 978-80-271-9758-2.
VESELÁ, A. Investování na kapitálových trzích. Praha: Wolters Kluwer, 2011, 792 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Novotný, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2020**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2021**

L.S.

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.
děkan

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

V Pardubicích dne 1. září 2020

Prohlašuji:

Práci s názvem Komparace realitního a akciového trhu jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 22.06. 2021

Barbora Hrabovská v.r.

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D. za odborné vedení této bakalářské práce, dále Ing. Danielovi Stříteskému ze společnosti Synergy FG za cenné rady a připomínky, kterými přispěl k vypracování této práce. Zároveň bych ráda poděkovala i své rodině, která mě po celou dobu studia podporovala.

Anotace

Cílem bakalářské práce byla analýza realitního a akciového trhu na území České republiky a jejich vzájemná komparace. V první části je nejprve všeobecně definován pojem investice, poté jsou oba trhy představeny z teoretického hlediska. V druhé části dochází k jejich vzájemné komparaci na základě zvolených kritérií. Úplným závěrem práce je zhodnocení a uvedení doporučení pro investory.

Klíčová slova

Realitní trh, akciový trh, investice, komparace, likvidita, výnos, riziko

Title

Comparison of real estate and stock market

Annotation

The aim of this bachelor thesis was an analysis of real estate and stock market in the Czech Republic and their mutual comparison. In the first part, both markets are presented from a theoretical point of view then an analysis of the markets and their mutual comparison based on selected criteria is performed. The complete conclusion of the work is the evaluation and provision of recommendations for investors.

Key words

Real estate, stock market, investment, comparison, liquidity, profit, risk

OBSAH

ÚVOD	10
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	12
1.1 DEFINICE POJMU INVESTICE	12
1.2 ROZHODOVÁNÍ O INVESTICÍCH	12
2 ANALÝZA REALITNÍHO TRHU	17
2.1 DEFINICE REALITNÍHO TRHU	17
2.2 ČLENĚNÍ NEMOVITOSTÍ	20
2.3 SUBJEKTY NA REALITNÍM TRHU	21
2.4 OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ	22
2.5 FINANCOVÁNÍ KOUPE NEMOVITOSTI	25
2.6 VÝVOJ NA REALITNÍM TRHU	27
3 ANALÝZA AKCIOVÉHO TRHU	28
3.1 DEFINICE AKCIOVÉHO TRHU	28
3.2 ČLENĚNÍ AKCIÍ	31
3.3 SUBJEKTY NA KAPITÁLOVÉM TRHU	31
3.4 INVESTIČNÍ PORTFOLIO	33
3.5 OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ	35
3.6 VÝVOJ NA AKCIOVÉM TRHU	38
4 KOMPARACE REALITNÍHO A AKCIOVÉHO TRHU NA ÚZEMÍ ČESKÉ REPUBLIKY	41
5 DOPORUČENÍ PRO INVESTORY	55
ZÁVĚR	57
POUŽITÁ LITERATURA	59

Seznam tabulek

Tab. 1: Rozdílná specifika realitního a akciového trhu	41
Tab. 2: Společná specifika realitního a akciového trhu	42
Tab. 3: Komparace investic na daných trzích dle investičních kritérií	42
Tab. 4: Komparace výnosů realitních a akciových fondů v ČR v roce 2020	47
Tab. 5: Vývoj jednorázové investice dle daných parametrů	48
Tab. 6: Vývoj pravidelné investice dle daných parametrů	49
Tab. 7: Vývoj investice do bytové jednotky za daných předpokladů	51

Seznam ilustrací

Obr. 1: Úhrnné indexy cen nemovitostí	18
Obr. 2: Nově poskytnuté hypoteční úvěry podle účelu a způsobu pořízení	27
Obr. 3: Základní členění trhu cenných papírů	28
Obr. 4: Hodnota indexu S&P 500 v roce 2020	39
Obr. 5: Hodnota indexu PX v roce 2020	40
Obr. 6: Doba zveřejnění inzerátů	44
Obr. 7: Komparace výnosů jednorázové a pravidelné investice	50
Obr. 8: Dlouhodobý vývoj průměrné úrokové sazby hypoték	53

Seznam zkratek a značek

ČNB	Česká národní banka
HPI	House Price Index
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	Daň z přidané hodnoty
AKR ČR	Asociace realitních kanceláří České republiky
ROE	Return on ekvity
ROA	Return on assets

Úvod

Investování začíná být věcí nejen zkušených investorů, často vystudovaných v oboru, ale se zvyšující se životní úrovní obyvatel se o možnosti zhodnocení svého kapitálu začínají zajímat i lidé bez příslušného ekonomického či odborného vzdělání. Dalším z možných důvodů může být i nynější pandemie koronaviru, která zasáhla dění ve světě a donutila tak část obyvatelstva hledat možnosti zvýšení či založení pasivního příjmu. Nezanedbatelná část firem, podnikatelů či živnostníků se ocitla v situaci, kdy byli nuceni omezit či přerušit svou činnost, v nejhorším případě došlo i k propouštění zaměstnanců či úplnému uzavření provozu. V těchto případech se, ať už podnikatelské subjekty či fyzické osoby nemohly spolehnout na své finanční zálohy, které nebyly designované na takto dlouhé časové uzávěry jejich provozů. Možnosti již založeného či uvažovaného pasivního příjmu tak nabízely jednu z variant, jak částečně sanovat ztráty v jejich podnikání, nebo jak diversifikovat možnosti jejich příjmů v překlenovací době. Dalším impulsem může být rostoucí míra inflace, která je universálním procesem, který se odehrává i v době mimo pravidelné ekonomicky se cyklící krize či podobné extrémní situace jako je současná pandemie. Uvědomění, že ušetřené peníze ztrácí dlouhodobě na své hodnotě a spořicí účet s nízkým procentem úročení již růstu inflace nestačí, vedlo u mnoha lidí k zamyšlení, jak své finanční prostředky co nejlépe zhodnotit i jiným způsobem.

Velmi oblíbené jsou investice do nemovitostí, což dokazuje i rekordní rok 2020, kdy dle statistik ČNB meziročně vzrostl objem nových hypoték o 34,3 %. Při započtení i dalších půjček na bydlení, především nezajištěných úvěrů ze stavebního spoření, byl objem nových úvěrů v roce 2020 ve výši 254 miliard. Je nutné zmínit, že obliba investování do nemovitostí u fyzických osob patří ke specifickým vlastnostem české trhu a stejně tak tomu je i u zbytku bývalého východního bloku. Vysoká míra vlastního bydlení vůči možnostem bydlení nájemního je oproti západním státům vysoká, což je často zdůvodňováno na bázi historické zkušenosti a zajištěním si životních jistot. V loňském roce vzrostl také zájem retailových investorů o investice do akcií. Realitní trh v tomto případě reprezentuje konzervativní způsob investování, naopak trh akciový je brán jako ten s vyšší mírou rizika.

Cílem bakalářské práce je proto analýza realitního a akciového trhu na území České republiky, jejich vzájemná komparace včetně formulace doporučení pro investorskou veřejnost, který ze zkoumaných trhů je vhodnější pro případnou investici pro profesionální a neprofesionální investory. Teoretická část je rozdělena do dvou částí. Na začátku jsou představena základní teoretická východiska spojená s investováním a rozhodováním o investičních příležitostech. Dále jsou analyzovány oba trhy, tedy realitní i akciový, na základě

zvolených kritérií. Konkrétně se jedná o definice trhů a jejich členění, popis subjektů, které se na trzích pohybují, oceňování investičních instrumentů, financování a v neposlední řadě také vývoj trhů.

Druhá část práce se zabývá komparací trhů na základě zmíněných kritérií. Trhy jsou porovnány na základě zjištěných informací z teoretické části, dále také dle míry rizika, likvidity a výnosů dosahovaných na jednotlivých trzích, předmětem bylo i financování a zdanění investic nebo komparace vývoje na trzích v roce 2020. Komparace je mimo jiné provedena na základě vybraných měřítek pomocí modelových příkladů. Závěrem je poté doporučení pro investory, ve kterém jsou shrnuty získané poznatky.

1 Teoretická východiska

1.1 Definice pojmu investice

Termín investice může být vyložen mnoha způsoby i v odlišných souvislostech. Obecně může být chápána jako nákup finančních či reálných aktiv, u kterých očekáváme generování zisku či příjmu. Z pohledu makroekonomie jde o vložení části příjmu do kapitálu, kdy neočekáváme okamžitý výnos, ale užitek v budoucnosti. Všechny formulace si jsou v jádru velmi podobné, proto by se daly jednoduše shrnout a to tak, že je třeba vždy „obětovat“ určité finanční prostředky s nejistou vidinou jejich zhodnocení. (Syrový, 2016)

Při klasifikaci záleží na mnoha faktorech, podle kterých můžeme investice dělit. Všeobecně by se však základní členění dalo určit na reálné a finanční investice. U reálných investic je již z názvu patrné, že budou vždy vázány na určitou podnikatelskou činnost nebo předmět mající charakter hmotných aktiv. Daný pojem zahrnuje například přímé podnikání, nákup komodit, nemovitostí či věcí movitých, které mají trvalou hodnotu. Finanční investice jsou pravým opakem, tedy nejsou vázány na konkrétní předmět. Odměnou nejsou dané předměty nýbrž práva, která bývají určena na příslušných dokumentech, které také představují potvrzení o užití kapitálu. Konkrétně může jít o právo na navrácení majetku, na peněžní odměnu, podílů na zisku. Jedná se například o peněžní vklady, spořicí účty, investiční nástroje či termínované vklady. (Synek, 2011)

1.2 Rozhodování o investicích

Investor by si měl nejprve určit, jaká má očekávání a samotné investici by měla předcházet dobře zpracovaná investiční strategie. Výběr správného investičního cíle je klíčový. Nejistota o investovaných prostředcích je vždy v rovnováze s možným profitem. Investor by proto měl začít s kalkulací možného rizika, potažmo ztráty a reálným odhadem výnosu. Příslib žádného či malého rizika, a naopak vidina vysokých výnosů, v naprosté většině případů znamená jen velmi špatnou zkušenost, která by mohla nezkušeného či začínajícího investora odradit od dalších pokusů. Dalšími faktory jsou například načasování a délka časového období investice, styl investování nebo způsob nakládání s potenciálním příjmem. Odpovědi na tyto a mnoho dalších otázek by měly předcházet jakémukoli rozhodování. (ČBA, 2020)

V potaz by měl být brán i investiční trojúhelník, označovaný také jako tzv. magický trojúhelník, jehož vrcholy tvoří zmiňované riziko a výnos, ale i neméně důležitá likvidita. Riziko je vždy spojeno s výnosem investice. Obecně platí, že čím vyšší je potenciální výnos, tím větší může být i riziko ztráty a naopak. Jedná se o obecná kritéria, která definují poptávku

investora. Důležité jsou také osobité faktory, například věk či psychologické aspekty. (Veselá, 2011) (Jílek, 2009)

Obecně také platí, že v historii finančního světa se v podstatě vše už někdy stalo. Jen část skutečností je zásadně nových. Například zavedení nových technologií, omezování obchodu, změna daní nebo krachy, které vždy ovlivní investice, ale nejedná se o žádné přelomové novinky. Proto znalost historie investic může pomoci porozumět nejen současné situaci, ale i odhadnout, kam svět investic může směřovat v budoucnu. „Historie má totiž tendenci se opakovat, byť nikdy ne doslova.“ (Kohout, 2018)

Výnosnost

Výnos by se dal definovat jako souhrn všech finančních prostředků získaných z veškerých činností za dané období. Racionálně smýšlející investor se snaží o co nejvyšší výnos při nízkém riziku a zároveň také dosáhnout co nejvyšší likvidity z provedené investice. V běžné praxi ovšem nelze maximalizovat všechny faktory, je nutná volba jednoho kritéria a ústup ostatních dvou, což ale neznamená jejich absolutní vynechání při rozhodování. Vychází se znovu ze zmiňovaného magického trojúhelníku, kdy není možné dosáhnout vždy naráz všech vrcholů. Nejčastěji je možné se setkat s modelem maximálního výnosu při určitém riziku a likviditě nebo naopak při minimální riziku při daném výnosu a likviditě. Výnos je u investic měřen výnosovou mírou, kde jsou důležitou veličinou daně, které čistou výnosovou míru značně ovlivňují. (Veselá, 2011) (Srový, 2016)

Obecný vzorec pro výpočet historické výnosové míry (ex post):

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

kde: r_t historická výnosová míra (ex post) za dané 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,
 T daně placené z důchodu a z kapitálového zisku,
 Co transakční náklady vynaložené v souvislosti s držbou daného investičního instrumentu. (Veselá, 2011)

Obecný vzorec pro výpočet očekávané výnosové míry (ex ante):

$$E(r_{ins.}) = \sum_{i=1}^I E(r_i) \times P_i \quad (2)$$

kde: $E(r_{ins.})$ celková očekávaná výnosová míra ex ante z daného investičního instrumentu,
 $E(r_i)$ očekávané výnosové míry příslušné jednotlivým výnosovým možnostem, kdy jejich celkový počet je I ,
 P_i míra pravděpodobnosti příslušná i -té výnosové možnosti. (Veselá, 2011)

Riziko

Pojem riziko lze vyložit jako určité nebezpečí, kdy může dojít k nepříznivému jevu. U investičního rizika jde o míru nejistoty, že skutečná výnosová míra bude odlišná od té očekávané. Také může být zjednodušeně chápáno jako stupeň variability výnosu, tedy jeho kolísání. Riziko je spojeno s jakoukoli formou investice. Obecně platí, že čím vyšší je potenciální výnos, tím roste i dané riziko. (Peníze.CZ, 2020)

Měření rizika lze stejně jako u výnosové míry, dělit na historické (ex post) a očekávané (ex ante). Co se týče míry rizika, jsou nejvíce využívány výpočty rozptylu a směrodatné odchylky. Vyšší hodnoty rozptylu nebo směrodatné odchylky určují vyšší míru celkového rizika, které bylo v minulosti u daného instrumentu. (Veselá, 2011) (Srový, 2016)

Obecný vzorec pro výpočet rozptylu historické míry rizika (ex post) a směrodatné odchylky ex post:

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

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

kde: $\sigma^2 exp$ rozptyl jako absolutní míra historického rizika ex post,
 σ_{exp} směrodatná odchylka jako absolutní míra historického rizika ex post,
 r_A průměrná historická výnosová míra ex post,
 r_t jednotlivé historické výnosové míry ex post odpovídající jednotlivým obdobím,
 T počet sledovaných období. (Veselá, 2011)

Obecný vzorec pro výpočet očekávaného rizika ex ante pomocí rozptylu ex ante a směrodatné odchylky ex ante:

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

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

kde: σ_{exa}^2 rozptyl absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante,
 σ_{exa} směrodatná odchylka absolutně kvantifikující očekávané riziko ex ante,
i celkový počet výnosových možností,
 $E(r_{instr.})$ Celková očekávaná výnosová míra z daného investičního instrumentu,
 $E(r_i)$ jednotlivé očekávané výnosové míry odpovídající daným výnosovým možnostem,
 P_i míry pravděpodobnosti odpovídající jednotlivým výnosovým možnostem. (Veselá, 2011)

Všeckým investicím hrozí riziko trhu, kdy vždy záleží na konkrétním trhu. Může být podmíněno například ekonomickými, politickými ale i přírodními vlivy. Všudypřítomné je také inflační riziko, které si musí uvědomovat každý investor. Výnosy investice by měly pokrýt hladinu inflace, jinak je možná budoucí ztráta. Inflace se nejvíce projevuje u dluhopisů, naopak akcie jí nejsou natolik zatíženy. (Rosulek, 2020)

Likvidita

Likvidita představuje schopnost přeměnit aktiva na hotovost v krátkém čase a s minimálními transakčními náklady. Jde tedy o poměrový ukazatel, který je možné definovat jako aktuální způsobilost úhrady vzniklých splatných závazků. Likvidní je takový investiční instrument, který je možné rychle prodat bez ztráty jeho hodnoty. (MONETA, 2020) (ČBA, 2020)

Na likviditu má vliv mnoho faktorů. Nejvíce druh a charakteristika daného investičního instrumentu a charakter vybraného trhu. Dostatečně likvidní trh by měl mít vysoký počet účastníků a široké spektrum s velkým objemem uzavřených obchodů. Co se týče transakčních nákladů, měly by být nízké a u kurzů by neměla být přílišná kolísavost. Instrumenty, které jsou

nejvíce preferované u investorů jsou zpravidla ty s nejvyšší likviditou. Pro určení likvidity nejsou definované vzorce, jako tomu je například u výnosu nebo rizika, proto se k jejímu měření využívají komparační metody, např. porovnáním objemů uzavíraných obchodů, srovnáním průměrného rozpětí mezi nákupními a prodejními kurzy nebo zhodnocením úrovně transakčních nákladů. (Veselá, 2011)

Aktiva se dají řadit od nejvíce likvidních v daném pořadí:

- peněžní prostředky,
- dluhopisy, pohledávky za služby a výrobky, zlato,
- akcie, depozitní certifikáty,
- podílové listy,
- nemovitosti, starožitnosti. (Management, 2020)

2 Analýza realitního trhu

2.1 Definice realitního trhu

Realitní trh by se mohl obecně definovat jako místo, kde dochází ke střetu prodávajícího s kupujícími, tvorbě ceny za dané aktivum a jehož předmětem obchodu jsou nemovitosti a ostatní služby s nimi spojené. Samotný trh je součástí soustavy tržní ekonomiky, ale zároveň má svá specifika, kterými jsou například:

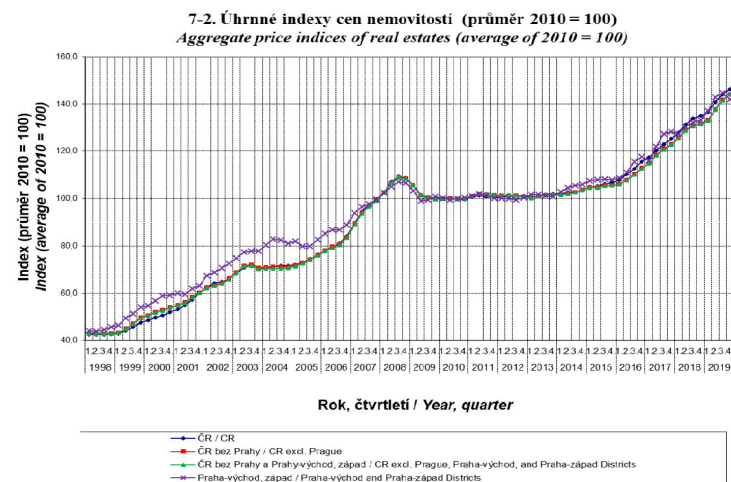
- nemovitosti jsou ze své podstaty nepřemístitelné a přímo vymezené svou polohou,
- obchoduje se s majetkem vysoké hodnoty,
- četnost prodejů jednotlivým subjektům je malá,
- poměrně nízká likvidita,
- pomalý pokles či růst ceny v čase,
- menší četnost uskutečněných obchodů oproti ostatním trhům,
- limitovaná nabídka,
- technická složitost.

Nemovitosti se zpravidla příliš neliší od ostatních ekonomických statků, co se týče ekonomických i právních aspektů. Jde o zboží, které stejně jako jiné komodity či statky reaguje na tržní prostředí a jeho cyklický vývoj. Realitní trh se řídí platnou legislativou, tedy zákonem č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, dle kterého pod pojem nemovitost spadají zejména pozemky a stavby, dále bytové i nebytové jednotky a práva s nimi spojená, kam můžeme řadit například i možnost pronájmu nemovitosti v souladu se zmiňovaným zákonem. (Ort, 2019)

Index cen bydlení

Index cen bytových nemovitostí neboli House Price Index (HPI) je sestavován Českým statistickým úřadem (ČSÚ) a jedná se o syntetický cenový index, jehož účelem je měřit a poskytovat informace o vývoji cenové hladiny dle druhů nemovitostí, jejich polohy, rozložení v čase a dalších faktorů na území ČR. Dle zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku jsou finanční úřady povinny předávat údaje obsažené v daňových přiznáních o zjištěných cenách při oceňování nemovitostí a v případě prodeje i o cenách prodejních Českému statistickému úřadu a Ministerstvu financí. Výhodou původu zdroje informací je, že ceny určené pro výpočet vychází z reálných, skutečně zrealizovaných cen a jedná se o celoplošný a pravidelný datový tok o cenách transakcí na trhu nemovitostí. Poskytnuté informace se týkají těchto druhů nemovitostí: byty a nebytové prostory, rodinné domy, budovy a haly, rekreační nemovitosti, garáže, pozemky a lesní porosty. HPI bývá počítán čtvrtletně a publikován zpětně se zpožděním jednoho čtvrtletí. (ČSÚ, 2021)

Na obrázku č. 1 lze vidět, jak se úhrnné indexy cen nemovitostí vyvíjely v letech 1998-2019, tedy jaký byl meziroční nárůst cen bydlení oproti referenčnímu roku. Za poslední 4 roky nemovitosti zdražily o desítky procent, konkrétně nárůst mezi 3. čtvrtletím roku 2016 a 3. čtvrtletím roku 2020 byl v Česku 47,9 %, což byl po Maďarsku 2. největší nárůst v rámci indexu cen nemovitostí v Evropské unii. Růstovou tendenci si index cen nemovitostí drží i nadále. (ČSÚ, 2021)



Obr. 1: Úhrnné indexy cen nemovitostí

Zdroj: (ČSÚ, 2021)

Dalším pravidelně zveřejňovaným indexem je Index cen nemovitostí Hypoteční banky (HB Index), který se opírá o reálné odhady tržních cen vybraných nemovitostí pořízených klienty Hypoteční banky, a.s., konkrétně se jedná o byty, rodinné domy a pozemky v rámci celé ČR. Stejně jako u úhrnných indexů cen nemovitostí se úroveň 100 bodů indexu váže k 1. lednu 2010 a jeho hodnota je pravidelně zveřejňována každé čtvrtletí na oficiálních webových stránkách Hypoteční banky. (Hypoteční banka, 2021)

Zdanění investice

Dle nového znění zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu je zrušena daň z nabytí nemovitosti, která byla v minulosti ve výši 4 % z kupní ceny a povinnost platby byla na straně kupujícího. Zrušení daně zvýšilo poptávku na realitním trhu, jelikož se jedná o zásadní snížení nákladů na bydlení pro kupující. Stále ale platí závazek v podobě daně z příjmu při prodeji

nemovitosti se sazbou 15 %, kterou odvádí fyzické osoby. Její výše se odvíjí od pořizovací a prodejní ceny, daní se totiž pouze utržený zisk. Znamená to, že daň se platí jen v případě, že bylo dosaženo zisku, tedy že příjem z prodeje byl vyšší než pořizovací cena nemovitosti. Pokud byla nemovitost nabyta bezúplatně (dědictví, dar) je třeba doložit cenu na základě znaleckého posudku. Část prodávajících může být od daně osvobozena, pokud splňují některou z podmínek uvedenou ve zmiňovaném zákoně. Patří mezi ně časový test, který dělí nemovitosti na nabyté před 1.1. 2021 a po tomto datu. V prvním případě je kupující od daně z příjmu osvobozen po 5 letech od koupě, v tom druhém je to až po 10 letech. Osvobození od daně je dále možné, pokud vlastník v dané nemovitosti bydlel minimálně 2 roky před prodejem. (Maxima reality, 2021)

Další daní, která se týká prodeje pozemku, domu nebo bytu je DPH, tedy daň z přidané hodnoty. Netýká se fyzických osob, které nejsou plátcí DPH, proto si ji ve většině případů ke kupní ceně připočítávají developři. Co se týče prodeje bytů a domů, je platba DPH povinná pět let po jejich dokončení nebo v případě rekonstrukce, kdy byla nutná nová kolaudace nemovitosti. Později jsou nemovitosti od DPH osvobozeny. Daň z přidané hodnoty se u většiny pozemků neplatí, kromě dvou případů, kterými jsou stavební pozemky se sazbou ve výši 21 % a pozemky tvořící jeden funkční celek se stavbou, která podléhá povinnosti k DPH. Sazba se poté liší podle typu stavby, kdy může jít o standardní 21 %, sníženou 15 % například u sociálních bytů a domů nebo 0 % u staveb, které byly od daně osvobozeny. Ve výše zmíněných případech ovšem nesmí jít o nemovitost, která byla zahrnuta v obchodním majetku, v takové situaci je dotyčný plátcem daně vždy, jelikož se osvobození týká pouze fyzických osob. (Maxima reality, 2021)

Poté co se kupující stane majitelem nemovitosti vzniká mu každoroční daňová povinnost k dani z nemovitých věcí, ke které se musí přihlásit pomocí daňového přiznání nejpozději do konce ledna příslušného kalendářního roku, za který daň poprvé platí. Následující roky bude platba probíhat skrz složenku s vyměřenou hodnotou. Přiznání k dani z nemovitosti musí podat každý, kdo v uplynulém roce nabyt jakoukoli nemovitost a stal se tak jejím vlastníkem nebo ten, jehož nemovitost prošla výraznou proměnou (rekonstrukce, přístavba) či došlo ke změně typu pozemku. Na způsobu nabytí nemovitosti nezáleží, povinnost platí ve všech případech, tedy koupě, dar i dědictví. (Maxima reality, 2021)

2.2 Členění nemovitostí

Trh s pozemky

Ve spojitosti s trhem s pozemky je třeba zmínit, že pozemky se jako jediný druh nemovitosti nedají reprodukovat, proto je kvantitativní strana nabídky fixní a nereaguje na změny na trhu. Měnit se naopak může stránka kvalitativní, tedy snaha o zvýšení jeho existující hodnoty. Takové zhodnocení pozemku se vždy odvíjí od lokace a využití, například z technického, komerčního nebo právního hlediska. U stavebních pozemků se může jednat o jejich vybavení inženýrskými sítěmi, u zemědělské půdy potom například hnojením. K prodeji může být ale i pozemek, který je sám o sobě neprodejný, ale jeho hodnota se zakládá na tom, že zvyšuje hodnotu pozemku jiného. Ideálním příkladem může být veřejná zeleň, která je sama o sobě komerčně nevyužitelná, ale okolní nemovitosti díky ní získávají přidanou hodnotu. Nejvyšších hodnot dosahují bezpochyby pozemky stavební, což vyplývá z jejich míry zhodnocení a míry výnosnosti. Samotný pozemek se stavbou zhodnocuje, jelikož hodnota stavby je sama o sobě o vysoká díky její užitečnosti. (Ort, 2019)

Trh se stavbami

U staveb jsou, na rozdíl od pozemků, větší možnosti změn kvalitativních a kvantitativních parametrů a podstatná je také jejich reprodukovatelnost. Naopak nevýhodou by mohlo být ekonomická a technická zastarávání, které v průběhu času vede k poklesu hodnoty v případě, že neprobíhají další investice na údržbu či technické zhodnocení. Nabídka staveb je limitována právními limity, jako je stavební zákon, technické požadavky a normy nebo nutnost existence potřebné dokumentace. Dále to může být kapacita stavebních pozemků nebo mikro či makroekonomické limity. Stavby lze dělit na rezidenční, korporátní a ostatní. Mezi ty rezidenční řadíme byty, rodinné domy nebo individuální rekreační objekty a jedná se o takové nemovitosti, které zajišťují bydlení. Cena těchto staveb se poté odvíjí od lokace, stáří stavby nebo typu, např. zda jde o byt v panelovém domě či v rámci developerského projektu. (Ort, 2019)

Trh s nájmy

Dalším segmentem realitního trhu je trh s nájmy, který je od zbytku trhu velmi odlišný. Jedná se o pronájmy pozemků, staveb nebo ploch (například reklamní plocha na fasádě domu) a prostor těchto staveb, tedy byty, prodejní plochy nebo skladové prostory. Od trhu se stavbami nebo pozemky se trh s nájmy liší jak na straně poptávky, tak i nabídky. Strana nabídky by se dala definovat jako podmnožina trhu s nemovitostmi, jelikož část staveb a pozemků je dále nabízena na trhu s tím rozdílem, že subjekty, které nájmy poptávají jsou odlišné od těch, co hledají nemovitost ke koupi. Co se týče nájmu pozemků, tak v České republice není trh příliš

aktivní stejně jako u nájmu rodinných domů. Na českém trhu nemovitostí jsou nejčastěji využívané nájmy bytových prostor, které dělíme na dlouhodobé a krátkodobé. Pro dobré uplatnění musí bytová jednotka splňovat určité parametry, kterými jsou například dobrá lokace, kvalitní technické vybavení, dostupnost služeb v domě i jeho blízkém okolí, možnost parkování, kvalita dopravní dostupnosti, u zařízených bytů i kvalita vnitřního vybavení. Také stoupá zájem o pronájem nebytových prostor, kam řadíme prostory prodejn, pro služby, skladové či výrobní nebo například prostory administrativní. (Ort, 2019)

2.3 Subjekty na realitním trhu

Kupující

Mezi základní subjekty, které se pohybují na realitním trhu patří kupující a prodávající, kteří zároveň představují nabídku a poptávku. Kupující na trh vstupují se záměrem získání vybraného typu nemovitosti s vidinou budoucího užítka ať už v podobě zajištění vlastního užívání nebo podnikatelské činnosti. V případě podnikatelské činnosti je důležitým aspektem i výše nájemného v dané oblasti jakožto potenciální budoucí výnos. Nemovitost je poté brána jako investiční instrument, mezi jehož vlastnosti patří dlouhodobost a nízká míra rizika. Jako další možnost nabytí vlastnického práva k nemovitosti se nabízí také samotná výstavba, kdy náklady spojené s investicí nepředstavují kupní cenu, ale stavební náklady spojené s cenou pozemku. (Dušek, 2010)

Prodávající

Na druhé straně stojí prodávající, kdy se motiv prodeje liší vždy podle konkrétní situace. Pokud se jedná o případ vlastního užívání může být nemovitost nabídnuta k prodeji z důvodu již nedostatečné kapacity, například založení rodiny či rozšíření podnikatelské činnosti nebo naopak v případě nadbytečných prostor. Dále to může být poloha nemovitosti, která již nemusí být zcela vyhovující, nevýhodnost držení nemovitosti, spekulace do budoucna nebo finanční situace vlastníka. Důležitým faktorem, který ovlivňuje nabídku jsou developerské projekty, tedy výstavba za účelem dosažení zisku, kdy se jedná nejen o výstavbu nových bytů, ale i nebytových jednotek jako jsou kanceláře, sklady nebo výrobní haly. (Dušek, 2010)

Realitní zprostředkovatelé

Důležitou roli hrají také realitní zprostředkovatelé, kterými jsou realitní kanceláře a makléři, kteří mají roli prostředníka mezi prodávajícími a kupujícími či pronajímateli a nájemci. Jejich služby jsou v aktivním procesu na trhu zcela dobrovolné, ale přesto jsou hojně využívány. Hlavní úlohou je sřet nabídky a poptávky v dané lokalitě a čase, využití znalostí

i v činnostech přidružených obchodu s nemovitostmi, tedy poradenství, převod vlastnických práv v katastru nemovitostí a v některých případech i odhad ceny nemovitosti. Odměnou za jejich služby jim jsou provize, které platí smluvní strany. Výběr správného realitního makléře je klíčový, protože to je právě on, kdo může ovlivnit průběh vyjednávání a obchodu. Právě ve fázi výběru realitní kanceláře či makléře může být nápomocná Asociace realitních kanceláří České republiky (dále jen Asociace nebo AKR ČR). Jde o „*profesní sdružení realitních makléřů, správců nemovitostí, dražebníků a dalších profesionálů působících na trhu s nemovitostmi v České republice.*“ (AKR, 2021) Asociace byla založena v roce 1991 s cílem sdružit výše zmíněné podnikatele, ochraňovat zájmy realitních kanceláří, a to především z hlediska legislativy, dále zajišťuje průběžné vzdělávání v oboru. Díky své činnosti si asociace získala určitou autoritu na tuzemském trhu s nemovitostmi, ale také vede evidenci kontaktů na obdobné organizace v zahraničí. Členové asociace mají povinnost absolvovat vzdělávací kurz a jsou zavázáni dodržovat stanovené etické principy, čím se odlišují od ostatních aktérů na trhu. Etický kodex realitního makléře se skládá z deseti pravidel, mezi které mimo jiné patří, že realitní makléř jedná čestně, s odbornou péčí, v souladu se stanovami AKR ČR a právními normami ČR, svým jednáním nepoškodí své klienty a bez souhlasu klienta nezveřejní žádné důvěrné informace. Pro potenciálního klienta může členství realitní kanceláře či makléře v ARK ČR hrát významnou roli při výběru, jelikož značí záruku kvality nabízených služeb a seriózní jednání. (AKR, 2021)

Banky

Dalším významným subjektem jsou banky, které spoluvytvářejí realitní trh tím, že poskytují úvěry k financování nemovitostí. Konkrétně se nejčastěji jedná o hypoteční úvěry s existencí zástavního práva k nemovitosti, a to i rozestavěné. Financování ze strany banky je mimo jiné podrobněji analyzováno v kapitole 2.6. V neposlední řadě je důležité zmínit roli státu, který vytváří právní prostředí pro bezproblémové fungování trhu nemovitostí. Jedná se především o nastavení pravidel ochrany vlastnických práv a práv nájemců definovaných v Občanském zákoníku. Stát také definuje daňový systém nebo mnohdy ovlivňuje ceny nemovitostí přímou regulací. (Dušek, 2010)

2.4 Oceňování nemovitostí

Oceňování nemovitosti je proces vykonávaný znalcem či odhadcem, jehož výsledkem je odborný odhad hodnoty konkrétní zadané nemovitosti vždy k určitému datu. Odhadce by měl postupovat objektivně a nestranně s využitím všech dostupných nástrojů a prostředků v rámci své odbornosti a také na základě nabytých zkušeností. Dle obecných předpokladů platí,

že předmětem ocenění jsou nemovitosti, zpravidla pozemek zhodnocený stavbou a výsledkem je stanovení tržní hodnoty, což je částka, která je obvyklá na reálním trhu v dané chvíli za obdobné nemovitosti ve vybrané lokalitě. Další možností odhadu ceny nemovitosti jsou cenové mapy. Umožňují sledovat skutečně realizované prodeje, dle dat z inzerátů na nemovitosti či Katastru nemovitostí ve vybraných lokalitách ČR. Získané informace se statisticky vyhodnocují a dále třídí podle lokality, typu a parametrů nemovitostí. V rámci cenových map lze také podle vybraných parametrů vyfiltrovat nemovitosti, které jsou nejpodobnější nemovitosti zvolené k ocenění. Cenové mapy využívají i banky, například Česká spořitelna či Komerční banka, jelikož se jedná o levnější variantu než v případě práce odhadce. V celém procesu oceňování je velmi důležitý fakt, že daná hodnota je veličinou dynamickou. Jelikož mají nemovitosti relativně dlouhou životnost, je to právě čas, který je jedním z hlavních faktorů působících na výši jejich tržní hodnoty. Metody oceňování nemovitostí je možné dělit na tržní, nákladovou, porovnávací a výnosovou. Volba možnosti záleží na dostupnosti dat, podkladů a informací, podle kterých se odhadce či znalec může orientovat. (Maxima reality, 2021) (CenováMapa.cz, 2021)

Tržní hodnota

Tržní hodnota je výsledkem hledání, ke kterému se odhadce snaží dojít. Představuje obecnou cenu k danému datu, které by bylo možné dosáhnout za oceňovaný majetek. Dále je třeba rozlišit tržní hodnotu od tržní ceny. Hodnota je obecný ekonomický pojem, který vyjadřuje střední hodnotu cenového rozptylu tržních cen. Naopak tržní cena je konkrétní pojem, tedy cena dosažená v daném čase za vybranou nemovitost kupcem. Tržní cena není stanovena odhadcem, jelikož se jedná o dohodu mezi prodávajícím a kupujícím. Podle komunitárního práva neboli práva Evropské unie, by se tržní hodnota dala definovat jako cena, za kterou by nemovitost bylo možné prodat na základě soukromého aktu mezi poptávajícím a nestranným kupujícím k datu ocenění a za předpokladu, že podmínky prodeje umožňují a určená nemovitost byla veřejně vystavena na trhu. Při hledání tržní hodnoty nemovitosti je třeba dbát na pravidlo nejlepšího a nejvyššího využití, které říká, že výše hodnoty nemovitosti je podmíněna očekávaným prospěchem, nákladovou náročností na existenci nemovitosti, cenami, za které jsou obchodovány a způsobech či možnostech jejich využívání. (Ort, 2013)

Nákladová metoda

Základní myšlenkou nákladového přístupu je odhad výše hodnoty podle nákladů, které byly v minulosti na vznik nemovitosti vynaloženy. Předpokládá se tedy, že existoval investor, který zakoupil pozemek a případně ho zhodnotil stavbou. Náklady, které musel

vynaložit je možné relativně snadno doložit, odvodit, finančně vyjádřit a následně díky zjištěným informacím určit danou hodnotu. Je ale nutné zjištěnou výši transformovat tak, aby odpovídala současnosti a bylo tedy možné stanovit současnou hodnotu jako aktuální měřítko. Stavby, které se na pozemku mohou nacházet, jsou na něm vždy závislé, jelikož představují jen jednu z mnoha variant zhodnocení, proto je hodnota pozemku hlavním činitelem. (Zazvonil, 2012)

Při aplikaci nákladové metody se postupy většinou odvíjejí od odhadu výše předpokládaných nákladů, které by bylo potřeba vynaložit na vznik nemovitosti, jež by byly obdobné těm oceňovaným a tyto náklady případně snížit o znehodnocení, pokud to daná situace bude vyžadovat. Na místě to bude například v případě, jestliže jde o nemovitosti v minulosti již používané. Základním principem měření při využití nákladové metody jsou oportunitní náklady. Hodnota je učena velikostí nákladů, které zastupují nejbližší možnou alternativu zahrnující všechny nákladové položky, tedy veškeré investice, které by mohly podmiňovat existenci podobných nemovitostí. Co se týče tržní hodnoty, měly by náklady být ve shodě s nejvyšším a nejlepším využitím, aby k ní reálně přispívaly. Ovšem potenciální nabízející a poptávající se ohledně přispívání a velikosti nákladů nemusejí vždy shodovat. Odhadce by v takové situaci měl být schopen odlišné názory na náklady analyzovat a zvolit vhodnou nákladovou koncepci či najít kompromis pro obě strany a na základě toho odhad nákladů provést. Nákladovou koncepcí znalec volí dle toho, jaká data má k dispozici, o jaký segment trhu se jedná nebo jaké informace získal analýzou trhu či z databázi. Při odhadu stavebních nákladů poté může vycházet z nákladů historických, které mohly být získané přímo, například doložením příslušných faktur zhotovitele, z nákladů v současné cenové úrovni, které určují, kolik by bylo potřeba vynaložit finančních prostředků na vznik stavby k datu ocenění nebo například z reprodukčních nákladů, což jsou teoretické investice, které by musely být vynaloženy na fiktivní výstavbu duplikátu dané stavby. Je nutné dodat, že neexistuje žádná „přesná metoda výpočtu“ a výši nákladů je možné pokládat jen za orientační, tedy takové, které trh dodávek a stavebních prací může v daném čase akceptovat. (Zazvonil, 2012)

Porovnávací metoda

Princip porovnávací metody vychází ze současné situace na trhu a snaží se odvodit velikost hodnoty, kterou hledáme od aktuálních prodejních cen srovnatelných nemovitostí za předpokladu, že hledaná hodnota se bude nacházet v úrovni současně dosahovaných prodejních cen podobných, konkurenčních nemovitostí. Lze předpokládat, že spolehlivost výsledku roste v souvislosti s počtem a velikostí vzájemných shodných faktorů, proto je výběr nemovitostí určených k porovnání klíčový. Pokud jsou posuzované nemovitosti obdobné

jako ty prodané, mohly by tak za podobných podmínek prodeje dosáhnout i na shodné ceny. Průběh při porovnávacím přístupu je obvykle rozdělen do tří etap a to: přípravné fáze, kdy probíhá sběr informací, porovnávací fáze, při které se vyberou vzorky (nemovitosti) a způsob porovnání, jsou nalezeny cenotvorné odlišnosti a vybrány vhodné typy analýzy, a nakonec závěrečné fáze, která podává vyhodnocení dílčích výsledků a výslednou hodnotu. Jednotlivé kroky se mohou v praxi prolínat nebo slučovat, každopádně vždy platí, že způsob porovnávání je limitován kvalitou a spolehlivostí vzorků a výběr porovnávací analýzy je závislý na formě dat. (Dashöfer, 2021)

Výnosová metoda

U výnosové metody se hodnota nemovitostí měří skrz velikost prospěchu, který by v budoucnosti mohly přinášet. Čím větší potenciální užitek poptávající bude od nemovitosti očekávat, tím vyšší cenu bude ochoten zaplatit. Na druhé straně nabízející si je vědom daného prospěchu, o který prodejem přijde, proto tuto ztrátu zohlední v prodejní ceně. Technik a postupů, které patří do rámce výnosové metody je mnoho, ale vždy je třeba prognózovat a konkretizovat možný užitek a transformovat ho k příslušnému datu ocenění, aby odrážel aktuální hodnotu, k čemuž se využívají diskontní či kapitalizační techniky. Diskontní techniky se využívají v případech, kdy je odhadce schopen předpovědět budoucí výnosy v podobě časové řady toku výnosů. Výnosovou hodnotu zde představuje součet všech budoucích výnosů diskontovaných k současnosti. Pokud očekávaný budoucí užitek nelze vyjádřit jako tok výnosů v podobě časové řady, ale jen jako jeden roční výnos, který je možné pro vybrané nemovitosti očekávat v následujícím roce, využíváme kapitalizační techniky. Principem kapitalizace tedy je, že daný roční výnos je v určitém segmentu trhu v ustáleném poměru k hodnotě. (Zazvonil, 2012)

2.5 Financování koupě nemovitosti

Způsoby financování nemovitosti lze dělit na financování z vlastních či cizích zdrojů, nejčastěji se však jedná o kombinaci obou. Při využití vlastního kapitálu je proces koupě nemovitosti rychlejší a jednodušší z toho důvodu, že investor nemusí vynakládat svůj čas hledáním a žádáním o zdroje cizí. V současnosti je ale upřednostňován způsob financování s využitím cizích zdrojů, jelikož většina drobných investorů nedisponuje finančními prostředky v takové výši, aby si mohli dovolit zaplatit kupní cenu nemovitosti najednou.

Jednou z možností využití cizích zdrojů je bezpochyby hypoteční úvěr neboli hypotéka. Dle § 28, odst.3 zákona č. 190/2004 Sb., o dluhopisech je hypoteční úvěr definován jako „*úvěr, který je alespoň částečně zajištěn zástavním právem k nemovité věci, a to ode dne vzniku*

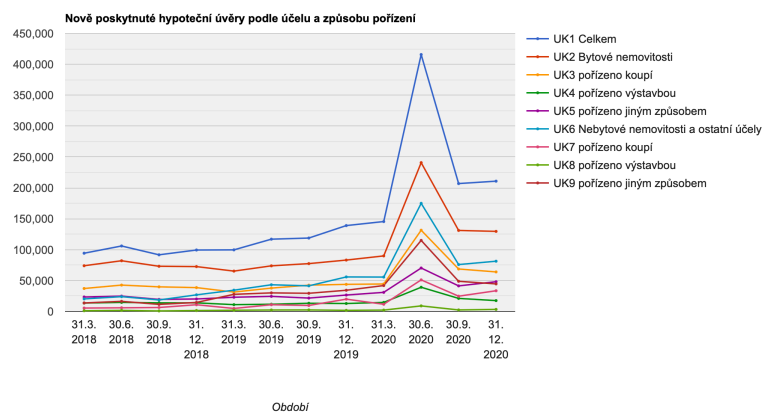
právních účinků zástavního práva. Pohledávku z hypotečního úvěru lze zapsat do rejstříku krycích aktiv teprve dnem, kdy se emitent krytých dluhopisů dozví o právních účincích vzniku zástavního práva k nemovité věci.“ Ve zkratce se tedy jedná o půjčku zajištěnou zástavou nemovitosti, kdy ve většině případů jde o stejnou nemovitost, na kterou je půjčka poskytnuta. Hypotéku lze dělit na účelovou a neúčelovou. Obvykle se využívá ta účelová, a to k nákupu domu nebo bytu určenému k bydlení, investičního domu či bytu k následnému pronájmu, stavbě domu, rekonstrukci nebo například při refinancování stávající hypotéky. Výhodou neúčelového hypotečního úvěru, také označovaného jako americká hypotéka je to, že půjčené peníze lze využít prakticky na cokoli, což je podmíněno i vyšším úrokem, než je u hypotéky klasické. Dále se také liší maximální výší půjčky, u účelového hypotečního úvěru to je 90 % z hodnoty nemovitosti s minimální výší půjčky 200 000 Kč a maximální dobou splacení zpravidla 30 let, naopak u neúčelového je to jen 70 % z hodnoty nemovitosti s minimální výší půjčky 100 000 Kč a maximální dobou splacení 20 let. Pro získání hypotečního úvěru je nutné splnit stanovené podmínky, mezi které patří doložení příjmů žadatele a jeho dostatečná bonita, dostatečná hodnota zástavy, úvěrová historie a další. (Banky.cz, 2021)

Další možností je úvěr ze stavebního spoření poskytovaný stavebními spořitelny, těm, kteří mají u dané spořitelny vedený účet, jehož hodnota dosahuje na splnění požadovaných podmínek pro získání úvěru. Výhodou této varianty bývá pevná a relativně nízká úroková sazba po celou dobu splacení. Výše úvěru je dána rozdílem mezi zůstatkem na účtu stavebního spoření a cílovou částkou. Podmínkou je naspoření stanovené částky, dosažení dané výše parametrů hodnocení a ze zákona o stavebním spoření také vyplývá podmínka spoření alespoň po dobu 2 let. (ČBA, 2020)

Spotřebitelský úvěr představuje další volbu, i když už se nejedná o tak výhodné podmínky jako u již zmiňovaných dvou. Většinou je využíván pro dorovnání rozdílu, na který již nestačí hypoteční úvěr nebo při kombinaci několika úvěrů, což nebývá výhodné z důvodu vyšší úrokové sazby. Pokud jde o mladé rodiny, manžele, registrované partnery nebo partnery, kteří mají dítě mladší 15 let, tak všechny zmíněné kategorie mohou využít státní podpory v rámci programu Vlastní bydlení a dosáhnout tak na lepší podmínky úvěru. Také v tomto případě musí splňovat stanovené podmínky, kterými jsou například: žadatel ani jeho manžel/ka, partner/ka nesmí být vlastníkem ani spoluvlastníkem nemovitosti (s výjimkou úvěru na modernizaci) ani nájemcem družstevního bytu. Splatnost úvěru na pořízení nemovitosti je maximálně 20 let a výše úvěru je nejvýše 2 400 000 Kč na pořízení rodinného domu výstavbou nebo 2 000 000 Kč na pořízení bytu v obou případech nejvýše do výše 90 % sjednané ceny. (ČBA, 2020) (SFPI, 2021)

2.6 Vývoj na realitním trhu

Navzdory pandemii koronaviru byla situace na realitním trhu v uplynulém roce 2020 velmi příznivá jak pro prodej, kdy ceny nemovitostí dlouhodobě rostou, tak i pro koupi a to proto, že došlo k poklesu úrokových sazeb na rekordně nízkou úroveň pod 2 %. Hypoteční úvěry i zajištěné úvěry od stavebních spořitelen si tak mohli dovolit i ti, pro které by to za normální situace nebylo možné. Objem nových hypoték v roce 2020 meziročně vzrostl o 34,3 % a u refinancovaných hypoték to bylo o 68,9 %. Při započtení i dalších půjček na bydlení, především nezajištěných úvěrů ze stavebního spoření, byl objem nových úvěrů v roce 2020 254 miliard Kč, v porovnání s rokem 2019, kdy to bylo 190 mld. Kč a 232 mld. Kč za rok 2018. Pokud by se zahrnuly nové i refinancované hypoteční úvěry, objem v roce 2020 činil 266 mld. Kč, což je oproti roku 2019 nárůst o 39,6 %. Rekordních úrovní v historii bylo poté dosaženo v prosinci 2020, konkrétně šlo o 29 mld. Kč u celkových úvěrů na bydlení, z toho 23,1 mld. Kč tvořily hypoteční úvěry. Investičně zajímavé byly především byty, které se staly velmi lukrativními. Jejich ceny rostou v průměru o 7 % ročně a jedná se tak o možnost, jak své peníze zhodnotit, jelikož finanční prostředky v podobě úspor či vkladu na spořicí účtech s nízkým procentem úročení neuniknou inflaci. Pokud se jedná o byt čistě investiční a majitel se ho rozhodne pronajímat, výnos z nájmu se stane dalším zdrojem, který může například úplně či z části pokrýt splátky hypotéky. Nárůst zájmu o bytové nemovitosti je také patrný z obrázku č. 2, na kterém je vidět objem nově poskytnutých úvěrů jak na bytové, tak nebytové nemovitosti v letech 2018-2020. (ČNB, 2021) (Select, 2021)



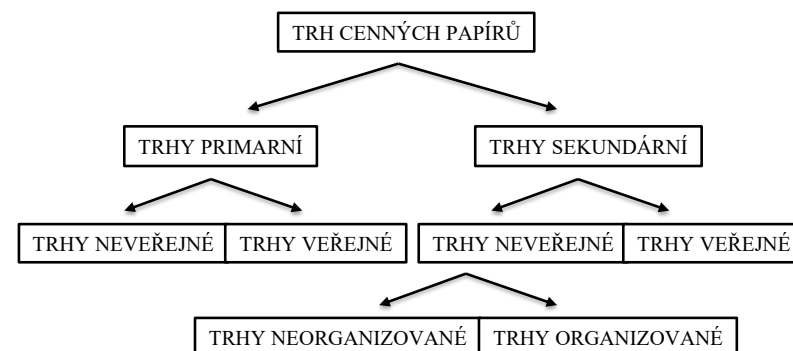
Obr. 2: Nově poskytnuté hypoteční úvěry podle účelu a způsobu pořízení

Zdroj: (ČNB, 2021)

3 Analýza akciového trhu

3.1 Definice akciového trhu

Akciový trh je podmožinou trhu kapitálového, kde dochází k obchodování finančních instrumentů s povahou dlouhodobých investic. Jedná se o dlouhodobé úvěry a dlouhodobé cenné papíry. Na základě toho dělíme dva dílčí trhy, kterými jsou, jak je již patrné, trh dlouhodobých úvěrů a trh dlouhodobých cenných papírů tedy akciový trh. Obchodování na kapitálovém trhu je považováno za rizikovější, ale přináší možnosti vyšších výnosů, na rozdíl například od peněžního trhu. Trh cenných papírů bývá posuzován z několika různých hledisek, ovšem nejčastější dělení je znázorněno na obrázku č. 3. (Rejnuš, 2014)



Obr. 3: Základní členění trhu cenných papírů

Zdroj: (Rejnuš, 2014, str. 65)

První dělení akciového trhu je na trhy primární a sekundární, zde záleží, zda šlo o nové emise nebo o obchody s již dříve vydanými cennými papíry. Získávání nových peněžních prostředků a jejich následná přeměna v dlouhodobé zdroje je hlavní funkcí primárního trhu. Takové zdroje jsou nezbytné hlavně pro financování investic realizovaných korporacemi nebo pro potřeby státu. Protihodnotou pro investory jsou nově emitované cenné papíry určené k prodeji. Primární trhy jsou do určité míry závislé na pozitivním vývoji trhů sekundárních, a to z toho důvodu, že zájem o nově emitované cenné papíry je podmíněn vývojem cen a likviditě cenných papírů ze stejného odvětví obchodovaných na sekundárních trzích. A právě stanovení tržních cen a likvidity již zavedených akcií, je úkolem sekundárního trhu. Objem prodeje je větší na sekundárním trhu, protože je zde možné s cennými papíry

obchodovat opakovaně, zato na primárním trhu mohou být prodány pouze jednou. (Rejnuš, 2014)

Oba trhy, primární i sekundární, jde dále dělit na trhy veřejné a neveřejné. Veřejné trhy jsou otevřené pro všechny potenciální investory, čemuž odpovídá i vyšší cena akcií. Naopak na neveřejných trzích se obchoduje na základě předem sjednaných podmínek pouze pro jednoho, maximálně pár zájemců, kdy se jedná o tzv. smluvní obchody. Pod sekundární veřejně organizované trhy patří trhy burzovní, které sdružují veřejnou nabídku a poptávku, párují obchodní nařízení a tím dávají prostor pro vznik spravedlivých tržních cen, tedy kurzů a zvyšují likviditu trhu. Burzovní trhy jsou důležitým aspektem tržního prostředí vyspělých států a bývají považovány za vrcholové instituce příslušných trhů. Nenahraditelnou funkcí je tvorba kurzů, které dále řídí nejen další sekundární trhy se stejným zaměřením, ale i ty primární. Obecně platí, že čím je burza významnější, tím vyšší má prestiž a může nabídnout kvalitní a uznávané cenné papíry. Mezi největší burzy světa momentálně patří například americké NYSE (New York Stock Exchange), které je největší burzou na světě a NASDAQ. Z evropských to jsou DTB (Deutsche Börse), LSE (London Stock Exchange Group) a ENX (Euronext). Dlouhodobě je nejvýznamnější americký akciový trh, a to především z hlediska popularity a denního objemu obchodů. (Rejnuš, 2014) (LYNX, 2021)

Akciové indexy

Hlavní úlohou akciových indexů je podávat informace o vývoji určitého trhu nebo jen jeho části. Využívají se také jako měřítko průměrné výnosnosti trhu, s kterým lze měřit úspěšnost nebo neúspěšnost portfolia investora. V případě, že je výkonnost portfolia vyšší než růst indexu, investor tzv. překonal trh. Akciové indexy jsou indikátory trhu, které sdružují pohyby cen akcií do reprezentativního čísla a tím předkládají vývoj a trendy trhu. Většina burz má svůj vlastní akciový index, proto jich existuje mnoho. K výpočtu indexu může být použit aritmetický nebo geometrický průměr, u kterého je ale nevýhodou, že společnosti s vyšší tržní kapitalizací mají na hodnotu indexu stejný vliv jako ty s nižší kapitalizací. Většina indexů, včetně těch největších, jako jsou S&P 500, NASDAQ Composite, FTSE nebo DAX, proto využívá výpočtu přes vážený aritmetický průměr. Charakteristickou vlastností nejznámějších indexů je poměrně stálá báze indexů, její obměna se provádí jen zřídka a vždy při ní musí být zajištěna spojitost indexu. Součástí báze jsou ty nejlepší a nejatraktivnější společnosti, které jsou ale doplněny i o takové, které z investičního hlediska nejsou tak zajímavé. (Jílek, 2009) (Peníze.CZ, 2020)

V praxi se pro výpočet indexu nejvíce využívá zmiňovaný vážený aritmetický průměr, jehož vzorec vypadá následovně:

Vzorec pro výpočet indexu pomocí váženého aritmetického průměru:

$$Index = k_1 \sum_{i=1}^n P_{i,t} n_{i,t} \quad (7)$$

kde: k_t koeficient v čase t (zajišťuje spojitost indexu při dělení a výměně akcií v indexu),
 n počet akciových titulů zahrnutých do indexu,
 $P_{i,t}$ cena i -tého akciového titulu v čase t ,
 $n_{i,t}$ počet i -tých akcií v čase t . (Jílek, 2009)

Nejrozšířenějšími indexy jsou ty americké, konkrétně Dow Jones industrial average, S&P 500 a NASDAQ Composite. Dow Jones je nejstarším americkým indexem a udává hodnotu třiceti společností sídlících ve Spojených státech. Jako jeden z mála je založen na obyčejném aritmetickém průměru, nepředstavuje proto tržní kapitalizaci. Původně ho tvořily akcie průmyslových společností, ale v dnešní době má označení *industrial* v názvu indexu spíše historický význam, protože průmyslových společností je v indexu pomálu, naopak jsou součástí akcie společností jako je McDonald's či Walt Disney. Co se týče S&P 500, jde o největší americký index, se založením na tržní kapitalizaci pěti set amerických společností. Jedná se o jeden z nejsledovanějších akciových indexů, a to díky různorodosti obsažených akcií. Mnohými je považován za index, který nejlépe vypovídá o americké ekonomice. Zahrnuje tituly jako je Microsoft, Amazon, Visa, Apple a nově i Tesla. (LYNX, 2021)

Zdanění investice

Příjmy spojené s investováním na akciovém trhu se dělí na příjmy z prodeje a příjmy z držby cenných papírů, kdy se jedná o příjmy z kapitálového majetku dle §8 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu a jsou stejné pro fyzickou osobu podnikající i nepodnikající. Příjmy z prodeje cenných papírů, se vždy uvádějí v dílčím základu daně jako ostatní příjmy podle §10 stejného zákona a to, pokud doba mezi nákupem a prodejem akcií nepřesáhla časový test, který odpovídá době po dobu tří let nebo v případě, že příjmy překročily částku 100 000 Kč. Na takové příjmy se poté vztahuje sazba daně 15 %. Jestliže celkový součet příjmů přesáhl danou částku, daní se celková suma, nejen částka přesahující stanovený limit.

Naopak pokud byl splněn časový test nebo dodržení limitu, jedná se o příjmy osvobozené od daně a neuvádějí se do základu daně. Při časovém testu je třeba brát v potaz metodu FIFO – first in, first out, tedy že co bylo nakoupeno první, jde k prodeji jako první. Týká se to především dokupování a prodeji akcií jedné společnosti. (Peníze.CZ, 2020)

Druhou skupinou je danění dividend. V případě, že jde o tuzemské akcie, jejichž dividendy se vyplácí v České republice, investorovi je připsán na účet již čistý zisk, který byl zdaněn u dané společnosti. Pokud jde o dividendy ze zahraničí, jedná se opět o příjmy z kapitálového majetku a dle zákona podléhají 15 % dani. Je nutné se však ujistit, že nedochází ke dvojímu zdanění a to zjištěním, zda má Česká republika s danou zemí sepsanou smlouvu proti dvojímu zdanění. (Peníze.CZ, 2020)

3.2 Členění akcií

Základní dělení akcií je z hlediska druhu, podoby a formy. Členění z hlediska druhu se dále dělí na tři kategorie, a to na akcie zakladatelské, které jsou, jak již říká název, vydané v okamžiku založení společnosti. Současně se jedná o akcie kmenové a pokud proběhne další emise, jde poté pouze o kmenové akcie. Právě ty jsou dalším druhem, se kterým jsou spojena práva na vyplacení dividendy nebo účast na valné hromadě. Poslední jsou akcie prioritní, ke kterým náleží právo na dividendy či na podíl při případné likvidaci společnosti. Z hlediska podoby jde o zaknihované akcie, což jsou pouze záznamy o držení akcií v elektronické databázi, kdy platí, že jeden záznam vždy odpovídá jedné akcií. Dále to jsou listinné akcie s možností vystavení pouze na jméno v podobě papírové listiny. Lze vydat tzv. hromadné listy, kdy jedna listina vždy určuje přesný počet akcií. V poslední řadě je možné akcie členit z hlediska formy na akcie na jméno a na majitele. U akcií na jméno jde o vydání na jméno fyzické nebo právnické osoby. Výhodou tohoto typu je ochrana proti odcizení, ale naopak je náročnější případný prodej. U akcií na majitele je držitel akcie pro společnost anonymní, což je výhodou u potenciálního obchodování. (ALTAXO, 2021)

3.3 Subjekty na kapitálovém trhu

Burza cenných papírů

Burza cenných papírů je místo, na kterém dochází ke střetu nabídky a poptávky po cenných papírech. Burza se řídí burzovními pravidly, zákonem č. 591/1992 Sb., o cenných papírech a zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve své podstatě se tedy jedná o právnickou osobu. Historicky je dáno, že se každá burza specializuje na některé vybrané aktivum. Jelikož koncentruje všechny subjekty se stejným záměrem, a to ať už se jedná

o prodávající nebo kupující, na jedno místo, jde o jednoduchý způsob prodeje či nákupu. (RM-SYSTÉM, 2021) (Štýbr, 2011)

Vznik prvních burz se datuje již od 16. století a základní principy se užívají dodnes. První pražská burza byla založena v roce 1871 a obchodovalo se s cennými papíry a komoditami, především s cukrem. Po první světové válce se obchodovalo jen s cennými papíry a komodity společně se zbožím byly odsunuty do pozadí. Po několikaletém uzavření, způsobeném druhou světovou válkou a následnou politickou situací, bylo obchodování na pražské burze v roce 1993 znovu obnoveno. V daném roce byl také založen mimoburzovní trh RM-SYSTÉM, který se o několik let později přeměnil na standardní burzu cenných papírů, která je vhodná zejména pro malé a střední investory. (RM-SYSTÉM, 2021)

Broker

Broker je obchodník s cennými papíry, zpravidla právnická osoba, který investorům umožňuje přístup na kapitálový trh a na zákazníkům účet provádí obchody s cennými papíry ať už se jedná o nákup nebo prodej. Jde tedy o společnost, která má s burzami uzavřené dohody týkající se poskytování dat a přístupu na zvolenou burzu. Poplatky za poskytnuté brokerage služby jsou běžnou praxí, ale jejich výše se může lišit v závislosti na volbě konkrétního brokera. Jde o nepostradatelného prostředníka mezi investorem a burzou, proto je jeho výběr klíčový. (Štýbr, 2011)

Výběr správného brokera souvisí s investiční strategií konkrétního investora. Je potřeba si zodpovědět pár klíčových otázek na základě, kterých poté správně zvolit. Nejdůležitější je určit, s jakými aktivy obchodovat. Existují brokeri se zaměřením na konkrétní trh nebo naopak se specializací na nejvíce obchodovaná aktiva. Dostupnost historických dat není vždy samozřejmostí, protože broker je nemusí primárně poskytovat, proto je vhodné si jejich (ne)přítomnost ověřit předem. Neméně důležitá je informace, zda je broker pojištěn. Každý broker by měl mít pojištění a veřejně přístupné záznamy o svém majetku. Přehledná obchodní platforma, kdy se může jednat o webové stránky nebo například aplikaci, může celý proces investování velmi ulehčit. Ať už se jedná o přehledné zadávání příkazů k obchodování, zpracování grafů, existenci zpravodajství zaměřeného na dění na trzích nebo například dostupnost dat potřebných k analýze akcií. Důležitým ukazatelem, především pro začínajícího investora, je i délka působení na trhu, reference či počet klientů. (Štýbr, 2011)

Emitenti

V případě emise akcií je emitentem společnost, tedy právnická osoba, která vydává neboli emituje, cenné papíry s cílem získat finanční kapitál na rozvoj podnikatelské činnosti, a to nejlépe s nízkými náklady. Pokud se jedná o prvotní úpis akcií dané společnosti, jedná se

o Initial public Offering tzv. IPO. Nejznámější druhy cenných papírů, které je možné emitovat jsou akcie, podílové listy a dluhopisy. (BCPP, 2021)

Investoři

Investorem může být fyzická osoba, banka, investiční fond, pojišťovna nebo jiná právnická osoba, která má za cíl zhodnotit své volné finanční prostředky. Investor vybírá a analyzuje zvolené akcie, ze kterých poté tvoří své investiční portfolio, přičemž vždy zohledňuje míru rizika, likviditu a výši výnosu každé potenciální investice. Právě dle přípustného rizika a dynamičnosti se rozlišují tři základní typy investorů. Prvním je konzervativní investor, který připouští jen nízkou míru rizika. Prioritou je hlavně ochrana majetku před inflací, proto je požadovaný takový zisk, který se drží úrovně inflace. Dalším typem je progresivní investor s vizí zhodnocení svého majetku ve střednědobém až dlouhodobém časovém horizontu při střední míře rizika. Nejagresivnějším typem je bezpochyby dynamický investor, který je ochoten přijmout vysokou míru rizika s vidinou vyšších výnosů za využití dlouhodobého horizontu. Zvolnému typu investora neboli investiční strategii odpovídá také stavba optimálního portfolia. (Patria Online, 2021)

3.4 Investiční portfolio

Portfolio by se dalo definovat jako souhrn všech finančních nebo i reálných aktiv investora. Ať už jde například o investice do realit nebo cenných papírů. Samotné slovo portfolio vzniklo ze spojení latinských slov *portare a folium*, tedy „nosit listy“. V průběhu let se toto vyložení poněkud změnilo a to na „složku cenných papírů“. Správné rozložení jednotlivých druhů investic v portfoliu je vždy čistě na uvážení konkrétního investora a odráží jeho investiční strategii. (Patria Online, 2021) (Tůma, 2019)

(Gladiš, 2020) ve své knize připodobňuje tvorbu portfolia ke stavbě domu. Kdy je nejdříve důležité vybrat správné místo pro stavbu, účel domu, jeho velikost, analýzu nákladů, výběr stavební firmy a financování. V běžné praxi toto vše předchází samotné stavbě. Co se týče investování na akciovém trhu, je to velmi podobné, ale málokdo si prvotní analýzu všech faktorů udělá a místo toho přejde hned ke stavbě, tedy rovnou k fázi investování. Přitom vynaložené částky jsou ve většině případů velmi vysoké. Správně by měl investor nejdříve čist, tedy nastudovat společnost, přemýšlet a analyzovat a až poté investovat.

Stavba optimálního portfolia

Jak již bylo zmíněno, portfolio kopíruje investiční strategii investora. Existují tři základní typy investičního portfolia a to: konzervativní, progresivní a dynamické. Pro konzervativní portfolio je typické nejnižší riziko a vysoká likvidita, kdy jde hlavně

o zajištění majetku proti inflaci. Nejčastěji jde o dluhopisy ať už státní, bankovní nebo korporátní. V progresivním portfoliu jsou většinou zastoupeny dluhopisy, nástroje peněžního trhu a akcie tak, aby docházelo k dosažení zisku za přijatelného rizika. V dlouhodobém horizontu investor očekává, že výnos portfolia zajistí nárůst hodnoty jeho majetku. Dynamické portfolio se značí vyšším zhodnocením, se kterým je také spojeno vysoké riziko. V tomto případě se jedná hlavně o investice do akcií nebo index futures. (Patria Online, 2021)

Při stavbě portfolia je třeba nejprve určit jaký výnos investor očekává, jaký pokles hodnoty investice zvládne ustát a zvolit optimální časový horizont. Také je třeba brát v potaz znalosti a zkušenosti investora. Nejprve začít pomaleji a zvolit ze začátku spíše konzervativní strategii a výběr firem, které spadají do kruhu kompetencí investora. Kdy kruh kompetencí lze chápat jako ohraničenou „množinu vědění“, která zahrnuje ty společnosti, jejichž oboru podnikání investor rozumí, dokáže je analyzovat a ocenit. S rostoucími zkušenostmi a nabytými znalostmi lze kruh kompetencí rozšiřovat a přejít ke strategii, která přináší vyšší výnosy a rizika s nimi spojená. Při tvorbě portfolia je nutné si uvědomit nejen riziko, které mohou mít instrumenty jednotlivě, ale také jejich celkový vliv na riziko portfolia jako celku. (Gladiš, 2020) (Peníze.CZ, 2020)

Diverzifikace

Diverzifikace portfolia by měla být prvním přirozeným krokem investora, a to z toho důvodu, že slouží ke snížení celkového investičního rizika. Případná krize na trzích poté nebude mít takový dopad na celkovou výnosnost portfolia. Jde o rozprostření kapitálu mezi různá investiční aktiva, ať už se jedná o akcii, nemovitosti nebo například dluhopisy. (Fio, 2021)

U akciových investic lze diverzifikovat několika způsoby. Jedna z možností je rozložení investic do společností podnikajících v různých oborech, kdy v již zmiňované době ekonomické krize pozice některých společností v rámci daného oboru mohou klesat, ale na druhé straně jiné sektory mohou růst nebo si svou hodnotu držet. Dále je rozumné mít určité procento investic v akciích, které nemají sklon k velkým cenovým výkyvům, tzv. defensive stocks. Dané stabilní akcie je poté vhodné doplnit i těmi rizikovějšími, které mají potenciálně vyšší možnosti výnosu. (Fincentrum & Swiss Life Select, 2021)

Důležitou částí diverzifikace je složené úročení. Znamená to, že výnosy za dané období se počítají nejen z prvotní investované částky, ale také z již vydělaných peněz, které postupem času přibývají. Pro jeho výpočet lze využít vzorec popsáný níže. Složené úročení bude fungovat za předpokladu dlouhodobého investování a může být podpořeno pravidelným přikupováním pozice. Výhodou pravidelného investování je také získání disciplíny a dodržení stanoveného

plánu, kdy investováním menší částky, ale pravidelně se lze vyhnout ukvapeným rozhodnutím, například v době kolísání trhů. Pravidelné investice mimo jiné značně snižují riziko, protože dochází k průměrování ceny nákupu. Pokud investujeme v dlouhodobém horizontu, je především důležité si stanovit, po jaké době plánuje investor portfolio vybrat a jakou hodnotu bude mít investice v daném čase. Neméně významné jsou také finanční možnosti investora, proto pokud není finanční kapitál ze začátku vyšší, pravidelné investování nižších částek, které lze případně vždy navýšit, je lepší volbou, než čekat na našetření požadované částky nebo pokles vybraného aktiva na atraktivní cenu pro investici. (WOOD & Company Financial Services, 2021)

Obecný vzorec pro výpočet složeného úročení:

$$j_t = j_0 * (1 + d)^t \quad (8)$$

kde: j_t výsledný kapitál/jistina v čase t ,

j_0 počáteční kapitál/ jistina, která zatím neprošla úročením,

d roční úroková míra ve tvaru desetinného čísla,

t počet úrokovacích období. (financer.com, 2021)

3.5 Oceňování akcií

V rámci oceňování akcií budou rozebrány tři typy analýz: fundamentální, technická a psychologická. Je ale třeba uvést, že neexistuje žádná 100 % spolehlivá metoda pro stanovení přesné hodnoty akcie, protože výpočty a ukazatele nezohledňují všechny faktory, ale jen vybrané, což jsou zpravidla ty, které ovlivňují cenu akcie. Každá ze zmíněných analýz poskytuje údaje, na základě kterých je třeba si udělat hrubou představu o tom, jaká by měla cena akcie být. Důležité je i to, že rozbor akcie nestačí udělat pouze na začátku, ale vždy po čase opakovat, z toho důvodu, že významnost faktorů se v čase může měnit a odlišná mohou být především i samotná data, ze kterých se při analýze vycházelo. (Jílek, 2009)

Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je neznámější a nevyužívanější forma přístupu k obchodování, kdy její zaměření je primárně na hodnotu společnosti. Pomocí finančních i nefinančních ukazatelů se investor snaží určit hodnotu vybraného aktiva, jestli je podhodnocené (impuls k nákupu), nadhodnocené (impuls k prodeji) či jeho cena odpovídá hodnotě (impuls k držení pozice). Dle zjištěných informací je následně snaha o prognózu budoucího vývoje společnosti.

Na základě historických dat z hospodaření společnosti se usuzuje, že každá akcie má určitou vnitřní hodnotu a kolem té se pohybuje její aktuální kurz. Ovšem faktem je, že vnitřní hodnotu nelze jednoznačně určit, je tedy spíše subjektivní a vždy záleží na zvolené metodě výpočtu. (Štýbr, 2011) (Jílek, 2009)

Na začátku celého procesu stojí data, která je potřeba pomocí analýzy přetřansformovat v informace a ty poté ve znalosti. Data jsou často veřejně dostupná a tvoří základ analýzy. Jejich všudypřítomnost může být zároveň výhodou i nevýhodou, protože je nutné vycházet jen z ověřených a kvalitních dat, které je potřeba z celkového množství vyfiltrovat. Informaci již tvoří spojení dat, které dohromady utváří soubor s určitým významem. Vždy je tedy třeba poskládat data do souvislostí, aby výsledkem byla potřebná informace. Dalším stupněm je zpracování informací na znalosti. Znalost daného aktiva nebo trhu dává investorovi tu výhodu, že jelikož zná danou problematiku tak ví, kdy na trh vstoupit, nebo z něj naopak vystoupit, stejně tak se dokáže rozhodnout ohledně držení pozice u aktiva. Znalosti mají velkou spojitost se zkušenostmi. Právě díky nim se dokáže investor vyhnout ztrátovým obchodům. Znalost vlivu jednotlivých událostí, které se na trhu dějí je klíčová k následné investiční reakci. (Štýbr, 2011)

Základní údaje, které je možné určit z fundamentální analýzy mohou být například: tržní kapitalizace, účetní hodnota na akcii, tržby společnosti, P/E ratio, zisk na akcii, rentabilita aktiv, dividendový výnos aj. Právě P/E (Price to Earnings), tedy poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii, je jedním z neznámějších poměrových ukazatelů, který udává, kolik je potřeba zaplatit za jednotku zisků. Výsledek se rovná době, za kterou společnost vygeneruje zisk, který bude po zdanění rovný její tržní kapitalizaci. Například pokud se P/E společnosti rovná 21 znamená to, že pokud si společnost udrží výkonnost, vydělá si na svou současnou pozici, na jakou je v daném okamžiku oceněna, za 21 let. Nízká cena je lákavá pro každého investora, ale zpravidla přináší vyšší riziko investice. To, zda je hodnota nízká či vysoká se zjistí například porovnáním s jinou akcií ze stejného odvětví, nikdy však nelze určit zcela správnou hodnotu. Dalším ukazatelem je zisk na akcii, což je vysoce sledovaná hodnota u každé společnosti, která udává, zda je podnikání úspěšné. Z čistého zisku společnost může rozdělovat dividendy nebo investovat do rozvoje a inovací podniku. ROE (return on ekvity), neboli rentabilita vlastního jmění, je poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Ukazatel určuje, jaký počet jednotek čistého zisku připadá na jednu jednotku investovaného kapitálu. V případě ROA (return on assets) jde o návratnost aktiv, tedy poměr součtu čistého zisku a úroků po zdanění ku celkovému aktivu. Jako poslední zmíněný to bude dividendový výnos, který udává roční zhodnocení investice v %. U velké části akcionářů se jedná o jediný příjem z držení, pokud není zahrnut výnos z nárůstu hodnoty akcie. (Fio, 2021) (Kohout, 2018)

Výnosnost akcie se skládá ze dvou složek, dividendové a kapitálové výnosnosti, kdy platí vztah:

Obecný vzorec pro výpočet výnosnosti akcie:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^{n-1} D_i}{P_0 * t_n} + \frac{P_n - P_0}{P_0 - t_n} = \text{dividendová výnosnost} + \text{kapitálová výnosnost} \quad (9)$$

kde: D_i n-1 dividend za období držení finančního aktiva,

P_0 pořizovací cena akcie,

P_n cena akcie na konci období držení,

t_i okamžik i-té dividendy,

t_n období držení akcie. (Jílek, 2009)

V praxi lze pro výpočet dividendové výnosnosti využít také vzorec:

$$\text{Dividendový výnos} = (\text{roční dovidenda} / \text{tržní cena akcie}) * 100 \quad (10)$$

Technická analýza

Podstatou technické analýzy je na základě ekonomických faktorů odhadnout budoucí změnu cen akcií a vývoj trhu. Objem obchodování a vývoj tržních cen akcií se zaznamenává v podobě grafů pomocí matematicko-statistických postupů, na základě kterých se predikuje budoucí vývoj trhu. Technická analýza se zaměřuje na historická data a studium samotného trhu, bez rozboru faktorů, které by ho mohly ovlivnit a tím se naprosto odlišuje od analýzy fundamentální, která se právě na podmínky existující i mimo samotný trh soustředí. Analýza stojí na hypotéze, že tržní cena akcií odráží všechny faktory, tedy že veškeré vlivy jsou součástí cen a jejich výkyvy odráží vývoj nabídky a poptávky. V odborné literatuře se ovšem polemizuje o funkčnosti a efektivnosti zmiňované analýzy, je totiž nepopíratelné, že technická analýza není v podmínkách efektivního trhu nijak významná. Složitost výpočtů spolu s komplikovanou dynamikou vývoje cen, nelze zcela jednoduše aplikovat do samotného investování. Při využití technické analýzy panuje snaha identifikovat trendy z minulosti, které by se potenciálně mohly v budoucnosti opakovat, na základě vypracovaných grafů a zachytit je dříve, než na danou skutečnosti zareagují trhy. Cílem je tedy správně a s předstihem odhadnout budoucí trendy, konkrétně, kdy koupí či prodej akcií uskutečnit. Opět v porovnání s fundamentální analýzou,

kteřá se snaží určit jaké akcie koupit nebo prodat. V dnešní době je technická analýza spíše doplňkem k té fundamentální, přestože je historicky starší. Je to dáno tím, že v počátcích rozvoje akciového trhu podniky neposkytovaly informace o hospodaření. (Jílek, 2009)

Psychologická analýza

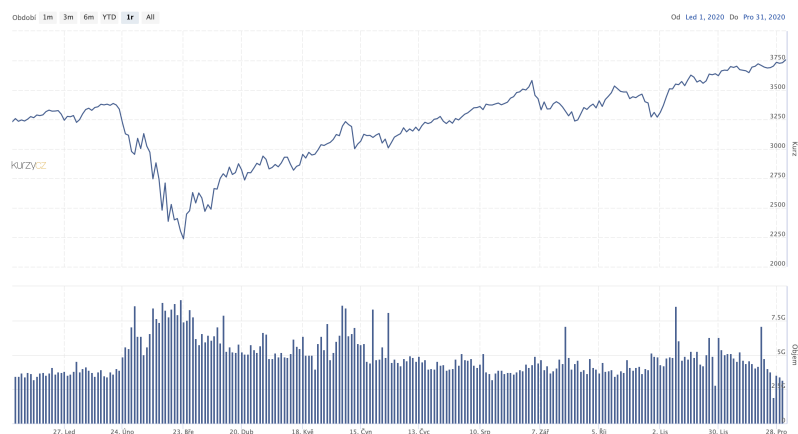
Nejsložitější ze všech zmiňovaných je rozhodně analýza psychologická. Výchozím bodem je psychologie člověka, která je nepředvídatelná, proto je psychologická analýza často přirovnávána k hazardu. Dala by se definovat jako soubor aktivit, které pozorují sociální prostředí vybraného aktiva s cílem zjistit vlivy, které by potenciálně mohly ovlivnit cenu. Tato analýza vychází ze spojení fundamentální analýzy a intuice investora. Investor si zjišťuje informace o aktivu skrz komunikaci s lidmi, kteří jsou ve vztahu například k dané společnosti, zajímá se o názory ostatních investorů a provádí analýzu externího prostředí a finanční situace společnosti. Často vzniká úzký vztah, díky kterému roste i specializace investora na konkrétní aktivum nebo odvětví. (Štýbr, 2011)

Vzhledem k negativním důsledkům na ekonomické systémy některých států, konkrétně jde o takzvané cenové či spekulativní bubliny, které v minulosti způsobilo používání psychologické analýzy, není vždy považována za samostatnou analýzu a pokud ano, je brána jako doplňková nebo druhořadá. Na vině může být právě nepředvídatelnost nebo obtížnost kvantifikace výsledků. Pozornost je věnována především fundamentální nebo technické analýze, které se opírají o přesnost výpočtů, zatímco psychologie je považována za měkkou vědu i když psychologické faktory více či méně ovlivňují investiční rozhodování každého investora. Proto znalost psychologických faktorů, které působí na trhy a postupů dané analýzy, může naopak investorovi umožnit zachování racionálního nastavení mysli a chování v situacích, které si to budou vyžadovat. (Novotný, 2018)

3.6 Vývoj na akciovém trhu

Akciový trh byl stejně jako ten realitní zasažen pandemií koronaviru, a i v tomto případě se ve výsledku jednalo o vysoce nadprůměrný rok 2020. Index S&P 500 začal rok 4 % růstem na hodnotu přes 3 300, ovšem v únoru nastal, vlivem paniky ze současné situace okolo koronaviru, pokles na hodnotu 2 237, což je nejrychlejší propad takového rozsahu v historii. Americký federální rezervní systém (FED) následně potvrdil dlouhodobou platnost nízkých úrokových sazeb, díky čemuž mohly dlouhodobě ziskové společnosti financovat svůj růst prostřednictvím extrémně levných úvěrů. Americká centrální banka také začala se strategií kvantitativního uvolňování, kdy jen do konce září podpořila ekonomiku více než 3,44 biliony dolary a velká část těchto peněz ve výsledku skočila právě na akciovém trhu.

Po svém propadu index S&P 500 během několika měsíců vzrostl o 60 % na hodnotu 3 580 a tím došlo naopak k nejrychlejšímu zotavení z krize v historii. Akciový trh byl v průběhu roku extrémně volatilní, což dokazuje i fakt, že 7 z 10 nejvíce ziskových dní na americkém akciovém trhu od roku 2000 bylo právě v roce 2020. Celkový růst za celý rok byl o 15,3 %, šlo tak o vysoce nadprůměrný rok, jelikož dlouhodobý průměr je okolo 10 %. Proto mohli investoři, kteří drželi své pozice nebo danou situaci využili k jejich navýšení zaznamenat růst svých investic. Vývoj hodnoty indexu S&P 500 za rok 2020 je také znázorněn na obrázku č. 4, kde je patrný zmiňovaný únorový propad hodnoty a následný růst ve zbytku roku. (Finex media, 2021)



Obr. 4: Hodnota indexu S&P 500 v roce 2020

Zdroj: (Kurz.cz, 2020)

Co se týče českého akciového trhu, došlo k propadu indexu PX, který víceméně kopíroval pokles amerického akciového trhu s tím rozdílem, že nedošlo ke stejné míře zotavení. V únoru došlo taktéž k propadu o 37,5 % z hodnoty 1 104 na 690, následoval růst na hodnotu 962, po kterém ale opět došlo v říjnu k většímu propadu o 12 % uzavřeným růstem v závěru roku až na hodnotu 1 075. Celkově tedy došlo za celý rok k propadu indexu PX o 4,4 %, což vzhledem k dané celosvětové situaci není špatný výsledek. Český trh navíc neroste stejným tempem jako ty rozvinuté zahraniční, může to být, ale způsobeno i vyplácením nadprůměrných dividend, které byly i přes dané okolnosti stále mimořádné. I zde platí, že investoři, kteří drželi své pozice nebo danou situaci využili k jejich navýšení mohli zaznamenat růst svých investic.

Vývoj hodnoty indexu PX za rok 2020 je zobrazen na obrázku č. 5, kde je taktéž zřejmý únorový i říjnový propad a následný růst hodnoty ve zbytku roku. (Finex media, 2021)



Obr. 5: Hodnota indexu PX v roce 2020

Zdroj: (Fio, 2021)

4 Komparace realitního a akciového trhu na území České republiky

V tabulce č. 1 jsou shrnuty rozdílné prvky realitního a akciového trhu, které byly rozebrány v předešlých kapitolách. Trhy se rozcházejí ve většině specifíků, kdy podstatnými rozdíly jsou například: odlišnost v obchodovaných aktivech, na realitním trhu se jedná o reálná aktiva, zatímco na trhu akciovém o finanční, nízká četnost obchodů na realitním trhu oproti tomu akciovému, rozdíl ve velikosti nabídky a možnostech financování nebo možnost přímé investice v rámci realitního trhu, ale nutnost využít brokera na trhu akciovém.

Tab. 1: Rozdílná specifika realitního a akciového trhu

Rozdílná specifika realitního a akciového trhu	
Specifika realitního trhu	Specifika akciového trhu
Činnost dle zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku,	Činnost dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu,
předmětem obchodu jsou reálná aktiva (nemovitosti a práva s nimi spojená),	předmětem obchodu jsou finanční aktiva (dlouhodobé cenné papíry tzv. akcie),
poměrně nízká likvidita,	vysoká likvidita,
limitovaná nabídka – nemovitosti jsou ze své podstaty nepřemístitelné a přímo vymezené svou polohou,	široká nabídka – akcie představuje podíl na vlastnictví společnosti,
pro potenciální investici je vyžadován vyšší kapitál – investice do nemovitostí není snadno dostupná pro drobného investora,	pro potenciální investici není vyžadován vysoký kapitál – dostupnost investice i pro drobného investora,
malá četnost obchodů,	vysoká četnost obchodů,
pomalý pokles či růst ceny v čase,	vysoký pokles či růst cen akcií v čase,
široká nabídka financování s využitím cizího kapitálu,	omezená nabídka financování s využitím cizího kapitálu,
ocenění nemovitostí provádí znalec či odhadce, ne samotný investor,	ocenění akcií provádí samotný investor,
možnost přímé investice bez nutnosti využití prostředníka.	nutnost využití prostředníka pro možnost investice.

Zdroj: vlastní zpracování

Společných specifíků pro dané trhy je poměrně méně, těch několik je znázorněno v tabulce č. 2. Jedná se o: činnost na obou trzích, jenž musí být v souladu s příslušným zákonem, investiční aktiva, která reagují na tržní prostředí a jeho cyklický vývoj, existenci

fondů a s tím spojenou dostupností investice i pro drobné investory, možnost investice prostřednictvím dluhopisů, technickou složitostí a zdanění investic, které probíhá dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu.

Tab. 2: Společná specifika realitního a akciového trhu

Společná specifika realitního a akciového trhu
Zdanění investic dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu,
technická složitost,
existence fondů,
možnost investice prostřednictvím dluhopisů.

Zdroj: vlastní zpracování

Komparace dle investičních kritérií

V tabulce č. 3 jsou zobrazeny investice na konkrétním trhu, kdy pro každý trh je vždy zvolena konzervativní, progresivní a dynamická investice a té je poté určena míra rizika, výnosnost a likvidita, na stupnici od nízké, střední až vysoké.

Tab. 3: Komparace investic na daných trzích dle investičních kritérií

Typ investice a trhu	Míra rizika	Výnosnost	Likvidita
Konzervativní investice na akciovém trhu	Nízká	nízká	Vysoká
Progresivní investice na akciovém trhu	Střední	Střední	Vysoká
Dynamická investice na akciovém trhu	Vysoká	Vysoká	Střední
Konzervativní investice na realitním trhu	Nízká	Nízká	Nízká
Progresivní investice na realitním trhu	Nízká	Střední	Nízká
Dynamická investice na realitním trhu	Střední	Vysoká	Nízká

Zdroj: vlastní zpracování

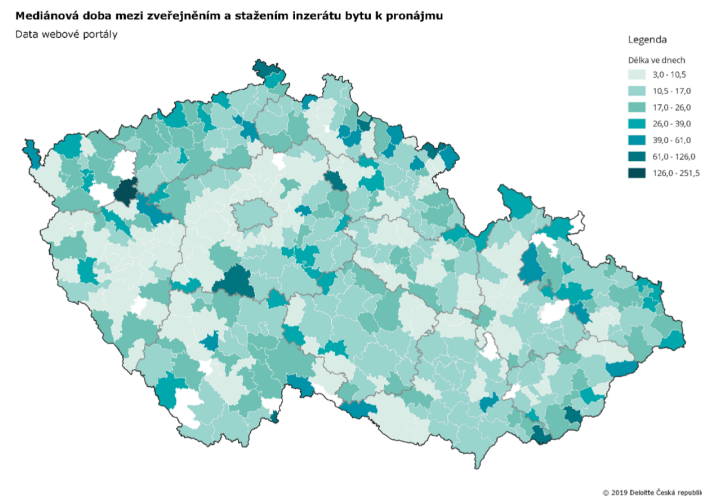
Konzervativní investice na akciovém trhu je taková, která připouští jen nízkou míru rizika, čemuž odpovídá i nízká výnosnost. Priorita je udržení takového zisku, který se drží s úrovní inflace. Konzervativní investor si vybírá prověřené stálé společnosti, může jít

například o dividendové aristokraty, což jsou společnosti, které nepřetržitě zvyšují dividendy po dobu 25 let. Další volbou jsou akciové fondy, které kopírují indexy vybraných trhů, například nejvýznamnější index S&P 500, který obsahuje 500 největších tržních společností v USA, díky čemuž je i zajištěna diverzifikace dané investice. Většina konzervativních investorů nemá zájem obchodovat s vysokými částkami, proto je velmi výhodné investovat pravidelně i částky menší a využít tak složené úročení, které je z dlouhodobého hlediska výhodnější než investice stejné částky jednorázové, při shodném časovém horizontu. Progresivní investor již využívá vyšší míru rizika s vidinou lepších výnosů a dalo by se říci, že tvoří přechod mezi konzervativním a dynamickým investorem. Část svých investic má uloženu ve zmiňovaných akciových fondech a společnostech, které jsou uvnitř jeho kruhu kompetencí, ale má i vyčleněný kapitál určený pro investice například do aktuálně růstových společností. Posledním typem jsou dynamické investice, u kterých je typické vysoké riziko, ale také možnost odpovídajících výnosů. Daní investoři spekulují na růst akcií, vybírají i neznámé rizikovější společnosti, ve kterých vidí potenciál růstu jejich hodnoty, obchodují s vysokým kapitálem, a kromě dlouhodobých investic využívají i ty v rámci krátkodobého časového horizontu. U dynamické investice je zvolena střední likvidita, právě kvůli vysoké míře rizika a také tomu, že hodnota tržní kapitalizace těchto společností není vysoká, může se proto jednat o předpoklady, které negativně ovlivní likviditu.

Konzervativní investice na realitním trhu může být do nemovitosti určené k bydlení nebo v případě prosté držby. Investor danou nemovitost využije jako uchovatel hodnoty, který navíc odolává rostoucí inflaci. Nemovitosti také dlouhodobě zaznamenávají růst ceny, proto by se vyplatil i případný budoucí prodej. Míra rizika i výnosu je proto v tomto případě nízká, jelikož investorův záměr je zajistit bydlení, případně dlouhodobá investice bez využití možnosti pronájmu. U progresivního investora se předpokládá, že bydlení má již zajištěné a stále mu zbývá volný kapitál, který může využít pro koupi investiční nemovitosti. Nespolehá se jen na růst její ceny a pokrytí inflace, ale má zájem a znalosti nemovitost využít pro generování dalšího příjmu v podobě pronájmu, ať už krátkodobého či dlouhodobého. Míra rizika tu roste ekvivalentně s většími povinnostmi například při hledání vhodných nájemců, sepsání nájemní smlouvy a dani z příjmu nemovitých věcí. Dynamická investice může být například koupě vybrané nemovitosti za účelem jejího opětovného prodeje v krátkodobém horizontu. Může jít o starší byt či dům, u kterého je provedena rekonstrukce, čímž se několikanásobně zvýší jeho hodnota nebo lze využít tzv. home staging, jehož cílem je dosáhnout toho, aby nemovitost byla co nejatraktivnější pro potenciální zájemce pro koupi či pronájem a byla prodána v co nejkratším čase za nejvyšší možnou cenu. Docílí se toho

přípravou domu či bytu pomocí jeho zařízení a designu zvoleného tak, aby oslovil co největší počet zájemců. Dojde k nafocení fotografií pro inzerát či realitní kancelář a nemovitost je také nachystána pro případné prohlídky. Home staging se netýká stavu nemovitosti, jestliže dům potřebuje rekonstrukci či alespoň drobné opravy, tato služba pro to není vhodná. Slouží čistě jen pro zvednutí hodnoty díky vyzdvižení kladů, a naopak potlačení možných nedokonalostí, jde tedy o vytvoření určitého pozitivního dojmu. Zmíněné procesy již vyžadují potřebné znalosti a zkušenosti na trhu, stejně tak je vhodné mít silného partnera například realitní kancelář, která může urychlit následnou nabídku nemovitosti k prodeji či pronájmu a zajistit potenciální zájemce. Na realitním trhu obecně platí, že likvidita není příliš vysoká, jelikož objem obchodů je nízký a časově náročný. Naopak pro akciový trh je typická vysoká likvidita, kdy uskutečnění obchodu zabere minuty a objem obchodů je velmi vysoký. (Homestaging, 2021)

Na obrázku č. 6 je graficky znázorněna délka ve dnech mezi zveřejněním a stažením inzerátu bytu k pronájmu, což značí dobu výběru vhodného zájemce.



Obr. 6: Doba zveřejnění inzerátů

Zdroj: (MMR ČR, 2021)

Například v Pardubicích, Hradci Králové stejně jako v Praze jde o 3-10,5 dne, v Ostravě to je 17-26 dní, v okolních městech Prahy se jedná o 3-10,5 dní a nejhůře je na tom oblast v Karlovarském kraji, kde to může být 126-251,5 dní. Poté následují formální aspekty, jako je

sepsání nájemní smlouvy a samotné předání bytu, které můžou znamenat další časovou prodlevu. Je tedy zřejmé, že četnost prodejů je oproti ostatním trhům nižší, právě z důvodu časové náročnosti, ale i technickou složitostí či limitovanou nabídkou. Vše zmíněné má vliv na nižší likviditu na reálním trhu. (MMR ČR, 2021)

Komparace dle zdanění investic

Zdanění investic na trzích se týká příjmů, které z nich plynou. Na reálním trhu se postupuje dle zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, kdy je povinnost odvádět daň z příjmu při prodeji nemovitosti se sazbou 15 %, dále je to daň z přidané hodnoty u vybraných nemovitostí a v neposlední řadě jde o daň z nemovitých věcí, kterou platí každoročně všichni majitelé nemovitostí. Povinnost k dani se liší také tím, jestli se jedná o osobu fyzickou nebo právnickou, ne vždy totiž všechna ustanovení platí pro všechny. Konkrétní pravidla a výjimky jsou detailně rozebrány v kapitole 2.1.

Na akciovém trhu se postupuje dle stejného zákona, tedy zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, podle kterého dělíme příjmy z prodeje a poté příjmy z držby cenných papírů, tedy příjmy z vyplacených dividend. Na rozdíl od zdanění příjmu z nemovitosti u cenných papírů existují stejné podmínky pro fyzické i právnické osoby. Při zdanění akciové investice je třeba hlídat dva faktory, a to časový test tři let a limit 100 000 Kč. V obou případech platí sazba 15 %. K dani tedy není povinnost, jestliže doba mezi nákupem a prodejem akcií nepřesáhne dobu 3 let nebo pokud příjmy nepřekročí stanovený limit. Jestliže celkový součet příjmů přesáhl danou částku, dani se celková suma, nejen částka přesahující stanovený limit. Příjmy z prodeje cenných papírů se poté vždy uvádějí v dílčím základu daně jako ostatní příjmy.

Zdanění investice na akciovém trhu se od toho na reálním liší tím, že dochází jen ke zdanění příjmů, které platí pro fyzické i právnické osoby stejně, naopak zdanění nemovitostí se týká nejen příjmů, které z nich plynou, ale i povinnost k DPH, ke každoroční platbě daně z nemovitých věcí a do nedávna i k daň z nabytí nemovitosti, která byla zrušena až v září roku 2020 a to se zpětným použitím od prosince 2019.

Komparace akciových a nemovitostních fondů

Akciové fondy jsou podílové fondy, které trvale investují minimálně 66 % svého majetku do akcií a dalších akciových nástrojů, portfolia však mohou rozšířit také o nástroje peněžního fondu či ty dluhopisové. Z dlouhodobého hlediska se však podíl akciových nástrojů v portfoliu fondu přibližuje 100 %. Jedná se o široce diverzifikovaná akciová portfolia, jejichž součástí mohou být desítky i stovky společností. Podle zvolené strategie se člení na benchmarkové fondy, které kopírují daný index či trh, například nejznámější index S&P 500, dále stock-picking fondy vyhledávající potenciál růstu u jednotlivých společností

nebo fondy, které investují do podílových listů ostatních akciových fondů. Akcie a stejně tak i akciové fondy patří mezi nevýnosnější instrumenty s vyšší mírou likvidity, čemuž odpovídá i případné riziko. Fondy jsou vhodné především pro dlouhodobé investice v rámci pěti a více let s nastavením pravidelného investování, kterým se snižuje riziko špatného načasování investice. Akciové fondy by proto vzhledem k jejich široké diverzifikaci měly být součástí i konzervativního typu portfolia. (Česká spořitelna, 2021)

Nemovitostní fondy jsou také fondy podílovými fondy, které investují do kvalitních nemovitostí přímo nebo s využitím nemovitostních společností. Menšinová část jejich portfolií je tvořena dluhopisovými nástroji a nástroji peněžního trhu, které tvoří likviditu fondu. Investoři mají možnost se prostřednictvím fondu podílet na výhodách plynoucích z vlastnictví lukrativních nemovitostí ovšem bez osobní zodpovědnosti za závazky, které nemovitostí plynou. Zaměření fondů je v rámci různých sektorů, může jít o logistická centra, kanceláře residenční nemovitosti, nákupní centra a jiné. Jde o nemovitosti s různým cyklem vývoje, díky kterému lze celkový výnos dále optimalizovat a v kombinaci s růstem hodnoty nemovitostí dosahovat atraktivních výnosů, zejména v dlouhodobém horizontu. Jejich cílem je stabilní zhodnocení prostředků, které jsou investovány do komerčních nemovitostí. Hlavní část výnosu je tvořena příjmem z pronájmu vybraných nemovitostí. Tyto fondy jsou vhodné pro investory, kteří nemají možnost přímého vlastnictví nemovitosti nebo o něj ani nemají zájem. Výnosy nemovitostních fondů nejsou přímo závislé na vývoji fondů dluhopisových či akciových, a proto jsou vhodné jako doplněk investičního portfolia pro rozložení rizika a zvýšení potenciálu výnosů. (Česká spořitelna, 2021)

Tabulka č. 4 obsahuje seznam deseti nejvýnosnějších akciových a nemovitostních fondů v ČR a jejich výnos za rok 2020. U těch nejlepších akciových fondů došlo ke zhodnocení až o 30-50 %. V loňském roce se dařilo především společnostem zaměřeným na těžbu zlata a tomu odpovídá i postavení fondů, které se právě na zlato zaměřují. Nejúspěšnějším z veřejně dostupných fondů v České republice je fond BGF World Gold, v jehož portfoliu jsou všechny přední světové společnosti zaměřené na těžbu zlata. Výnos tohoto fondu se pohybuje na horní příčce zmiňovaného rozpětí, tedy 50 %. Mezi top 10 se dostaly ještě dva fondy se stejným zaměřením, konkrétně Amundi Funds CPR Global Gold Mines s výnosem 44 % a Generali Fond zlatý na 9. místě s 28 %. Významné byly také technologické fondy Franklin Technology Fund a Franklin Innovation Fund, oba s třicetiprocentním zhodnocením. Jejich portfolia jsou velmi podobná, obsahují technologické giganty jako je Apple, Microsoft, Alphabet, Visa, Amazon a další. Dále s 36 % výnosem to je Allianz Global Artificial Intelligence, který investuje do společností zaměřených na vývoj umělé inteligence. (Finez, 2021)

Nemovitostní fondy jsou řazeny mezi konzervativní investice, které dlouhodobě chrání před inflací se stabilním zhodnocením, což je patrné i dle dosahovaných výnosů v loňské roce. V tabulce č.4 jsou zastoupeny mimo retailových nemovitostních fondů dostupných široké veřejnosti také fondy určené pouze kvalifikovaným investorům, mezi které patří: Accolade Industrial Fund, WOOD & Company Podfond Office, ZDR Investments Real Estate FKI, NOVA Real Estate a WOOD & Company Podfond Retail. Nejvyšší výnos zaznamenal první zmiňovaný fond s 11,45 %, nejnižší zhodnocení 4,49 % měl poté WOOD & Company Podfond Retail. Co se týče retailových fondů, nejvýše dosáhl fond ZDR Investments Real Estate FKI s necelými 7 % a s hodnotou 4,57 %, tedy nejnižším výnosem z retailových fondů to byl NEMO Fund. (Finez, 2021)

Tab. 4: Komparace výnosů realitních a akciových fondů v ČR v roce 2020

Akciový fond	Výnos 2020	Nemovitostní fond	Výnos 2020
BGF World Gold USD	50 %	Accolade Industrial Fund	11,45 %
Amundi Funds CPR Global Gold Mines USD	44 %	Schonfeld & Co Prémiové Nemovitosti	9,99 %
BPN Paribas Energy Transition EUR	43 %	WOOD & Company Podfond Office	8,36 %
Franklin Gold and Precious Metals Fund USD	42 %	ZDR Investments Real Estate FKI	8,16 %
Allianz Global Artificial Intelligence CZK	36 %	NOVA Real Estate	6,61 %
Allianz China A-shares USD	33 %	ZDR Investments Public Real Estate	6,12 %
Franklin Innovation Fund USD	31 %	Conseq Realitní Fond	5,86 %
Franklin Technology Fund USD	31 %	Trigea Nemovitostní Fond	5,64 %
Generali Fond zlatý CZK	28 %	NEMO Fund	4,57 %
BPN Paribas China Equity USD	28 %	WOOD & Company Podfond Retail	4,49 %

Zdroj: (Finez, 2021)

Akciové fondy mají několikanásobně vyšší výnosy než ty nemovitostní, což je dáno i odpovídající mírou rizika a likvidity. Nemovitostní fondy jsou tak správnou volbou pro doplnění konzervativního typu portfolia, jelikož dosahují stabilního zhodnocení a dlouhodobě chrání před inflací. Akciové fondy kopírující indexy vybraných trhů, například nejvýznamnějšího index S&P 500 by mohly být tou správnou volbou pro dynamického investora, ale i toho konzervativního. U stock-picking fondů roste míra rizika, proto jsou vhodné spíše pro pokročilé investory.

Komparace vybraných investic z hlediska výnosnosti

Jak již bylo zmíněno, při dlouhodobém investování na akciovém trhu hraje velkou roli složené úročení. Na příkladu níže je znázorněno jeho fungování v případě investice jednorázové v porovnání s průběžnou investicí nižších částek v dlouhodobém horizontu. V tabulce č. 5 je rozebrána jednorázová investice částky 100 000 Kč, při konzervativní strategii, se stanovenou reálně dosažitelnou roční úrokovou mírou 7 % v dlouhodobém horizontu až 50 let. V porovnání pravidelnou investicí zobrazenou v tabulce č. 6, kdy výše měsíční investice je 1 000 Kč, s ročním růstem vkladu o 3 % z důvodu růstu inflace, případně růstu příjmu investora, při stejné úrokové míře 7 % a časovém horizontu taktéž až 50 let.

Tab. 5: Vývoj jednorázové investice dle daných parametrů

Časový horizont (počet let)	Stav účtu (Kč)	Zisk (Kč)
1	107 000	7 000
5	140 255	40 255
10	196 715	96 715
20	386 968	286 968
30	716 226	616 226
40	1 497 446	1 397 446
50	2 945 703	2 845 703

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 6: Vývoj pravidelné investice dle daných parametrů

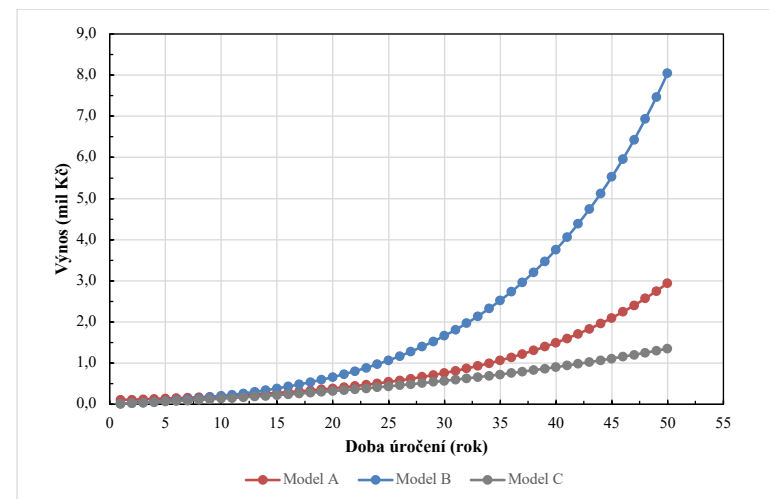
Časový horizont (počet let)	Stav účtu (Kč)	Vklad (Kč)	Zisk (Kč)
1	12 840	12 000	840
5	78 092	63 710	14 382
10	200 058	137 567	62 491
20	662 407	322 444	339 963
30	1 664 383	570 905	1 093 478
40	3 759 687	904 815	2 854 872
50	8 048 471	1 353 562	6 694 909

Zdroj: vlastní zpracování

Ve výše uvedených tabulkách je vždy zobrazen stav účtu, součástí, kterého jsou v obou případech i vklady investora, s tím rozdílem, že u jednorázové investice je vklad od prvního roku neměnný (100 000 Kč) a v dalších letech dochází k nárůstu původní hodnoty jen díky složenému úročení. Naopak v případě pravidelné investice roste stav účtu nejen díky úročení původní částky, ale také měsíčním vkladům. V tabulkách můžeme vidět, že prvních deset let je výhodnější, tedy výnosnější, investice jednorázová. Zlom poté přichází ve dvacátém roce, kdy zisk při pravidelném investování převyšuje ten u jednorázové investice, a to o necelých 53 000 Kč. Jedná se i o období, kdy celkový vklad u průběžné investice překoná hranici 100 000 Kč a tím dochází k vyrovnání vložené částky u obou investic. V následujících desetiletích je viditelný několikanásobný rozdíl v zisku v prospěch pravidelné investice. Pokud by tedy investor držel svou pozici a měsíční vklad stejný po dobu 50 let, byl by jeho zisk 6 694 909 Kč při celkovém vkladu 1 353 562 Kč u pravidelné investice. Naopak jednorázová investice by ve stejném časovém horizontu přinesla zisk 2 845 703 Kč s celkovým vkladem 100 000 Kč. Dále by v obou případech platilo, že pokud by investor chtěl investici nejpozději do 10 let od počátečního vkladu vybrat, splňoval by obě podmínky pro osvobození od daně, tedy časový test tři let i limit 100 000 Kč a jednalo by se tedy o čistý zisk. V následujících letech by již měl povinnost daný příjem zdanit dle §8 zákona č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu se sazbou daně 15 %.

Složené úročení z dlouhodobého časového horizontu vychází lépe při pravidelném investování, a to již v případě nízkých částek. Porovnání obou rozebraných investic je

znázorněno i na obrázku č. 7, kdy „Model A“ znázorňuje jednorázovou investici, „Model B“ pravidelnou investici a „Model C“ značí celkovou sumu vkladů u pravidelné investice.



Obr. 7: Komparace výnosů jednorázové a pravidelné investice

Zdroj: Vlastní zpracování

Při dlouhodobé investici na realitním trhu může být účelem pravidelný výnos v podobě dlouhodobého pronájmu nebo jen uložení peněz a následný prodej v horizontu několika let. Pro ukázkou pravidelného výnosu z investiční nemovitosti je zvolen byt 2+kk v Pardubicích, o celkové ploše přibližně 60 m², jelikož se dlouhodobě jedná o jednu nejvyhledávanějších velikostí bytu. Kupní cena takového bytu v novostavbě při současné průměrné ceně okolo 56 000 Kč za 1 m² bytu v Pardubicích byla 3 360 000 Kč. Případný nájem by mohl dosahovat hodnoty 14 000 Kč měsíčně, což je roční hrubý výnos 5 %. Návratnost kupní ceny při dané výši nájmu by tedy byla 20 let, pokud počítáme s hrubým výnosem a také tím, že by výše nájmu po celou dobu zůstala stejná. V praxi by ovšem jistě došlo ke zvýšení nájmu do výše srovnatelného nájemného v dané lokalitě nebo z důvodu udržení tempa růstu s inflací. Pro čistý výnos je nutné počítat s tím, že je potřeba každoročně platit daň z nemovitých věcí, jejíž výše by v případě tohoto bytu byla přibližně 1000 Kč a dále danit samotný příjem z pronájmu dle zákona 586/1992 Sb., o daních z příjmu se sazbou 15 %. Při pouhém uložení peněz se předpokládá, že nemovitost nebude ztrácet na své hodnotě, tedy že růst její ceny bude stoupat v souladu s inflací. Je třeba nezapomínat na náklady, které jsou s nemovitostí spojené,

v případě bytů to můžou být zálohy na energie, služby nebo společný fond oprav a u rodinných domů to jsou taktéž zálohy na energie, služby či náklady spojené s údržbou domu, případně i zahrady, jelikož pro budoucí prodej není výhodné nemovitost nechat chátrat. (Internet Info, 2021) (DALTEN, 2021)

V tabulce č. 7 je znázorněn vývoj průměrné kupní ceny za m² bytu v Pardubicích, tedy za stejný byt 2+kk o celkové ploše 60 m². Z tabulky lze vyčíst, jaký by byl možný rozdíl v prodejní ceně v letech 2014-2021 oproti roku 2013. Tedy kolik by mohl investor v daném roce na nemovitosti vydělat jen její držbou, pokud by byt zakoupil právě roku 2013. Při výpočtech nebyla zohledněna daň z nabytí nemovitosti, která byla zrušena až v září roku 2020 a to se zpětným použitím od prosince 2019, daň z nemovitých věcí ani daň z příjmu nemovitých věcí, jedná se tedy o hrubý výnos.

Tab. 7: Vývoj investice do bytové jednotky za daných předpokladů

Rok	Průměrná kupní cena m ² (Kč)	Průměrná kupní cena za 60 m ² (Kč)	Rozdíl ceny v daném roce s rokem 2013 (Kč)
2013	21 202	1 272 120	-
2014	23 499	1 409 940	137 820
2015	25 025	1 501 500	229 380
2016	28 794	1 727 640	455 520
2017	28 753	1 725 180	453 060
2018	33 954	2 037 240	765 120
2019	34 644	2 078 640	806 520
2020	44 080	2 644 800	1 372 680
2021	56 341	3 380 460	2 108 340

Zdroj: vlastní zpracování podle (ČSÚ, 2021) (DALTEN, 2021)

Komparace možností financování

Při financování na realitním trhu je možné využít vlastní či cizí kapitál, v rámci kterého se může jednat o hypoteční úvěr, úvěr ze stavebního spoření, spotřebitelský úvěr nebo za určitých podmínek program Vlastní bydlení, díky kterému lze využít státní podpory a dosáhnout tak na lepší podmínky úvěru. Hypoteční úvěry jsou zajištěny zástavním právem k nemovitosti, pro případ nesplácení dluhu. Hypotéky jsou nejčastěji využívanou možností financování při využití cizího kapitálu, navíc jejich úrokové sazby se v roce 2020 pohybovaly na velmi nízkých úrovních pod 2 %, a díky tomu objem nově poskytnutých úvěrů rostl.

Úvěr ze stavebního spoření může být stejně jako hypotéka zajištěný nemovitostí nebo zástavním právem k pohledávce klienta na účtu stavebního spoření, v tom případě poté dochází k ručení vlastními vklady, které klient spoří na účtu stavebního spoření. (Kielar, 2021)

Možnosti financování na akciovém trhu jsou oproti těm na trhu realitním značně omezené. Investor pracuje především se svým vlastním kapitálem, případně je možné využít spotřebitelského úvěru, který ale zpravidla nebývá zajištěn ručením a úrokové sazby jsou mnohem vyšší, než jaké nabízí například hypoteční úvěr. Existence zástavy či ručení je také výhodná v tom, že pokud by investor skončil ve ztrátě a nebyl by schopen dluh řádně splácet, pořad by měl jistotu, že je dluh zajištěný. Proto je vždy na místě investovat jen takový kapitál, o který investor může přijít, aniž by to výrazně narušilo jeho finanční situaci.

Komparace vývoje na trzích

Vývoj na realitním trhu v roce 2020 byl navzdory očekávání rekordní. Objem hypoték za loňský rok byl 254 023 miliard Kč, čímž překonal rok 2016, který si držel své prvenství s celkovým objemem 225 809 miliard Kč. Rok byl zakončen velmi silným prosincem, který se stal druhým nejsilnějším měsícem v historii s poskytnutými hypotékami za 29 516 miliard Kč. Silnější byl jen listopad roku 2016 s hypotečními úvěry za 29 683 mld. Kč. K zájmu o investice na realitním trhu přispělo zrušení daně z nabytí nemovitosti platné od prosince roku 2019 i pokles úrokových sazeb, které se dostaly pod hodnotu 2 %. (Select, 2021)

Průměrná výše hypotéky byla v prosinci 2 966 150 Kč, což značí, že růst cen nemovitostí ani navzdory pandemii nepolevil. To, jak se vyvíjely úhrnné indexy cen nemovitostí v letech 1998-2019 je znázorněno na obrázku č. 1. Nemovitosti jen za poslední 4 roky zdražily o desítky procent, konkrétně nárůst mezi 3. čtvrtletím roku 2016 a 3. čtvrtletím roku 2020 byl v Česku 47,9 %, jedná se o 2. největší nárůst v rámci indexu cen nemovitostí v Evropské unii. Růstovou tendenci si index cen nemovitostí drží i nadále. V roce 2021 se ale očekává zpomalení růstu a stabilizace cen. (ČSÚ, 2021) (Select, 2021)

Zmíněný pokles i dlouhodobý vývoj průměrné úrokové sazby hypoték od roku 2003 je možné vidět na obrázku č. 8. Hypoteční úvěr nebo úvěr od stavebních spořitelů si tak mohli dovolit i ti, pro které by to za normální situace nebylo možné nebo investoři, kteří daných podmínek využili pro nákup investiční nemovitosti.

FINCENTRUM HYPOINDEX Prosinec 2020



Obr. 8: Dlouhodobý vývoj průměrné úrokové sazby hypoték

Zdroj: (Select, 2021)

I v případě akciového trhu se také jednalo o nadprůměrný rok 2020. Trh vlivem paniky vyvolané pandemií zažil začátkem roku pokles indexu S&P 500 z hodnoty okolo 3 300 na 2 237, který se stal nejrychlejším propadem takového rozsahu v historii. Poté ale naopak došlo k nejrychlejšímu zotavení trhu, když během několika měsíců daný index vzrostl o 60 % na hodnotu vyšší, než byla ta, s kterou rok otevíral. Celkový růst za předešlý rok byl o 15,3 %. Nejvíce rostoucí sektory roku 2020 byly ty se zaměřením na softwarové inženýrství, tedy technologické společnosti, které těžily z trendu rostoucího e-commerce obchodu a přechodu na home office. Takové společnosti zaznamenaly i více než 50 % růst ceny, například cena akcií Shopify vzrostla za rok o 178 %. Dále to byl internetový maloobchod, konkrétně Amazon zvýšil svou hodnotu o více než 70 %, nebo oblast přepravy a logistiky (UPS, FedEx). Významné byly také biotechnologické společnosti vyrábějící vakcíny proti koronaviru, například společnost Moderna, která svou hodnotu zvýšila více než pětinašobně. Naopak mezi sektory, které zaznamenaly největší propad patří ropa a zemní plyn, kdy akcie mohly oslabit až o 46 %, což byl případ britské společnosti BP. Dále byly zasaženy letecké společnosti, vlivem omezení cestování, s možnou ztrátou i více než poloviny své hodnoty. Újmy utrpěl také bankovní sektor, jelikož došlo k růstu úvěrového rizika a úrokové sazby se ocitly na rekordně nízkých hodnotách. Proto investoři, kteří drželi

své pozice nebo danou situaci využili k jejich navýšení mohli zaznamenat zajímavý růst svých investic. (Finex media, 2021)

5 Doporučení pro investory

Před výběrem investičního instrumentu a následnou investicí je nejprve potřeba si uvědomit, jaký je očekávaný výnos a s tím spojená i míra rizika, která roste úměrně se zvyšujícím se potenciálním zhodnocením. Dále je třeba si zvolit časový horizont, jestli půjde o krátkodobou investici či dlouhodobou s výhledem například několik desítek let. Neméně důležitá je otázka času, každá investice je jinak časově náročná, proto je nutné vědět, kolik času je investor ochotný investovat do jejího spravování. Základním pravidlem je také investovat jen takový obnos finančních prostředků, o které si v případě ztráty investor může dovolit přijít. Předem by mělo dojít k výběru investiční strategie právě dle míry rizika, požadovaného výnosu, časové náročnosti a výši volného kapitálu. Zpravidla se dělí konzervativní, progresivní a dynamická strategie, která také odpovídá tomu, o jaký typ investora se jedná. Neméně důležitý je následně výběr správného investičního cíle. Znalost vybraného trhu, oblasti a samotného instrumentu je předpokladem k úspěchu v investování. Neznalost procesů a chování na trhu by mohla vést ke špatné zkušenosti, která by mohla začínajícího či nezkušeného investora odradit od dalších pokusů. Proto by každé investici měla předcházet důkladná analýza, posouzení dané situace a všech rizik s ní spojených. Výběr trhu a tím pádem i vhodné investice vždy záleží na všem výše zmíněném. Důležitou roli hraje také vybraná strategie, povaha investora, jeho znalosti a zkušenosti.

Pokud investor vyhledává investice do reálných aktiv, které může dále užívat, nemovitosti budou nejspíš tou správnou volbou. Výhodou je také pravděpodobnost růstu a stability, protože uspokojují základní lidské potřeby, ať už se jedná například o bydlení, prostory k podnikání či zemědělskou půdu. Další předností je bezpochyby také to, že potřebné finanční prostředky je možné získat s využitím cizího kapitálu, prostřednictvím hypotečních úvěrů nebo úvěrů ze stavebního spoření a prostředky na splácení těchto dluhů může alespoň do určité výše pokrýt případný pronájem nemovitosti. K realizaci prodeje či koupě může navíc dojít přímo mezi poptávajícím a nabízejícím bez nutnosti prostředníka, v případě zájmu je tu však možnost využít služeb realitních zprostředkovatelů. Na druhou stranu, investování do nemovitostí má také své nevýhody. Nutná je jejich správa a údržba, dlouhá návratnost investice, daňová povinnost a platba poplatků, nebo nízká likvidita, kdy je prodej nemovitostí časově náročný a vložené peníze nelze získat kdykoli okamžitě zpět. V takovém případě se vyplatí investovat do nemovitostních fondů, jelikož odpadají výše zmíněná negativa. Fondy zaručují pravidelný příjem bez potřeby danou nemovitost přímo vlastnit, odpadá tedy údržba

a opravy, shánění nájemníků či daňové povinnosti. Vyznačují se také vyšší likviditou, kdy vložené peníze lze kdykoli vybrat.

V případě akciového trhu jde o vyšší výnosy, ale také i míru rizika než u trhu realitního. Akcie vybraných společností je možné koupit jen přes prostředníka, tedy brokera, jehož výběr je klíčový. Jednotliví brokeri se liší nejen nabídkou služeb, ale i výší poplatků. Akcie jsou finančním aktivem a představují podíl na vlastnictví společnosti. Investor tedy může profitovat na světových společnostech bez jakékoli aktivní snahy na jejich provozu. Investor by si měl alespoň ze začátku vybírat takové společnosti, které spadají do jeho kruhu kompetencí, tedy společnosti, které zná, rozumí danému oboru nebo jejichž produkty či služby využívá. Následně může do portfolia zařadit i společnosti s vidinou růstové tendence do budoucna, v obou případech by ale nákupu akcií měla předcházet analýza vybrané společnosti. Stejně jako u realitního trhu je možné investovat i do akciových fondů. Může jít například o benchmarkové fondy, které kopírují vybraný index, například nejznámější S&P 500, se založením na tržní kapitalizaci pěti set amerických společností, který je považován za nejlépe vypovídající o americké ekonomice. Obsahuje společnosti z různých oborů, proto je již v rámci fondu zaručena diverzifikace. Určité benchmarkové fondy jsou právě díky rozložené míře rizika vhodné i pro konzervativní investory. Dále to mohou být také společnosti spadající mezi dividendové aristokraty či krále, tedy společnosti, které pravidelně po dobu 25 nebo 50 let pravidelně zvyšují vyplácenou dividendu. Již pokročilejší, progresivní a dynamičtí investory do svých portfolií vybírají i společnosti s potenciálním k růstu. Akciový trh se vyznačuje vysokou likviditou, proto je možné vložené peníze získat téměř okamžitě zpět, pokud se tedy nejedná o propad či krach společnosti. Další výhodou je nulové zdanění v případě splnění časového testu 3 let nebo limitu 100 000 Kč v ČR.

Závěr

Cílem práce byla analýza a vzájemná komparace realitního a akciového trhu. Práce byla rozdělena na dvě části. Úvod teoretické části byl zaměřen na všeobecná teoretická východiska týkající se investic, dále došlo k charakteristice a analýze realitního a akciového trhu na základě jejich vlastností. Druhá část práce byla věnována komparaci zmíněných trhů na základě vybraných faktorů pomocí modelových příkladů. Závěrem byla stanovena doporučení pro investory, ve kterých byly shrnuty získané poznatky.

Trhy byly analyzovány a komparovány jak na základě teoretických stanovisek týkajících se charakteristik daných trhů, tak z hlediska otázek praktických, tedy například jaká je možná výnosnost vybraných investic ve vztahu k míře rizika, jejich financování a zdanění. Výběr vhodného trhu velmi záleží na povaze investora a výběru investiční strategie, která odráží očekávaný výnos, míru rizika, kterou je investor schopen unést, výši finančního kapitálu a jiné.

Na základě získaných informací vychází akciový trh jako výnosnější, je to ovšem podmíněno úměrnou mírou rizika a vyšší volatilitou a likviditou trhu. Vložený kapitál nemusí být nijak vysoký. Na akciovém trhu lze začít obchodovat i s malými částkami. Z dlouhodobého hlediska navíc pravidelná investice, klidně i nižších částek, vychází díky složenému úročení jako výnosnější než v případě jednorázové investice, ve stejném časovém horizontu. Další výhodou je zdanění, které je příznivé právě v případě dlouhodobých investic.

Realitní trh je oproti tomu akciovému vyhodnocen jako ten konzervativnější a stabilnější, což je podmíněno i nízkou mírou rizika, a tedy i výnosů, nižší návratností investice a likviditou na trhu. V případě nemovitostí se jedná o stabilní uchovatel hodnoty a výhodou může také být, že předmětem obchodu jsou reálná aktiva, která investor může dále užívat. Následně je ale nutné investici spravovat, což vyžaduje určité časové zatížení a snahu nemovitost dále využít pro generování potenciálního zisku. Tato zmíněná negativa je možné eliminovat v případě investování do nemovitostních fondů. Daňové zatížení je u nemovitostí náročnější, než tomu je u akcií. Naopak výhodou je dostupnost cizího kapitálu s relativně nízkou úrokovou sazbou pro financování koupě nemovitosti, kdy následně není nutné mít finanční prostředky ve výši odpovídající ceně, ale jen stanovenou procentuální část. Investice nižších částek je ale i tak možná při využití investic do nemovitostních fondů.

Oba trhy mají svá specifická pozitiva i negativa a nejvíce proto záleží na osobě samotného investora. Co od své investice vyžaduje, jaké jsou jeho časové možnosti z hlediska správy vybrané investice, jeho znalosti a zkušenosti. Důležité je zdůraznit také to, že samotné

investici by vždy měla předcházet analýza vybraného trhu a následně i samotného investičního instrumentu. Investor by měl mít alespoň základní znalosti chování trhu, snahu o diverzifikaci svého portfolia, čím rozloží i míru potenciálního rizika. Investovat by se mělo jen s takovým kapitálem, jehož případná ztráta výrazně nenaruší finanční situaci investora.

Použitá literatura

Česká bankovní asociace [Online]. ČBA, 2020. [Cit. 21. 11. 2020]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/>

ČNB. 2021. Česká národní banka [Online]. ČNB, 2021. [Cit. 16. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Oficialni-statistika-novych-uveru-na-bydleni-za-rok-2020/>

Statistika&my [Online]. ČSÚ, 2021. [Cit. 16. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2021/02/18/rust-cen-nemovitosti-nepolevuje>

Český statistický úřad [Online]. ČSÚ, 2021. [Cit. 14. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/>

Česká spořitelna a.s. [Online]. Česká spořitelna, 2021. [Cit. 20. 04. 2021]. Dostupné z: <https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/index.phtml>

Asociace realitních kanceláří České republiky . [Online]. ARK, 2021. [Cit. 28. 03. 2021]. Dostupné z: <https://www.arkcr.cz/ark/o-ark-cr/>

CenovaMapa.cz [Online]. CenovaMapa.cz, 2021. [Cit. 05. 05. 2021]. Dostupné z: <https://www.cenovamapa.cz>

ALTAXO SE [Online]. ALTAXO, 2021. [Cit. 07. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/zalozeni-spolecnosti/druhy-akcii>

Štýbr, D. 2011. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha : Grada, 2011. 160 str. ISBN: 978-80-247-3648-8

Banky.cz [Online]. Banky.cz, 2021. [Cit. 16. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.banky.cz/hypotecni-slovník/hypotecni-uver/>

Burza cenných papírů Praha a.s. [Online]. BCPP, 2021. [Cit. 19. 02 2021]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/pruvodce-emitenta>

DALTEN media [Online]. DALTEN, 2021. [Cit. 19. 04. 2021]. Dostupné z: <https://realitymix.cz/statistika-nemovitosti/>

Dashöfer Holding Ltd. [Online]. Dashöfer, 2021. [Cit. 05. 05 2021]. Dostupné z: <https://www.stavebniklub.cz>

Dušek, D. 2010. *Základy oceňování nemovitostí*. Praha : Oeconomica, 2010. 143 str. ISBN: 978-80-245-1639-4

Fincentrum & Swiss Life Select a.s. [Online]. Fincentrum & Swiss Life Select, 2021. [Cit. 20. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.hypindex.cz/clanky/fincentrum-hypindex-prosinec-2020-sazby-prekvapive-dal-klesaji-objemy-lamou-rekordy/>

Fincentrum & Swiss Life Select a.s. [Online]. Fincentrum & Swiss Life Select, 2021. [Cit. 18. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/>

Financer.com [Online]. financer.com, 2021. [Cit. 18. 02. 2021]. Dostupné z: <https://financer.com/cz/osobni-finance/kalkulacka/slozeny-urok/>

Finex media s.r.o. [Online]. Finex media, 2021 [Cit. 25. 02. 2021]. Dostupné z: <https://finex.cz/> (Finez, 2021)

Finez [Online]. Finez, 2021. [Cit. 20. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.finez.cz/odborne-clanky/fondy/>

Fio [Online]. Fio, 2021. [Cit. 18. 2 2021]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/slovník/>

Gladiš, D. 2020. *Akciové investice*. Praha : Grada, 2020. 176 str. ISBN 978-80-247-5375-1

Homestaging s.r.o. [Online]. Homestaging, 2021. [Cit. 19. 04 2021]. Dostupné z: <https://www.homestaging.cz/sluzby>

Hypoteční banka a.s. [Online]. Hypoteční banka, 2021. [Cit. 14. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/pro-media/hb-index/page:1/>

Internet Info s.r.o. [Online]. Internet Info, 2021. [Cit. 19. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.podnikatel.cz/kalkulacky/vypocet-dane-z-nemovitosti/>

Jílek, J. 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha : Grada, 2009. 659 str. ISBN 978-80-247-2963-3

Kielar, P. [Online]. Kielar, 2021. [Cit. 20. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.stavebky.cz/zastavni-pravo/>

Kohout, P. 2018. *Investice: nová strategie*. Praha : Grada, 2018. 216 str. ISBN 978-80-271-2101-4

Kurzy.cz [Online]. Kurzy.cz ,2020. [Cit. 30. 11 2020]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>

LYNX Broker [Online]. LYNX, 2021. [Cit. 24. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/vzdelavani/akciovyy-trh-a-vliv-politiky/#nejvetsi-akciovyy-trhy>

ManagementMania [Online]. Management, 2020 [Cit. 12. 12 2020]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/likvidita>

Maxima reality s.r.o. [Online]. Maxima reality, 2021. [Cit. 05. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.maxima.cz/blog/dan-z-prodeje-nemovitosti/>

Ministerstvo pro místní rozvoj ČR [Online]. MMR ČR, 2021. [Cit. 19. 04. 2021]. Dostupné z: <https://www.mmr.cz/getmedia/64d1fb1f-7672-426c-a3ac-1d6c2ea9127e/MMR-MTR-Analyza-najemneho.pdf.aspx?ext=.pdf>

MONETA Money Bank [Online]. MONETA, 2020. [Cit. 12. 12. 2020]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/slovník-pojmu/detail/co-je-likvidita>

- Novotný, J. 2018. *Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy*. Ostrava : Key Publishing, 2018. 181 str. ISBN 978-80-7418-291-4
- Ort, P. 2019. *Analýza realitního trhu*. Praha : Leges, 2019. str. 166. ISBN 978-80-7502-364-3.
- Ort, P. 2013. *Oceňování nemovitostí - moderní metody a přístupy*. Praha : Leges, 2013. 176 str. ISBN 978-80-87576-77-9
- Patria Online a.s. [Online]. Patria Online, 2021. [Cit. 17. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akademie/>
- Peníze.CZ [Online]. Peníze.CZ, 2020. [Cit. 09. 12. 2020]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/investice/>
- Rejnuš, O. 2014. *Finanční trhy*. Praha : Grada, 2014. 760 str. ISBN: 978-80-247-3671-6
- RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. [Online]. RM-SYSTÉM, 2021. [Cit. 19. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/vzdelavani/>
- Rosulek, M. [Online]. Rosulek, 2020. [Cit. 09. 12. 2020]. Dostupné z: <https://mladyinvestor.cz/investicni-riziko/>
- Státní fond podpory investic [Online]. SFPI, 2021. [Cit. 16. 04. 2021]. Dostupné z: https://sfpi.cz/vlastni_bydleni/
- Synek, M. 2011. *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada, 2011. 480 str. ISBN 978-80-247-3494-1
- Syrový, P. Investování pro začátečníky, 3. zcela přepracované vydání. Praha : Grada, 2016. 128 str. ISBN 978-80-271-0092-7
- Tůma, A. 2019. *Ideální investiční portfolio: jak dosáhnout investičního zenu*. Praha : Grada, 2019. 176 str. ISBN 978-80-271-0758-2
- Veselá, J. 2011. *Investování na kapitálových trzích*. Praha : Wolters Kluwer Česká republika, 2011. 950 str. ISBN 978-80-7357-647-9
- WOOD & Company Financial Services a.s. [Online]. WOOD & Company Financial Services, 2021. [Cit. 22. 02. 2021]. Dostupné z: <https://www.portu.cz/blog/vyhody-pravidelneho-investovani-proverene-casem/>
- Zazvonil, Z. 2012. *Odhad hodnoty nemovitostí*. Praha : Ekopress, 2012. 454 str. ISBN: 978-80-86929-88-0