

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Vliv stavebních spořitelén na finanční trhy

Bc. Lucie Bartošová

**Diplomová práce
2016**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lucie Bartošová**
Osobní číslo: **E14553**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Vliv stavebních spořitelén na finanční trhy**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je analýza a komparace stavebních spořitelén působících na území České republiky, jejich vliv a význam na finanční trhy, uvedení modelového příkladu včetně vlastních návrhů.

Osnova:

- Finanční trhy.
- Vliv a význam stavebních spořitelén na finančních trzích.
- Komparace vybraných stavebních spořitelén včetně uvedení modelového příkladu.
- Vlastní návrhy a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

HAAN, J., OOSTERLOO, S., SCHOENMAKER, D. Financial markets and institutions: a European perspective. Vyd. Cambridge University Press, 2012, 2.vyd., 467s. ISBN 9781107635920

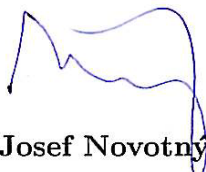
KIELAR, P. Matematika stavebního spoření. Vyd. Ekopress, 2010, 142s. ISBN 978-80-86929-63-7

LUKÁŠ, V., KIELAR, P. Stavební spoření a stavební spořitelny. Vyd. Ekopress, 2014, 2.vyd., 132s. ISBN 978-80-87865-05-7

POLOUČEK, S. Peníze, banky, finanční trhy. Vyd. C.H. Beck, 2009, 415s. ISBN 978-80-7400-152-9

REJNUŠ, O. Finanční trhy. Vyd. Grada Publishing, 2014, 4.vyd., 760s. ISBN 978-80-247-3671-6

REVENDA, Z. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Vyd. Management Press, 2012, 5.vyd., 423s. ISBN 978-80-7261-240-6



Vedoucí diplomové práce:

Ing. Josef Novotný, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

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

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



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

L.S.



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

V Pardubicích dne 29. září 2015

PROHLÁŠENÍ

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2016

Bc. Lucie Bartošová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D., za jeho cenné rady a odbornou pomoc při zpracování mé diplomové práce a dále své rodině, která při mně stála po celou dobu studia.

ANOTACE

Cílem diplomové práce je analýza a komparace stavebních spořitelen působících na území České republiky, jejich vliv a význam na finanční trhy, uvedení modelového příkladu včetně vlastních návrhů.

Teoretická část diplomové práce se zabývá vymezením a fungováním finančních trhů, dále pak jejich strukturou a regulací a v neposlední řadě popisuje jednotlivé subjekty, které zde působí. Jedním z těchto subjektů jsou právě stavební spořitelny, jejichž významu a charakteristice je věnována druhá polovina teoretické části.

Praktická část práce je zaměřená na popis jednotlivých stavebních spořitelen působících na území ČR a jejich produktů, dále je zde provedena komparace těchto specializovaných bank za pomoci modelových příkladů určených k rekonstrukci a koupi bytu. Druhá polovina praktické části je poté věnována vlivu stavebních spořitelen na vývoj kurzu akcií mateřských společností. V neposlední řadě je zde vytvořena pasivní investiční strategie, kde investor investuje volné finanční prostředky do vybraných titulů v podobě mateřských společností stavebních spořitelen.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční trhy, stavební spořitelna, úvěr, akcie, kurzy akcií, pasivní investiční strategie

TITLE

The influence of building savings banks on financial markets

ANNOTATION

The aim of this thesis is to analyze and compare the building savings banks operating in the Czech Republic and their influence and importance for the financial markets while presenting the own case study, including own suggestions.

The theoretical part deals with the definition and functioning of financial markets, as well as their structure regulations, and finally describes the particular subjects operating on these markets, including the building savings banks, whose importance and characteristics is described in the second half of the theoretical part.

The practical part involves the description of particular building savings banks operating in the Czech Republic and their products, followed by the comparison of these specialized banks, using a case study for the reconstruction and purchase of an apartment. The second half of the practical part analyses the influence of building savings banks on the price of their mother company's shares. The final part also includes a passive investment strategy, when an investor invests available funds into selected shares of the mother companies of the building savings banks.

KEYWORDS

Financial markets, building savings bank, credit, shares, share quotations, passive investment strategy

OBSAH

ÚVOD.....	11
1 FINANČNÍ TRHY	12
1.1 FINANČNÍ SYSTÉM A JEHO FUNKCE	12
1.2 FINANČNÍ TRH.....	13
1.3 STRUKTURA FINANČNÍHO TRHU	14
1.3.1 Trh s cizími měnami.....	14
1.3.2 Peněžní trh.....	15
1.3.3 Kapitálový trh.....	15
1.3.4 Trh reálných aktiv.....	16
1.4 STRUKTURA TRHU CENNÝCH PAPÍRŮ	18
1.5 SUBJEKTY PŮSOBÍCÍ NA FINANČNÍM TRHU	20
1.6 REGULACE A DOHLED NA FINANČNÍM TRHU.....	25
1.6.1 Finanční rizika.....	26
1.6.2 Způsoby provádění regulace a dozoru.....	27
1.6.3 Nástroje regulace a dohledu.....	28
1.6.4 Instituce působící v oblasti regulace a dohledu.....	28
2 VLIV A VÝZNAM STAVEBNÍCH SPOŘITELEN NA FINANČNÍCH TRZÍCH.....	30
2.1 BANKOVNÍ SYSTÉM NA ÚZEMÍ ČESKÉ REPUBLIKY	30
2.2 PRÁVNÍ ÚPRAVA STAVEBNÍCH SPOŘITELEN.....	31
2.3 VÝZNAM A VLIV STAVEBNÍCH SPOŘITELEN.....	32
2.4 VÝVOJ STAVEBNÍCH SPOŘITELEN	34
2.5 ORGANIZACE STAVEBNÍCH SPOŘITELEN.....	36
2.6 STAVEBNÍ SPOŘENÍ	37
2.6.1 Vymezení základních pojmů.....	39
2.6.2 Průběh stavebního spoření	40
2.6.3 Poplatky.....	42
2.6.4 Státní podpora a daňové zvýhodnění.....	42
3 KOMPARACE VYBRANÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELEN VČETNĚ UVEDENÍ MODELOVÉHO PŘÍKLADU	45
3.1 STAVEBNÍ SPOŘITELNY PŮSOBÍCÍ NA ÚZEMÍ ČR.....	45
3.2 VYBRANÉ PRODUKTY STAVEBNÍCH SPOŘITELEN.....	47
3.2.1 Raiffeisen stavební spořitelna.....	48
3.2.2 Českomoravská stavební spořitelna.....	49
3.2.3 Modrá pyramida stavební spořitelna.....	51
3.2.4 Wüstenrot – stavební spořitelna	52
3.2.5 Stavební spořitelna České spořitelny.....	53
3.3 UVEDENÍ MODELOVÉHO PŘÍKLADU.....	54
3.3.1 Modelový příklad 1 – koupě bytu.....	55
3.3.2 Modelový příklad 2 – rekonstrukce	60
3.4 VYHODNOCENÍ MODELOVÝCH PŘÍKLADŮ	64
4 VLIV STAVEBNÍCH SPOŘITELEN NA VÝVOJ KURZU AKCIÍ	65
4.1 PASIVNÍ INVESTIČNÍ STRATEGIE DO VYBRANÝCH CP.....	75
4.1.1 Vyhodnocení celkového portfolia investora.....	81
4.1.2 Vyhodnocení investice	82
5 VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ	85
ZÁVĚR.....	86
POUŽITÁ LITERATURA	87

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Subjekty finančního trhu v ČR k 21. 2. 2016.....	21
Tabulka 2: Stavební spořitelny v ČR a jejich hlavní akcionáři	36
Tabulka 3: Státní podpora v jednotlivých letech	44
Tabulka 4: Komparace PÚ od jednotlivých stavebních spořitelen na území ČR - koupě.....	58
Tabulka 5: Poplatky související s PÚ - koupě.....	58
Tabulka 6: Celková zaplacená částka za dobu úvěru - koupě	59
Tabulka 7: Celková výše zaplacených úroků za dobu úvěru - koupě	59
Tabulka 8: Komparace PÚ od jednotlivých stavebních spořitelen v ČR - rekonstrukce	62
Tabulka 9: Poplatky související s PÚ - rekonstrukce	62
Tabulka 10: Celková zaplacená částka za dobu úvěru - rekonstrukce	63
Tabulka 11: Celková výše zaplacených úroků za dobu úvěru - rekonstrukce	63
Tabulka 12: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie KB	76
Tabulka 13: Výpočet očekávaného rizika akcie KB	76
Tabulka 14: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie ČS	78
Tabulka 15: Výpočet očekávaného rizika akcie ČS	78
Tabulka 16: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie RBI	79
Tabulka 17: Výpočet očekávaného rizika akcie RBI	79
Tabulka 18: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie W&W AG.....	80
Tabulka 19: Výpočet očekávaného rizika akcie W&W AG.....	80
Tabulka 20: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie KBC.....	81
Tabulka 21: Výpočet očekávaného rizika akcie KBC.....	81
Tabulka 22: Celkové portfolio akcií.....	82
Tabulka 23: Prodej portfolia.....	82
Tabulka 24: Vyhodnocení odhadů.....	83
Tabulka 25: Dividendy za rok 2014	84

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Dělení finančního trhu	14
Obrázek 2: Rozdělení trhu cenných papírů	18
Obrázek 3: Finanční rizika ve financích.....	27
Obrázek 4: Struktura orgánů EU pro finanční regulaci a dohled	29
Obrázek 5: Průběh stavebního spoření včetně překlenovacího úvěru.....	42
Obrázek 6: Vývoj kurzu ceny akcií KB od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016.....	66
Obrázek 7: Vývoj kurzu ceny akcií ČS v období od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016.....	68
Obrázek 8: Vývoj kurzu ceny akcií RBI za období 1. 1. 2011 až 31. 1. 2016	71
Obrázek 9: Vývoj kurzu ceny akcií společnosti W&W AG od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016.....	72
Obrázek 10: Vývoj kurzu ceny akcií KBC Group NV od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016.....	75

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

AČSS	Asociace českých stavebních spořitelen
ATC	Poradní technický výbor
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CČ	cílová částka
ČMSS	Českomoravská stavební spořitelna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČS	Česká spořitelna
ČSOB	Československá obchodní banka
ČSR	Česko - Slovenská republika
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
EFC	Hospodářský a finanční výbor
EIOPA	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
ESAs	Evropské orgány dohledu
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
ESRB	Evropská agentura pro systémové riziko
EU	Evropská unie
EUR	Euro
EuBV	Europäische Bausparkassenvereinigung
FO	fyzická osoba
KB	Komerční banka
Kč	Koruna česká
LTV	loan to value
LV	List vlastnictví
MPSS	Modrá pyramida stavební spořitelna
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
p. a.	per annum
PBCP	Pražská burza cenných papírů
PÚ	překlenovací úvěr
RBI	Raiffeisen Bank International AG
RM-S	RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů
RPSN	roční procentuální sazba nákladů

RSTS	Raiffeisen stavební spořitelna
RZB	Raiffeisen Zentralbank Österreich AG
ŘÚ	řádný úvěr
Sb.	Sbírka zákonů
SBD	Stavební bytové družstvo
SS	stavební spoření
SSČS	Stavební spořitelna České spořitelny
VOP	všeobecné obchodní podmínky
W&W AG	Wüstenrot & Württembergische AG

ÚVOD

Otázka bydlení a jeho možnosti financování hraje nepostradatelnou roli v životě každého z nás. Existuje řada způsobů, jak si dané bydlení zajistit, hovoříme tak o pronájmu či pořízení vlastního bytu či domu. Každý z nás by si jistě jednou přál pořídit si vlastní bydlení, problém většiny lidí však spočívá v nedostatku vlastních finančních prostředků na nákup dané nemovitosti. V tomto momentu tak řada obyvatel využívá možnosti finančních trhů, které umožňují alokaci volných finančních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním, a to za pomoci několika finančních subjektů. Mezi tyto subjekty řadíme například banky nebo stavební spořitelny, které nabízejí řadu úvěrových produktů pro řešení této problematiky. Jedná se především o využití finančních produktů v podobě hypotečních úvěrů nebo úvěrů ze stavebního spoření, které jsou atraktivní především díky svým nízkým úrokovým sazbám, státní podpoře a stabilitě na finančním trhu. Tato práce je však zaměřena pouze na jeden zmiňovaný subjekt, a to na stavební spořitelnu, která má nepostradatelný význam na finančním trhu.

Cílem diplomové práce je tedy analýza a komparace stavebních spořitelen působících na území České republiky, jejich vliv a význam na finanční trhy, uvedení modelového příkladu včetně vlastních návrhů.

První kapitola popisuje finanční trhy, jejich strukturu, dále finanční subjekty, které zde působí a v neposlední řadě regulaci a dohled, který zde probíhá.

Druhá kapitola je zaměřená na stavební spořitelny, v krátkosti popisuje bankovní systém v ČR, dále pak právní úpravu stavebních spořitelen, jejich organizaci a význam na finančním trhu. V kapitole je popsán i samotný produkt stavebního spoření a jeho podstata fungování.

Následující kapitola již představuje praktickou část diplomové práce a je zde zahrnuta charakteristika vybraných produktů od jednotlivých stavebních spořitelen působících na území ČR, dále je zde provedena komparace a vyhodnocení jednotlivých překlenovacích úvěrů, a to za pomoci využití modelových příkladů určených ke koupi bytu a k rekonstrukci.

V návaznosti na cíl diplomové práce je předposlední kapitola věnována vlivu stavebních spořitelen na vývoj kurzu akcií mateřských společností. Jedná se o společnosti Česká spořitelna, Komerční banka, KBC Group NV, Wüstenrot & Württembergische AG a Raiffeisen Bank International AG. Pro představu je zde provedena i pasivní investiční strategie, kdy je vytvořeno portfolio z výše uvedených titulů. Poslední kapitola je poté věnována vlastním návrhům a samotnému doporučení.

1 FINANČNÍ TRHY

Úvodní kapitola této diplomové práce je věnována problematice finančních trhů, které jsou součástí finančního systému. Proto je nutné nejprve se v krátkosti seznámit s jeho podstatou a následně se zabývat oblastí samotných finančních trhů. Kapitola se postupně zabývá vymezením pojmů, dále pak strukturou a charakteristikou těchto trhů, regulací a v neposlední řadě popisem subjektů, které na těchto trzích působí.

1.1 Finanční systém a jeho funkce

Finanční trhy jsou jedním ze tří základních prvků finančního systému, které odrážejí jeho peněžní a věcnou stránku. Finanční systém lze vysvětlit jako mechanismus, díky kterému se zápůjční kapitál dostává od subjektů, které vytvářejí úspory, k subjektům, jež tyto prostředky potřebují a mohou je využít. Díky tomuto mechanismu můžeme přeměňovat peníze na různé druhy nároků, které jsou představovány např. finančními investičními instrumenty apod. Vedle této přeměny plní finanční systém i řadu dalších funkcí.

Základní funkce finančního systému:

- **Depozitní funkce** – představuje možnost ukládání úspor prostřednictvím bankovních vkladů. Umožňuje shromažďovat peněžní prostředky důležité pro investiční, ale i pro spotřební výdaje firem, státu i domácností.
- **Kreditní funkce** – umožňuje domácnostem, firmám i státu dosáhnout volných finančních prostředků, díky kterým se zvedne spotřeba domácností a následná poptávka po zboží a službách. Dále urychluje uskutečnění investic, které provádí podnikatelské subjekty popřípadě stát.
- **Funkce uchování hodnoty (bohatství)** – prostřednictvím finančních investičních nástrojů je umožněno ekonomickým subjektům udržovat, ale i zhodnocovat kupní sílu, neboli minimalizovat důsledky inflace.
- **Funkce likvidity** – jedná se o přeměnu různých druhů finančních nástrojů na hotovost. Výhodou peněz je jejich vysoká likvidita, naopak nevýhodou je prakticky nulová výnosnost.
- **Platební funkce** – jedná se o funkci v rámci finančního systému, která umožňuje realizovat veškeré druhy plateb.

- **Funkce ochrany proti riziku** – smyslem této funkce je poskytování ochrany ekonomickým subjektům proti různým druhům rizika pomocí pojistných smluv. Dále je zde možnost vytváření diverzifikovaných portfolií, díky čemuž rozložíme riziko z případných poklesů cen aktiv.
- **Funkce regulace finančního systému státem** – tuto funkci využívá stát, který za pomoci fiskální, monetární politiky a dalších možných nástrojů státní regulace zasahuje do fungování finančního systému za účelem ovlivnění ekonomického systému a prosazení vlastních cílů. [55]

Z těchto funkcí vyplývá, že finanční trh jako jeden ze základních prvků finančního systému zabezpečuje především kreditní a depozitní funkce. Jelikož však veškeré funkce tohoto systému působí společně a navzájem se podmiňují, je jasné, že při špatném fungování finančního trhu by finanční systém nemohl dobře zajistit všechny své další funkce. [54]

1.2 Finanční trh

Jeden ze základních stavebních kamenů pro pochopení celého finančního systému v tržní ekonomice jsou právě finanční trhy. Většina subjektů se často dostává do situace, ve které disponují buď přebytkem finančních prostředků či jejich nedostatkem. Právě systém finančních trhů se snaží řešit tuto problematiku, a to tak, že alokuje volné finanční prostředky od jednotek přebytkových k jednotkám deficitním.

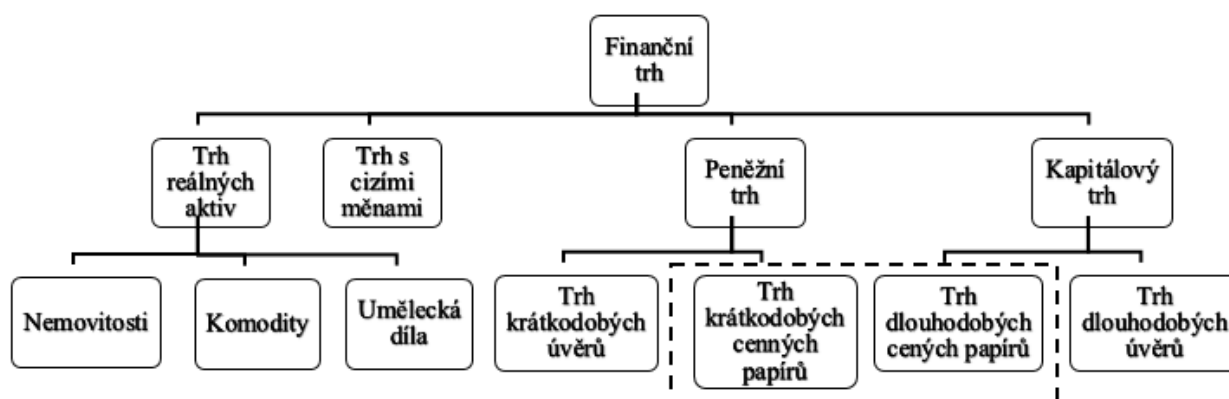
„Bez existence finančních trhů by přebytkové subjekty měly pravděpodobně menší motiv pro tvorbu úspor, a naopak deficitní subjekty by mohly ztrácet motivy pro vypůjčování si finančních prostředků. Subjekty nejsou trvale přebytkové nebo deficitní – motivy pro tvorbu úspor domácností a firem je možné spatřovat především v oblasti finančních životních cyklů.“ [57, s. 69]

Samotný finanční trh je charakterizován řadou autorů. Například český autor Oldřich Rejnuš [54, s. 38] definuje, že: *„Posláním finančních trhu je, aby přemísťovaly peníze od přebytkových subjektů k subjektům deficitním, a to především k těm, jež pro ně mají nejefektivnější využití.“*

Jiná definice podle zahraničních autorů Jakob de Haan, Sander Oosterloo and Dirk Schoemaker knihy [12] v překladu zní: Finanční trh je trh, kde jednotlivé subjekty emitují cenné papíry a finanční deriváty a obchodují s nimi. Cenné papíry představují volně směnitelný, obchodovatelný finanční instrument a dělí se do dvou kategorií – dluhové a majetkové.

1.3 Struktura finančního trhu

Finanční trh lze dělit pomocí několika hledisek. Ve většině případů se však vychází z jednotlivých druhů finančních investičních nástrojů, se kterými se na jednotlivých segmentech obchoduje. Dále se může jednat například o členění podle doby splatnosti obchodů, nebo podle subjektů, mezi kterými se obchody uskutečňují. Na následujícím obrázku 1 můžeme vidět základní rozdělení finančního trhu, které bude poté v rámci této podkapitoly blíže popsáno.



Obrázek 1: Dělení finančního trhu

Zdroj: vlastní zpracování

1.3.1 Trh s cizími měnami

Trh s cizími měnami neboli devizový trh bývá často označen jako forexový trh. Provádí se zde konverze jedné měny za jinou. Tento trh pak dále členíme na trhy devizové a trhy valutové:

- **Trhy devizové** – podstata devizových trhů spočívá v obchodování s bezhotovostní formou cizích měn, kde tyto formy tvoří například směňky, šeky, peněžní prostředky na účtech, dluhopisy či splatné kupony akcie. V rámci tohoto trhu jsou cizí bezhotovostní měny plně směnitelné s ostatními měnami v rámci určitého kurzu a díky tomu vznikají i kurzy těchto měn. Na těchto trzích často obchodují dealeri jednotlivých bank, dále pak i investičních fondů a brokeri. [66]
- **Trhy valutové** – na těchto trzích se obchoduje s hotovostní formou peněžních prostředků, tzn. jedná se o nákup nebo prodej bankovek či mincí. Tento trh je na rozdíl od devizového trhu volně přístupný. [57]

1.3.2 Peněžní trh

Hlavní charakteristikou peněžního trhu je krátkodobé uzavírání obchodů, a to zpravidla s lhůtou splatnosti do jednoho roku. Na tomto trhu se setkávají jednotky s dočasným přebytkem finančních prostředků s jednotkami, které tyto prostředky poptávají.

Významnou roli na peněžním trhu zastávají banky a centrální banka. Úlohou centrální banky je realizování obchodů, které probíhají v rámci měnové politiky. Obchodní operace mezi jednotlivými bankami a s centrální bankou probíhají z důvodů řízení jejich krátkodobé likvidity. V rámci peněžního trhu zde z podobného důvodu vystupují i další finanční instituce jako například pojišťovny, velké nefinanční firmy a různé fondy. [57]

Jak bylo znázorněno na obrázku 1, peněžní trh se dále dělí na trh krátkodobých úvěrů a krátkodobých cenných papírů:

- **Trh krátkodobých úvěrů** – tato oblast finančního trhu nabízí několik typů úvěrů s krátkodobou splatností, které jsou poskytované řadou bank či jinými licencovanými finančními subjekty. Dále pak obchodní úvěry, které jsou vytvářeny mezi jednotlivými podnikatelskými subjekty. Mezi další úvěry spadající do této oblasti patří úvěry v rámci bankovního sektoru, a to banka bance, popřípadě centrální banka bance. Stejně tak sem patří další krátkodobé úvěrové operace, jejímž účastníkem může být i stát. V neposlední řadě do této skupiny začleňujeme i krátkodobé vklady ukládané u obchodních bank. [54]
- **Trh krátkodobých cenných papírů** – podstata krátkodobých cenných papírů spočívá v jejich splatnosti do jednoho roku. S těmito cennými papíry se často setkáváme v případě rychlé a krátkodobé potřeby peněžních prostředků. Tato investice pro investory představuje nízké riziko, tudíž i jejich nižší výnos. Naopak výhodou tohoto finančního nástroje je jeho vysoká likvidita. Nejvíce využívané krátkodobé cenné papíry jsou např. depozitní certifikáty, směnky, pokladniční poukázky. [5]

1.3.3 Kapitálový trh

Jedná se o část finančního trhu, na kterém se realizují obchody s dlouhodobými cennými papíry a dlouhodobými úvěry mezi jednotlivými ekonomickými subjekty. Díky kapitálovému trhu je možno získat středně až dlouhodobý kapitál, popřípadě investovat do středně až dlouhodobých finančních nástrojů. [57] Na kapitálovém trhu lze obchodovat podle řady kritérií a obchody jsou prováděny na burzovních a mimoburzovních trzích. [42]

Emitenty kapitálového trhu jsou například stát a jiné subjekty veřejného sektoru, banky, další finanční instituce, popřípadě i větší nefinanční firmy. Na druhé straně, tedy v roli investorů na kapitálovém trhu, stojí investiční a penzijní fondy, pojišťovny a banky, domácnosti či nefinanční firmy. Hlavním cílem investorů při vstupu na kapitálový trh je získání vyššího zhodnocení investice, než jakého bychom dosáhli na peněžním trhu. Čím delší je splatnost investičního instrumentu (*ceteris paribus*), tím vyšší je výnosnost. [57]

Členění kapitálového trhu:

- **Trh dlouhodobých úvěrů** – dlouhodobé úvěry jsou většinou nabízeny ze stran obchodních bank nebo jiných finančních institucí. Díky dlouhodobé povaze těchto úvěrů ve spojení s vyšším rizikem je podmínkou jeho získání ručení věcným majetkem, nejčastěji nemovitostí. Do této skupiny dále řadíme i dlouhodobé vklady splatné v době delší než jeden rok. [53]
- **Trh dlouhodobých cenných papírů** – nejvýznamnějšími finančními instrumenty na tomto trhu jsou dlouhodobé dluhopisy a akcie. Oproti dlouhodobým úvěrům je zde možnost převoditelnosti, tedy obchodovatelnosti. Tyto vlastnosti znamenají výhodu pro investory, kteří mohou prodat cenné papíry ještě před uplynutím doby životnosti. Díky tomuto prodeji investor získá likvidní prostředky. [54]

1.3.4 Trh reálných aktiv

Vedle typických finančních aktiv, mezi která patří dluhopisy, akcie, podílové listy a další, existují i tzv. reálná aktiva, mezi která se řadí nemovitosti, dále movité věci, případně umělecká díla či různé druhy polotovarů a komodity. Investice do těchto aktiv však vyžadují pokročilejší zkušenosti investorů, avšak jejich výhodou je vyšší výnosnost. Nevýhodou těchto aktiv je nízká likvidita, a to díky nerozvinutosti daného trhu a složitějšímu prodeji. Dále jsou zde chybějící informace, vyšší doba pro uzavření kontraktu či transakční náklady. Tento druh investování stoupá na významu především v období hospodářské nejistoty nebo při očekávání vysoké inflace. Nákup tohoto typu aktiv je často využíván řadou investorů z důvodu diverzifikace rizika svého portfolia.

Nemovitosti

Prvním příkladem tohoto aktiva jsou nemovitosti. V současné době je investování do tohoto druhu reálného aktiva mnohem dostupnější, a to z důvodu nízkých úrokových sazeb na finančním trhu. Do nemovitostí mohou investovat jak drobní investoři, kteří nejčastěji investují do menších bytů a rodinných domů, jež často využívají k následnému pronájmu, tak

i větší investoři, jejichž předmětem investice jsou spíše větší nájemní domy, případně moderní kancelářské budovy. V případě menšího množství disponibilních finančních prostředků má investor možnost využít tzv. investičních fondů, které se zaměřují na investování do nemovitostí. Investor však nemusí investovat pouze do budov, ale může své volné zdroje vložit na nákup pozemků, které však lze hůře pronajímat a investor musí čekat na jejich zhodnocení např. změnou územního plánu. [22]

Umělecká díla a předměty

Další skupinu reálných aktiv představují umělecká díla a předměty, které lákají investory svou kvalitou, vzácností a jedinečností. Typickým příkladem těchto děl jsou například známky, obrazy, sochy, starožitný nábytek apod. Hodnota daného předmětu je pak dána velkým množstvím faktorů, kterými jsou například původ a fyzický stav díla, jeho kvalita a vzácnost. Obchodování zde probíhá prostřednictvím různých dealerů, agentů či aukčních síní. Tento trh je specifický svou nelikviditou, netransparentností či absencí informací týkající se cen a realizovaných obchodů. Mezi další nevýhody patří vysoké transakční a pojišťovací náklady, riziko padělků či absence peněžních příjmů v období jeho držby. Investor si zde musí uvědomit, že zhodnocení této investice je spjata spíše s delším časovým obdobím. [78]

Komodity

Poslední skupinu reálných aktiv tvoří komoditní trh. Aniž by si to člověk uvědomil, obchoduje s komoditami téměř každý den, a to už v supermarketech nebo dalších obchodech. V obecném slova smyslu představují komodity suroviny, a to už v podobě pšenice, hovězího či vepřového masa, nebo ropy, zlata a dalších drahých kovů. Díky velkému množství obchodů, které se denně s těmito surovinami realizují prostřednictvím bank, spekulantů, fondů, producentů či zpracovatelů, představují komoditní trhy jedny z největších trhů na celém světě. Výhodou tohoto trhu je také hmatatelnost dané investice na rozdíl od akciových trhů. [36]

Komoditní trh představuje celosvětový trh, který zabezpečuje nákup a prodej komodit. Jako na klasickém trhu zde probíhá střet poptávky a nabídky. Tento trh je atypický díky možnosti nákupu a prodeje dané komodity v předvýrobní fázi, po samotné výrobě nebo před vypěstováním dané suroviny. [29] Obchodování na komoditních trzích probíhá prostřednictvím komoditních burz, mezi které v ČR patří Českomoravská komoditní burza Kladno, Komoditní burza Praha, Komoditní burza Říčany, HRAPRAKO komoditní burza, POWER EXCHANGE CENTRAL EUROPE, a.s. Mezi nejvýznamnější komoditní burzy

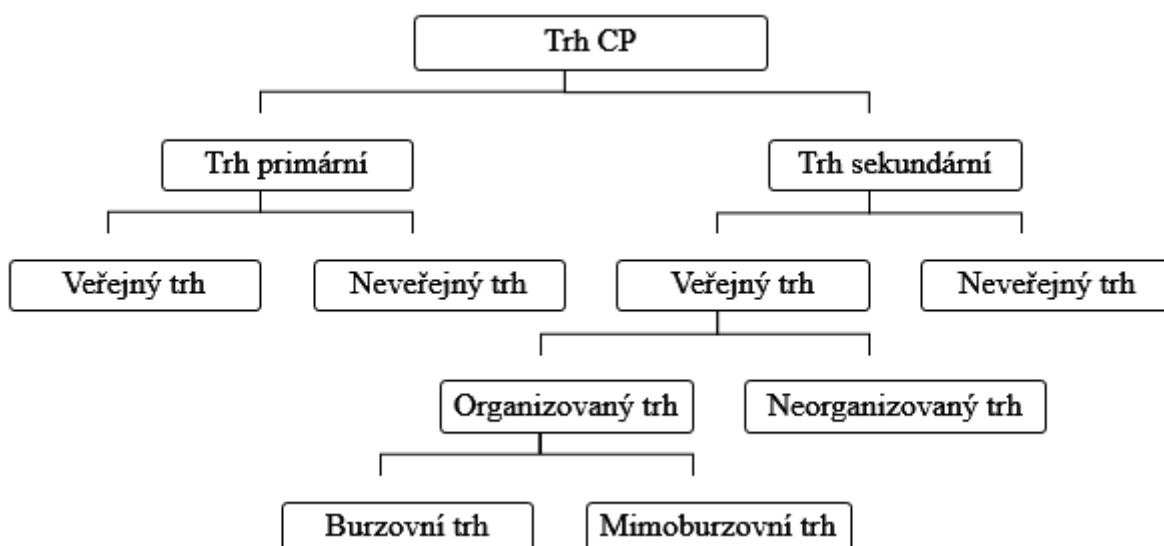
světa dále řadíme například Chicago Board of Trade, New York Stock Exchange, European Exchange a další.

Z důvodu velkého množství komodit je v rámci obchodování potřeba jejich členění. Toto dělení můžeme brát z hlediska literatury, kdy každý autor používá jiné členění nebo také z hlediska praxe, kdy dané členění vychází z povahy obchodování jednotlivých komoditních burz. V neposlední řadě je zde členění z hlediska investorů, a to na základě jejich subjektivních zkušeností a pocitů.

Jedno z možných členění je rozdělení dle Jima Rogerse, který v roce 1998 vytvořil Rogersův mezinárodní komoditní index, který obsahuje 7 podskupin, jež zahrnují celkově 36 druhů komodit. Mezi tyto podskupiny patří například drahé kovy, energie, skot, obilniny a olejoviny, průmyslové kovy, zemědělské komodity a další. [58]

1.4 Struktura trhu cenných papírů

Stejně tak jako finanční trh i trh cenných papírů lze rozdělit dle několika způsobů. Tento trh v sobě zahrnuje tedy krátkodobé cenné papíry peněžního trhu, tak i dlouhodobé cenné papíry kapitálového trhu. To vychází z toho, že krátkodobé cenné papíry jsou splatné v kratším časovém horizontu, zatímco dlouhodobé cenné papíry v podobě obligací nebo akcií nám představují dlouhodobou splatnost a často se i jedná o formu cenných papírů s nekonečnou životností. [54] Členění popisovaného trhu je znázorněno na obrázku 2.



Obrázek 2: Rozdělení trhu cenných papírů

Zdroj: [53]

Trh s cennými papíry se prvotně dělí na trh primární a sekundární. Toto rozdělení vychází z toho, zda je realizována prvotní emise daného finančního nástroje či se jedná o obchod s cennými papíry již dříve vydanými.

Trh primární

Primární trh slouží k prvotní emisi finančního nástroje, a to např. akcie nebo i k poskytování bankovního úvěru. Na tomto trhu má možnost uživatel získat peněžní prostředky při dodržení požadovaných podmínek. Mezi tyto podmínky například patří vyplácení dividend, splacení úvěru apod. Druhá strana je zastoupená investorem, který nabízí svoje volná peněžní aktiva, a následně mu vznikají určité pravomoci. Tento trh je dále členěn na veřejný a neveřejný trh. [57]

Trh sekundární

Sekundární trh se zaměřuje na prodej již dříve vydaných cenných papírů. Jeho hlavní funkcí je zajištění likvidity cenných papírů a určení jejich tržní ceny. Díky tomu mají investoři možnost snadné přeměny cenných papírů na hotovost a roste jejich zájem o další investice. Trh dělíme na veřejný a neveřejný, jak můžeme vidět na obrázku 2. Rozdíl mezi nimi spočívá v přístupu na daný trh, kdy v případě veřejného trhu se do obchodování mohou zapojit všichni zájemci. Cena je zde pak určena nejvyšší nabídkou. Na trzích neveřejných jsou realizovány jen smluvní obchody, během kterých jsou dané cenné papíry prodány několika zájemcům zároveň či pouze jednomu zájemci. Cena je určena na základě individuálních dohod. [54] Dále je možné členit veřejné sekundární trhy na organizované a neorganizované:

- **Veřejné sekundární organizované trhy** – jedná se o trhy burzovní či mimoburzovní. Jejich podstata spočívá v tom, že subjekty, které splnily podmínky a obdržely licenci, organizují veřejnou poptávku a nabídku po investičních nástrojích za dodržení daných předpisů a pravidel. V neposlední řadě propojují obchodní příkazy, díky čemuž vznikají spravedlivé kurzy. [77]
- **Veřejné sekundární neorganizované trhy** – často jsou označovány jako tzv. OTC trhy, jež jsou definovány jako: „*Trh přes přepážku, trh mimo organizovanou burzu. Obchodníci s cennými papíry, měnami, depozity apod. obchodují mezi sebou prostřednictvím telefonu a počítačového systému.*“ [10]. Na tomto trhu se obchoduje pomocí určitého subjektu, který daný obchod organizuje, dále mezi jednotlivými bankami, popřípadě jinými finančními zprostředkovateli. Výhodou veřejného sekundárního neorganizovaného trhu je menší regulace, menší bariéry přístupu na trh a volnější obchodní podmínky. [57]

1.5 Subjekty působící na finančním trhu

Finanční subjekty společně s finančními dokumenty a finančními trhy představují důležitý prvek, bez kterého by byla existence finančního systému zcela nemožná. Obecně se jedná o instituce, které emitují finanční dokumenty, následně s nimi obchodují a umožňují alokaci zdrojů mezi jednotlivými účastníky trhu. Tento pohyb peněžních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním může být pak realizován dvěma způsoby, a to buď přímo bez dalšího mezičlánku, či nepřímo za pomoci finančních zprostředkovatelů. Tyto zprostředkovatele většinou dělíme na bankovní a nebankovní. Ve většině zemí mají pak důležité postavení převážně banky, které mají zásadní význam z hlediska funkčnosti finančního trhu.

Jak již bylo zmíněno, finanční zprostředkovatele dělíme na bankovní či nebankovní. Obě tyto skupiny finančních subjektů plní na finančním trhu řadu funkcí. Mezi základní funkce těchto zprostředkovatelů patří:

- **Přeměna peněz a kapitálu** – smyslem této funkce je, že finanční prostředníci získají peněžní zdroje od svých věřitelů, které dále zapůjčují dlužníkům v jiné podobě s odlišnou charakteristikou. Mezi tyto formy transformace peněz patří přeměna kvantitativní, časová, teritoriální, z hlediska obchodovatelnosti a úvěrového rizika a v neposlední řadě transformace měnová. [9]
- **Zabezpečení efektivního finančního zprostředkování** – podstata spočívá v tom, že ve většině případů jsou transakční náklady spojené s pohybem peněžních prostředků nižší než u přímé formy financování. To je způsobeno tím, že finanční zprostředkovatelé se na danou oblast specializují, mají své odborníky a celou činnost uskutečňují ve velkém měřítku. [57]
- **Uskutečnění platebního styku** – za pomoci vzájemné propojenosti jednotlivých bank, široké sítě poboček a moderních platebních nástrojů je zde možnost bezpečné a rychle platební transakce, a to téměř po celém světě. [57]

Obecně tedy platí, že na finančním trhu jsou jednotlivé subjekty pod přísným dohledem České národní banky a můžeme je rozčlenit do několika oblastí. Jedná se o úvěrové instituce, mezi které se řadí banky a spořitelny a úvěrová družstva, dále pak rozlišujeme subjekty kapitálového trhu, kde nalezneme investiční fondy a společnosti, penzijní společnosti a obchodníky s cennými papíry. Poslední skupinu tvoří pojišťovny a zajišťovny. [30] Počty jednotlivých subjektů vyskytujících se na finančním trhu jsou znázorněny v tabulce 1.

Tabulka 1: Subjekty finančního trhu v ČR k 21. 2. 2016

Banky	46	Obchodník s CP	61
Spořitelni a úvěrová družstva	11	Pojišťovna	54
Investiční společnost	29	Zajišťovna	1
Investiční fond	91	Penzijní společnost	8

Zdroj: vlastní zpracování dle [75]

Banky

Banku můžeme z hlediska funkčního definovat jako finančního zprostředkovatele, jehož náplní je poskytovat úvěry, přijímat vklady a realizovat platební styk mezi jednotlivými subjekty ekonomiky. Z hlediska právního pak můžeme nahlížet na banku jako na:

- právnickou osobu, která má sídlo na území ČR a je založená jako akciová společnost;
- přijímá svěřené peněžní prostředky od široké veřejnosti;
- poskytuje úvěry;
- a má udělenou bankovní licenci Českou národní bankou.

Mezi základní funkce banky patří:

- **Finanční zprostředkování** – jedná se o získávání peněžních vkladů od veřejnosti a jejich následné přemístování v podobě poskytnutých bankovních úvěrů. Tato činnost je prováděna na základě principu ziskovosti, tj. alokuje zdroje tam, kde je možnost jejich nejvyššího zhodnocení.
- **Vydávání bezhotovostních peněz** – představuje tvorbu peněz, které mají podobu zápisů na bankovních účtech jednotlivých klientů. [54]
- **Realizace bezhotovostního platebního styku** – je zde možnost plateb bezhotovostním převodem, a to jak na úrovni mezinárodní, tak tuzemské.
- **Zprostředkování finančního investování** – v rámci zprostředkování finančního investování zastávají banky důležitou roli. Zajišťují pro investory vydávání cenných papírů, na druhé straně i jejich nákup. Často realizují i další obchody. [9]

Spořitelní a úvěrová družstva

Druhým subjektem působícím na finančním trhu jsou spořitelní a úvěrová družstva neboli družstevní záložny. Jejich základní činností je poskytování úvěrů, přijímání jednotlivých vkladů a poskytování dalších finančních služeb svým členům. Na území České republiky začala tato družstva působit od poloviny 19. století. Největší rozmach pak zaznamenala v období od konce 19. století do konce 50. let 20. století. Poté již docházelo k jejich výraznému útlumu. K polovině roku 2014 působilo na českém finančním trhu 12 spořitelních a úvěrových družstev. [30]

Jistým speciálním druhem spořitelen jsou pak stavební spořitelny, které v souladu se smlouvou o stavebním spoření spravují kolektivně shromážděné peněžní zdroje. Tento subjekt tak svému klientovi ručí za to, že v případě splnění všech předem daných podmínek má nárok na získání účelového úvěru na bydlení za pevně daných relativně výhodných úrokových sazeb. [42]

Investiční společnost

Typickými investičními zprostředkovateli jsou právě investiční společnosti, které ve většině případů soustředí prostředky řady investorů na investice do diverzifikovaných portfolií vymezených finančních dokumentů, a to na základě předem daných pravidel. Nejčastěji se jedná o dceřiné společnosti obchodních bank v podobě akciových společností. Tyto subjekty jsou také považovány za nejdůležitějšího správce fondů kolektivního investování. V souladu s udělenou licencí mají pak právo vykonávat funkce, do kterých řadíme funkci obhospodařovatele, administrátora a jiné povolené činnosti. Význam jednotlivých z nich je popsán níže.

Funkce obhospodařovatele představuje možnost hospodařit s majetkem podílových a investičních fondů, zahrnuje i investování a řízení rizik s tím spojených. [54]

Funkce administrátora je získání práva pro administraci podílových a investičních fondů. Jedná se například o velkou řadu činností jako je vedení účetnictví, zabezpečení právních služeb apod.

Další povolené činnosti zahrnují správu a úschovu investičních instrumentů jednotlivých zmíněných fondů. Dále za pomoci individuálních smluv představují možnost hospodařit i s majetkem jiných klientů a v neposlední řadě nabízet finanční poradenství. [54]

Investiční fond

Investiční fondy představují licencované finanční zprostředkovatele s právní subjektivitou. To znamená, že mohou uzavřít smlouvu s jinou investiční společností o jejich obhospodaření či se spravovat samy za pomoci vlastního okruhu lidí. Investiční fondy pak můžeme dělit několika způsoby, a to dle sídla na fondy investiční a zahraniční investiční fondy. Další možné členění je poté z hlediska formy právní, a to na fondy s právní a bez právní osobnosti. A v neposlední řadě dle okruhu investorů, a to na fondy kolektivního investování a kvalifikovaných investorů. Toto členění je nejdůležitější, proto bude dále popsáno. [30]

Fondy kolektivního investování – rozlišujeme fondy standardní a speciální. Tento typ fondů může existovat buď v podobě podílového fondu či akciové společnosti. Představují samostatnou skupinu právních subjektů, kteří mají udělenou licenci. Podstatou tohoto fondu je, že do nich investoři dávají své peníze a tento fond je pak na základě příslušných pravidel investuje do dílčích druhů investičních nástrojů. Podléhají přísné regulaci. [54]

Fondy kvalifikovaných investorů – rozdíl oproti fondu kolektivního investování spočívá v tom, že tento fond shromažďuje peněžní zdroje pouze od určité omezené skupiny, tj. kvalifikovaných investorů. Není zde tedy existence drobných investorů, ale větších institucí jako jsou například pojišťovny, banky atd. Tyto fondy představují většinou velmi spekulativní fondy, které využívají různých rizikových investičních strategií s cílem dosažení zisku. Právní formou těchto fondů může být svěrenský fond, podílový fond, akciová společnost, komanditní společnost, společnost s ručením omezeným, družstvo či evropská společnost.

Obchodník s cennými papíry

Dalším finančním zprostředkovatelem vyskytujícím se na finančním trhu je obchodník s cennými papíry. Ten je definován jako: „*právnícká osoba, která poskytuje investiční služby na základě povolení České národní banky k činnosti obchodníka s cennými papíry.*“ [30, s. 21] Toto povolení má možnost získat pouze společnost s ručením omezeným nebo akciová společnost.

Dle rozsahu udělené licence pak rozlišujeme:

- **Brokerské společnosti** – představují prostředníka, který může realizovat obchody s cennými papíry. Jedná se o jiné označení burzovního makléře. Podstata spočívá v tom, že klient pověří brokera, aby za něj uskutečňoval obchody, prodával cenné papíry atd. Za to pak získávají brokeři tzv. brokerskou provizi.

- **Dealerské společnosti** – v jejich vlastnictví je často větší množství kapitálu, čímž mají možnost širšího rozsahu licence. Díky ní tak mohou obchodovat s investičními nástroji pod vlastním jménem, a to jak na cizí, tak vlastní účet. Dokonce jsou svolné k tomu, aby do svého portfolia nakoupily odlišné druhy cenných papírů, čímž uspokojují své zákazníky. To ukazuje, že většinou disponují zásobou daných cenných papírů, kde zisk získávají prostřednictvím rozdílu mezi jejich nákupní a prodejní cenou a z poplatků za nabízející služby. [54]

Pojišťovna a zajišťovna

Pojišťovna představuje finanční instituci, která má udělenou licenci. Smyslem tohoto subjektu je zajištění ochrany svým zákazníkům, a to před finanční ztrátou, jejíž příčinou byla pojistná událost. Za tuto ochranu tak musí klienti platit tzv. pojistné. Celý princip spočívá v tom, že pojišťovny z nashromážděných prostředků od svých klientů vytvářejí tzv. rezervní nebo rizikové fondy, které jsou následně použity na zabezpečení pojistné ochrany majetku a osob.

Pojišťovny tak nabízejí velkou řadu pojistných produktů. Mezi nejčastější z nich patří životní pojištění, které zajišťuje ochranu jednotlivce a rodiny před finančními důsledky různých životních událostí. Rozlišujeme životní pojištění kapitálové, investiční, rizikové, variabilní a dětské pojištění. [84] Vedle toho existuje i tzv. neživotní pojištění, kdy jeho předmětem je ochrana vlastnictví. Zastupuje ho například pojištění majetku, pojištění odpovědnosti za škodu nebo živelní pojištění. [42]

Další zmiňovanou institucí je zajišťovna, která je charakterizována jako právnická osoba, jež bylo uděleno povolení k provozování zajišťovací činnosti. Na rozdíl od pojišťoven tyto subjekty přebírají riziko od pojišťoven, nikoliv od pojištěných osob. Většinou bývá každá pojišťovna zajištěna u více zajišťoven zároveň. [82]

Penzijní společnost

Poslední jmenovanou finanční institucí je penzijní společnost. Jejím smyslem společně s penzijními fondy je důchodové spoření. Jedná se o vkládání, shromažďování a alokaci úspor do jednotlivých druhů investičních nástrojů s cílem dodatečného zhodnocení a následného vyplácení starobních penzí v pozdějším období. [54]

V souvislosti s definováním penzijní společnosti je také nutno zmínit se o tzv. důchodové reformě. Původní český důchodový systém byl založen na tzv. průběžném financování. Postupně byl však rozšířen o tzv. třetí pilíř, který představoval penzijní připojištění se státním

příspěvkem. V roce 2013 však nastala důležitá reforma, kdy se nově třetím pilířem stalo doplňkové penzijní připojištění a byl zaveden druhý pilíř, tzv. důchodové spoření. Nově je tak od roku 2013 důchodový systém založen na třech pilířích. První je reprezentován povinným důchodovým pojištěním, které nadále představuje systém průběžného financování. Druhý pilíř je tvořen důchodovým spořením a třetí pilíř, který tvoří doplňkové penzijní spoření. [30]

Důchodové spoření tvoří druhý pilíř důchodového systému. Jedná se o dobrovolnou účast. Smyslem tohoto spoření je, že jednotliví účastníci si ukládají určitou část svého současného příjmu do penzijních fondů. Zároveň je zde i určitý příspěvek od zaměstnavatelů a státu. Následně pak penzijní fondy tyto vložené prostředky investují, aby dosáhly vyššího zhodnocení. V pozdějším období jsou pak jednotlivým účastníkům vypláceny peníze, díky kterým mají zabezpečen určitý životní standard v období důchodu. Podobnou organizaci pak můžeme spatřit i u doplňkového penzijního spoření, které je opět založeno na dobrovolnosti. Druhý pilíř byl však k 1. 1. 2016 zrušen. [54]

1.6 Regulace a dohled na finančním trhu

Z důvodu nedokonalosti finančního trhu je zde potřeba sestavit určité normy a pravidla pro správné fungování daného trhu. Této oblasti se značně věnuje stát, který se snaží řešit jisté problémy související s krachy a nedostatky investičních institucí. Samotným důvodem pro regulaci finančního trhu nejsou pouze ekonomické problémy, ale také nedostatky týkající se nekalých praktik a obchodů. Cílem dohledu a regulace finančního trhu je především ochrana investorů, zajištění důvěryhodnosti a transparentnosti obchodu.

V rámci této oblasti je tedy nutné rozlišovat pojmy regulace a dohled. Regulaci chápeme jako: „*činnost spočívající v tvorbě zásad (principů) a pravidel, jímž se mají řídit subjekty činné ve finanční sféře.*“ [41, s. 161] Obecně se dá říci, že představuje stanovení pravidel chování jednotlivců nebo firem působících ve finanční oblasti.

Naopak dohledem se rozumí: „*činnosti dohlížejícího orgánu spočívající (a) v prověřování, zda regulované subjekty ve finanční sféře dodržují platné zákony, předpisy a pravidla stanovená regulátorem, (b) v jejich prosazování a v donucování regulovaných subjektů k jejich plnění a (c) v udělování sankcí v případě jejich naplnění.*“ [39, s. 31] Samotný dohled v praxi využívá dvě základní metody, mezi které se řadí:

- **Dohled na dálku** – jedná se o sledování činnosti bank a celého sektoru pomocí dostupných informací, mezi které patří například výkazy, pravidelně zasílané údaje atd. Z těchto získaných informací je za pomoci pravidelných analýz a jejich

vyhodnocení určen další postup monitorování sledovaného subjektu. Hlavní výhodou dohledu na dálku jsou nízké náklady a průběžný monitoring aktuálních informací o dané hospodářské situaci.

- **Dohled na místě** – podstata této činnosti spočívá v kontrole, která je vykonávána přímo v daném subjektu. Tato metoda postupně získává na důležitosti v rámci dohledu. [33]

Dalším významným pojmem týkající se regulace na finančním trhu je tzv. samoregulace někdy také nazývána seberegulace. Tento pojem je vysvětlen jako soukromý systém řízení dílčích společností, jež zahrnuje skupinu podniků, které mezi sebou navzájem spolupracují za účelem získání jistého standardu. Jejím bezprostředním cílem je zvýšit dobrou pověst daného odvětví, naopak cílem konečným je dosažení vyšších zisků. [24]

1.6.1 Finanční rizika

Samotná regulace a dohled vychází ze zásady, že každou nezbytností subjektu finančního trhu je brzká a co nejvíce přesná identifikace rizik vyskytujících se na finančním trhu a jejich přesná kvantifikace. Obecně pak finanční riziko můžeme vymezit jako možnou budoucí finanční ztrátu daného uživatele, působícího na finančním trhu. V praxi nejčastěji finanční rizika dělíme na riziko tržní, úvěrové, likvidní, operační a obchodní. Některé publikace však riziko operační a obchodní nezahrnují do těchto rizik.

Úvěrové riziko je spojené s neschopností dlužníka splácet své závazky vůči svému věřiteli. Toto riziko se snaží jednotlivé subjekty snižovat zjišťováním bonity svých klientů, popř. obchodních partnerů.

Riziko likvidity souvisí s nemožností jedince působícího na finančním trhu získávat potřebné likvidní prostředky za přítomnosti běžných nákladů. [41]

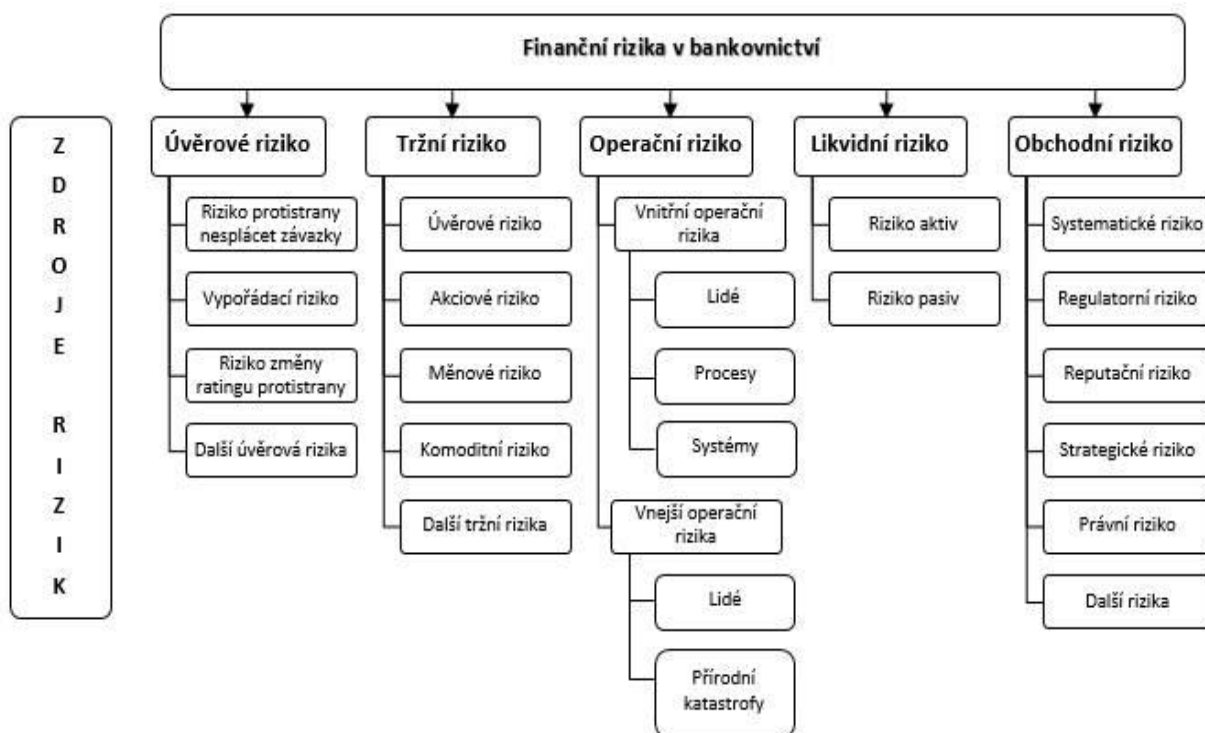
Tržní riziko je popsáno jako: „*riziko ztráty plynoucí z nepříznivého vývoje tržních cen, tj. úrokových sazeb (úrokové riziko), cen akcií (akciové riziko), devizových kurzů (měnové riziko), cen různých komodit jako např. ropy, zlata apod. (komoditní riziko).*“ [7, s. 150]

Operační riziko je riziko vycházející z chyb a výpadků informačních systémů, selhání lidského faktoru a nelegálních operací účastníků finančního trhu. [54]

Obchodní riziko se v bankovníctví vymezuje jako: „*riziko, že banka musí změnit rozsah a strukturu svých činností jako důsledek ekonomického a finančního prostředí, ve kterém se banka pohybuje.*“ [7, s. 150] Toto riziko je možno dále členit do sedmi skupin, a to na riziko

daňové, právní, regulační, reputační, měnové konvertibility, pohromy a změny úvěrového hodnocení.

Přehled jednotlivých rizik je graficky znázorněn na obrázku 3.



Obrázek 3: Finanční rizika ve financích

Zdroj: [7]

1.6.2 Způsoby provádění regulace a dozoru

Systémy regulace a dozoru můžeme klasifikovat z různých hledisek, a to např. dle předmětu a rozsahu regulace, pravomoci regulátora, způsobu financování regulatorovy činnosti, způsobu provádění regulace a dozoru atd. Tato práce však bude zaměřena pouze na jedno kritérium, kterým je právě způsob realizace dozoru a regulace.

V rámci tohoto hlediska dělíme systémy na:

- **Formální a byrokratický proti věcnému přístupu řešící otázky regulace a dozoru** - formální a byrokratický přístup se zaměřuje na procedurální a formálně právní otázky a následně se jim podřizuje věcné rozhodování. Druhý přístup funguje přesně naopak.
- **Rigidní a flexibilní přístup k postupu a způsobu reakce** – dělení vychází z klasifikace způsobu reakce a schopnosti podřídit se měnícím se podmínkám ze strany regulačního a dozorového orgánu.

- **Transparentní a netransparentní způsob dozoru a regulace** – transparentní způsob spočívá v poskytování informací týkající se cílů a jejich plnění orgánem dozoru a regulace na určité časové období. Naopak netransparentní způsob je založen na poskytování informací v malém měřítku. [40]

1.6.3 Nástroje regulace a dohledu

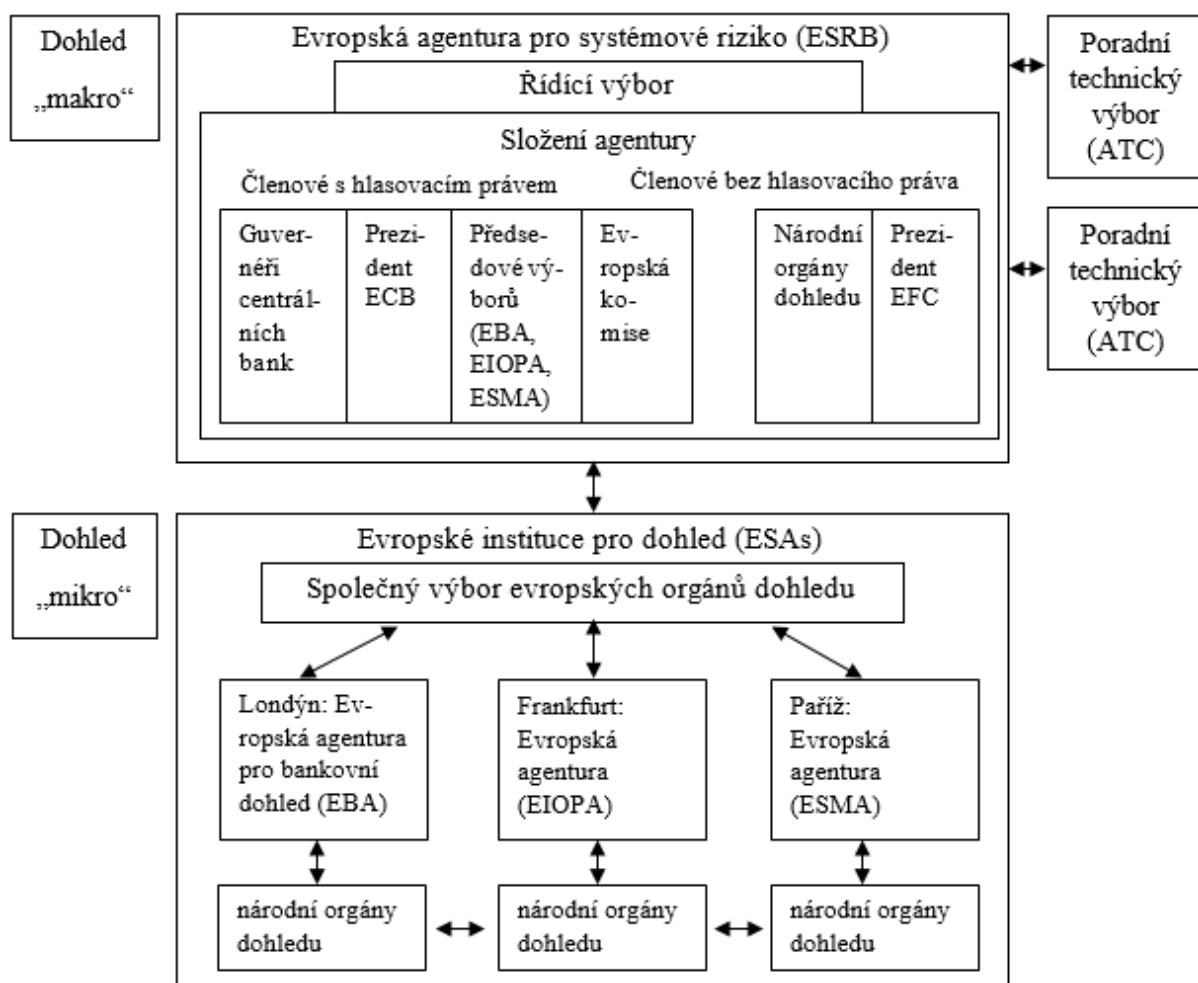
Jednotlivé orgány regulace a dohledu nad finančními trhy používají celou řadu nástrojů. Tyto nástroje lze členit z různých hledisek, a to dle jejich charakteru, dle časového horizontu a způsobu jejich vlivu, dle četnosti jejich využití nebo na základě intenzity jejich působnosti. Existují však i další způsoby členění. Z hlediska toho, zda jednotlivé nástroje působí přímo nebo nepřímo, rozlišujeme nástroje přímé a nepřímé. Příkladem přímých nástrojů jsou povinné vklady jednotlivých bank, pravidla likvidity a další. Hlavním znakem je selektivnost, intenzita, okamžitá účinnost a netržní charakter. Mezi nepřímé pak můžeme zařadit diskontní nástroje, operace na volném trhu atd. Jejich charakteristikou je plošná působnost, neselektivnost, nízká intenzita a nabývají zpoždění. [41]

1.6.4 Instituce působící v oblasti regulace a dohledu

Co se týče dohledu a regulace působí na finančním trhu dva hlavní subjekty. Prvním subjektem je ministerstvo financí, které se soustředí na regulaci finančního trhu. Naopak dohled nad finančním trhem má na starost Česká národní banka, která nabývá na významnosti a dohlíží ve větším či menším měřítku na jednotlivé instituce. Mezi ty se řadí investiční společnosti a fondy, obchodníci s cennými papíry, spořitelni a úvěrová družstva, banky a další pobočky některých zahraničních bank, zajišťovny a pojišťovny, penzijní fondy, BCPP, RM - systém a.s., směnárny a emitenti elektronických peněz. [24]

Po vzniku ČR, tedy od roku 1993, suplovalo roli ČNB Ministerstvo financí ČR, které plnilo funkci státního dozoru a zároveň fungovalo jako správní orgán. V únoru roku 1997 vznikl pak Úřad pro cenné papíry, který začal vykonávat dozor nad trhem kapitálových aktiv. 1. dubna roku 1998 byla utvořena tzv. Komise pro cenné papíry, která se vyvinula z tohoto úřadu a fungovala až do roku 2006. Poté již tuto funkci zastávala ČNB, jak bylo napsáno výše. [57]

Co se týče Evropské unie, vzhledem k tomu, že v roce 2008 nastala světová finanční krize, došlo ke zpřísnění regulace celého finančního trhu a jeho strukturu můžeme vidět na obrázku 4.



Obrázek 4: Struktura orgánů EU pro finanční regulaci a dohled

Zdroj: [41]

2 VLIV A VÝZNAM STAVEBNÍCH SPOŘITELN NA FINANČNÍCH TRZÍCH

Druhá polovina teoretické části této diplomové práce se zabývá specializovanými bankami, kterými jsou stavební spořitelny. Proto v rámci této kapitoly bude nejprve v krátkosti popsán bankovní systém ČR, dále pak význam a vliv stavebních spořitelen na finančních trzích, jejich historie a samotný průběh stavebního spoření.

2.1 Bankovní systém na území České republiky

V rámci ekonomického prostoru působí řada bank, které dohromady vytvářejí tzv. bankovní systém. Obecně je popsán jako: „*souhrn bank působící na daném území, jejich vzájemné vazby a vazby k okolí.*“ [7, s. 199]

Odlišnosti v rámci bankovních systémů jednotlivých zemí jsou dnes spíše z hlediska historie. Nicméně většina moderních tržních ekonomik, včetně České republiky, je založena na velmi podobných principech, a to na principu dvoustupňovém. S akcentem na historii, tj. z hlediska přítomnosti centrální banky a vazby emise peněz, pak rozdělujeme systémy na jednostupňové a dvoustupňové.

Podstata jednostupňového bankovního systému spočívá v tom, že je tvořen pouze univerzálními bankami, které kromě klasických bankovních obchodů mohou emitovat bankovky. V rámci tohoto systému mají všechny banky rovné postavení a provádějí podobné činnosti. Zásadním rozdílem oproti dvoustupňové soustavě je nepřítomnost centrální banky.

Dvoustupňový bankovní systém je tvořen centrální bankou, která vydává hotovostní peníze, provádí monetární politiku a regulaci bankovního trhu. A dále ostatními bankami, které fungují na podnikatelském principu. [7]

Z hlediska rozsahu činností, které mohou pak vykonávat jednotlivé banky, rozlišujeme bankovní systémy specializované a univerzální. Podstata specializovaného bankovníctví tkví v institucionálním rozdělení investičního a komerčního bankovníctví. Tento systém byl donedávna uplatňován ve Velké Británii a Spojených státech. U moderních bankovních systémů se však spíše setkáme s univerzální podobou bankovní soustavy.

Univerzální bankovní soustava je tvořena centrální bankou a na druhé straně sítí univerzálních bank, které mohou poskytovat velkou řadu bankovních produktů, a to jak z oblasti komerčního, tak investičního bankovníctví. [57]

Důležitým specializovaným segmentem v rámci této bankovní soustavy jsou pak stavební spořitelny a hypoteční banky. Stavební spořitelny představují specializované banky, které mají udělenou bankovní licenci. Výhradně poskytují stavební spoření a s tím spojené produkty. Díky tomuto produktu tak klient může získat výhodný účelový úvěr na bydlení. Vedle toho jsou zde hypoteční banky, které získávají zdroje pomocí emise hypotečních zástavních listů a následně tyto zdroje poskytují v podobě hypotečních úvěrů. Na rozdíl od stavebního spoření však hypoteční bankovníctví mohou na základě udělené licence poskytovat i další univerzální banky. [9]

Vedle toho v rámci bankovního systému ČR působí dvě státní banky, kterými jsou Českomoravská záruční a rozvojová banka, jež podporuje malé a střední podnikání, a Česká exportní banka podporující export. Dále zde působí pobočky zahraničních bank a spořitelni a úvěrová družstva, které dle platné české legislativy nejsou brány jako banka. [57]

2.2 Právní úprava stavebních spořitelen

Stavební spořitelna představuje specializovanou banku, a tudíž stejně jako ostatní banky se řídí dle platného zákona o bankách. Navíc však podléhá speciálnímu zákonu, kterým je zákon o stavebním spoření. Pro lepší pochopení tedy budeme definovat stavební spořitelnu nejprve z hlediska právního a poté blíže popíšeme její význam na finančním trhu.

K 1. 1. 2014 zákon č. 96/1993 Sb. ze dne 25. 2. 1993 o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, ve znění zákonů č. 35/1993 Sb., 83/1995 Sb., 423/2003 Sb., 292/2005 Sb., 161/2006 Sb., 342/2006 Sb., 227/2009 Sb., 281/2009 Sb., 348/2010 Sb., 263/2011 Sb., 353/2011 Sb. a 303/2013 Sb. definuje dle § 2 stavební spořitelnu jako banku, která:

- je provozovatelem stavebního spoření;
- vykonává pouze ty činnosti, ke kterým má oprávnění v rámci udělené bankovní licence a další činnosti dle § 9 tohoto zákona;
- může působit jako kontaktní místo veřejné správy, jestliže jí byla udělena autorizace dle zvláštního zákona;
- podléhá bankovnímu dohledu. [32]

Jedním z prvních bodů pro vymezení stavební spořitelny je, že je to banka, která provozuje stavební spoření. Jedná se o hlavní činnost těchto finančních subjektů, kterou definuje § 1 tohoto zákona a spočívá v přijímání vkladů od jednotlivých účastníků stavebního spoření,

dále pak v poskytování úvěru a státní podpory těmto účastníkům. Mimo jiné stavební spořitelny poskytují i další činnosti, které jsou vymezeny § 9 daného zákona například takto:

- poskytování úvěru osobám, který slouží k bytovým účelům;
- přijímání vkladů od bank, zahraničních bank a dalších tuzemských a zahraničních finančních institucí;
- provádění obchodů na vlastní účet s hypotečními zástavními listy a s jinými podobnými produkty, které jsou vydávané členskými státy OECD;
- poskytování bankovních informací;
- provádění platebního styku a jeho zúčtování;
- a výkon finančního makléřství. [83]

Ovšem tyto činnosti dle § 9 může stavební spořitelna poskytovat pouze za podmínek, které jsou definovány v odstavci 2 tohoto paragrafu: *„Činnosti v odstavci 1 může stavební spořitelna vykonávat jen za předpokladu, že budou přednostně zabezpečeny její závazky vyplývající z uzavřených smluv a že nedojde ke zkracování lhůt splatnosti úvěru ze stavebního spoření nebo k prodlužování čekacích lhůt na jejich poskytnutí.“* [32, s. 119]

2.3 Význam a vliv stavebních spořitelen

Jednou z důležitých institucí působící v oblasti financování bydlení jsou právě stavební spořitelny. Tyto subjekty na českém trhu působí od roku 1993 a představují určité specializované banky, jejichž způsob řízení aktiv a pasiv se výrazně liší od klasického bankovníctví. Stavební spořitelny jsou tak popsány jako: *„banky podle zákona o bankách a vztahuje se na ně stejný režim jako na univerzální banky, navíc ovšem podléhají speciálnímu zákonu o stavebním spoření, který stanovuje pro stavební spořitelny v některých směrech odlišný režim od univerzálních bank, zejména co se týče rizikovosti aktiv, které smějí stavební spořitelny nabývat.“* [9, s. 123]

Důvodem vzniku těchto institucí bylo především využití již jinde osvědčeného nástroje na podporu financování bydlení. Na základě toho poté vzniklo stavební spoření, které bylo založeno na podobných principech jako v Německu a Rakousku. Tento produkt si tak rychle získal svou popularitu a tato instituce začala mít na finančním trhu stále větší význam. Díky ní tak měli lidé možnost získat přístup k dlouhodobým zdrojům, pomocí kterých mohli naplnit své požadavky na bydlení v kratším časovém horizontu, než kdyby využívali pouze vlastních

úspor. Mezi další výhody vzniku stavebních spořitelen můžeme zařadit pevné úrokové sazby a předem dané podmínky po celou dobu smluvního vztahu.

Popularitu stavebního spoření a tedy i stavebních spořitelen dále zvýšila podpora ze strany státu, která měla za následek vstup velkého množství nových účastníků do tohoto systému. Tyto instituce následně začaly být vnímány jako bezpečné a spolehlivé ústavy, a to z důvodu účasti zahraničních partnerů v jednotlivých stavebních spořitelnách, kteří disponovali bohatými zkušenostmi. Stavební spořitelny tedy začaly představovat stabilitu a vzbuzovaly důvěryhodnost. [27]

Význam stavebních spořitelen rok od roku rostl a stavební spoření si budovalo zvláštní postavení ve finanční sféře, jakožto výhodná a téměř bezriziková investice. Díky povaze tohoto produktu spojeného s pořízováním bydlení má stavební spoření a tedy i stavební spořitelny nezastupitelné místo na finančním trhu. Důvěryhodnost těchto institucí spočívá v tom, že jsou regulovány zákony a jsou pod dohledem ČNB. Zároveň jsou při obchodování na finančních trzích s vklady svých klientů omezeny určitými pravidly, díky kterým se diverzifikuje případné riziko z nevhodně zvolené investice. [79]

Stavební spořitelny svým fungováním dále výrazně ovlivňují finanční trhy a celkově zlepšují fungování ekonomiky. Za pomoci státní podpory se do ekonomiky dostává větší množství peněz, díky čemuž se zvyšuje poptávka a následná spotřeba domácností. Firmám se pak zvyšují tržby, čímž mohou investovat do nových technologií a rozšiřovat stávající výrobu. Díky této expanzi, pak poptávají více lidského kapitálu. Což znamená zvýšení nabídky pracovních míst a snížení nezaměstnanosti. V konečném důsledku vede tento proces k ekonomickému růstu. [79]

Stavební spoření dále pozitivně ovlivňuje fungování stávající české ekonomiky a státu. Mezi hlavní benefity stavebního spoření pro stát patří:

- **Podpora bytového fondu** – smysl stavebního spoření spočívá v podpoře konstrukce a výstavby nových bytových jednotek. Což by mělo vyřešit problém ČR týkající se zastaralosti bytového fondu. [65]
- **Vyšší motivace střadatelů spořit, tj. růst finanční gramotnosti** – povědomí a znalost o možnostech stavebního spoření přispívá k vyšší finanční gramotnosti obyvatelstva a tím pádem minimalizuje riziko dluhu občanů. [65]
- **Nepřímý pozitivní efekt na zaměstnanost** – stavební spoření a s tím zvýšená výstavba bytových jednotek vede k vyšší zaměstnanosti v oblasti stavebnictví. [45]

Výhody stavebního spoření pro ekonomiku jsou:

- **Tvorba zdrojů pro dlouhodobé investice do bydlení** – stavební spořitelny mají důležitou roli v oblasti vkladů, díky kterým se vytvářejí dlouhodobé zdroje pro financování bydlení.
- **Nezadlužování v cizích měnách** – úvěry získané ze stavebního spoření jsou vypláceny v domácí měně a díky tomu se tak účastníci vyvarují kurzovému riziku.
- **Relativní stabilita úvěrové dynamiky během krize** – ve většině případů je stavební spoření mnohem stabilnější než hypotéky. To je způsobeno menšími výkyvy úrokových sazeb u úvěrů stavebního spoření.
- **Úspěšný management kreditního rizika stavebními spořitelny** – v důsledku větší znalosti bonity svých klientů je zde nízký podíl nesplacených úvěrů. [65]

2.4 Vývoj stavebních spořitelny

Jak můžeme vidět z historie lidstva, základní potřebou každého člověka je bydlení. Získat byt nebo dům tak může člověk několika způsoby a jedním z nich je právě stavební spoření. Jeho vznik je datován do roku 1775, kde v Anglii resp. Birminghamu vznikla první stavební spořitelna s názvem Ketley's Building Society. Zakladateli této stavební spořitelny bylo asi 50 členů, kteří do ní vkládali své volné peněžní prostředky. Tyto úspory měly především zabezpečit bydlení těchto členů, kde o pořadí výstavby domů jednotlivých členů se nejprve losovalo. Vznik této stavební spořitelny je spjat nejen s potřebou financování bydlení, ale také s podporou rozvoje podnikání malých řemeslníků.

Základem tohoto spolku byla myšlenka, že když jeden člen spolku si dokáže na svůj dům uspořit průměrně za 10 let, tak v případě 10 členů získalo 9 z nich svůj dům dříve a poslední člen se dočkal svého bydlení právě po 10 letech. Postupem času se stavební spoření rozmohlo i v Rakousku a Německu, kde byla v německém Bielefeldu roku 1885 založena stavební spořitelna s názvem Bausparkasse für Jedermann, což v překladu znamená Stavební spořitelna pro každého. [25]

Největšího rozmachu se pak stavební spořitelny dočkaly až v období po 1. světové válce, kde se lidé setkávali s problémem nedostatku bytů. První novodobou stavební spořitelnou se pak stává tzv. Společenství přátel Wüstenrot, jehož iniciátorem byl George Kropp, a které vzniklo v roce 1921. Toto společenství vzniklo hlavně z důvodu financování bydlení svých členů, ovšem z důvodu vysoké inflace, která v té době vedla ke znehodnocení všech vkladů,

byl tento spolek rozpuštěn. Opětovného založení se však dočkal roku 1924, kdy byl spíše brán jako podnik než jako sdružení. Postupně začaly v Německu vznikat další sdružení, které byly založeny na podobném principu. Ve všech těchto sdruženích šlo však o princip kolektivního spoření, které vedlo k získání zdrojů pro financování bydlení. [27]

Tyto nové sdružení si postupem času získaly velkou popularitu. Jejich podstata spočívala v tom, že lidé museli vždy na začátku spořit a později jim mohl být teprve poskytnut úvěr. Ovšem zda těmto účastníkům spoření bude poskytnut úvěr, záleželo na losování. To se však později ukázalo jako neudržitelné a problém byl vyřešen ve 30. letech 20. století, kdy vznikl tzv. přidělovací systém, který využívá hodnotícího čísla stejně jako je tomu dnes. V tomto období navíc z důvodu velkého přínosu týkající se dostupnosti a rozvoje bydlení začalo být stavební spoření podporováno i ze strany státu, v jehož očích představoval tento produkt účinný nástroj pro řešení problematiky financování bydlení. Stát tak začal stavební spoření podporovat prostřednictvím tzv. daňových výhod, kde měli lidé možnost odečíst si část svých vkladů na stavební spoření od základu daně. [32]

V období počátku 2. světové války pak působilo na území Německa kolem 50 stavebních spořitelen, které následně musely přestat se svou činností. K výraznému rozvoji stavebního spoření v Německu pak došlo po skončení této války, kdy se lidé potýkali s problémem nedostatku zdrojů na koupi bytu nebo domu. Navíc vedle daňových výhod od roku 1952 bylo zde stavební spoření rozšířeno o další státní podporu, a to ve výši 25-35 %. Následně však docházelo k jejímu postupnému snižování, a to až na dnešní úroveň. Kromě Německa a Rakouska se však postupně stavební spoření dostalo i například na území Bulharska, Maďarska, Slovenska a pochopitelně i České republiky. [27]

Z historie víme, že na území ČSR se první stavební spořitelny objevily v roce 1927, jejichž činnost byla vykonávána dle německého vzoru. Ty se ale příliš nerozvinuly a následně se opětovně objevily až v roce 1993, kdy vznikl zákon o stavebním spoření, vycházející z německého modelu, který byl upraven pro naše podmínky a následně vylepšen o způsob vyplácení a nárokování státní podpory. Stavební spoření se tak brzy stalo jedním z nejoblíbenějších bankovních produktů. V souvislosti se vznikem zákona o stavebním spoření vzniklo na území ČR během dvou let šest stavebních spořitelen, jejichž počet se roku 2008 snížil na pět z důvodu fúze Raiffeisen stavební spořitelny a HYPO stavební spořitelny.

V následující tabulce je uveden přehled stavebních spořitelen a jejich akcionářů, které k datu 31. 1. 2016 působily na českém finančním trhu.

Tabulka 2: Stavební spořitelny v ČR a jejich hlavní akcionáři

Stavební spořitelna (používaná zkratka názvu)	Hlavní akcionáři a jejich podíl
Českomoravská stavební spořitelna, a.s. (ČMSS)	<ul style="list-style-type: none"> – Československá obchodní banka, a.s. (55 %) – Bausparkasse Schwäbisch Hall AG (45 %)
Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s. (MPSS)	<ul style="list-style-type: none"> – Komerční banka, a.s. (100 %)
Raiffeisen stavební spořitelna, a.s. (RSTS)	<ul style="list-style-type: none"> – Raiffeisen Bausparkassen Holding GmbH (90 %) – Raiffeisenbank a.s. (10 %)
Stavební spořitelna České spořitelny, a.s. (SSČS)	<ul style="list-style-type: none"> – Česká spořitelna, a.s. (100 %)
Wüstenrot – stavební spořitelna, a.s. (Wüstenrot)	<ul style="list-style-type: none"> – Wüstenrot & Württembergische AG (55,92 %) – Bausparkasse Wüstenrot AG (43,50 %) – Svaz českých a moravských bytových družstev (0,40 %) – SBD Hradec Králové (0,18 %)

Zdroj: [32]

2.5 Organizace stavebních spořitel

Samotný vznik stavebních spořitel byl podmínkou pro vznik organizací, sdružující tyto specializované banky. Jedná se o Asociaci českých stavebních spořitel, která působí v České republice a o mezinárodní organizaci Evropské sdružení stavebních spořitel. Následující dvě podkapitoly tak popisují činnost a charakteristiku těchto dvou organizací.

Asociace českých stavebních spořitel

Jednou z důležitých organizací sdružující stavební spořitelny v ČR je Asociace českých stavebních spořitel (AČSS), jejímž prvotním motivem vzniku byla ochrana a podpora společných zájmů stavebních spořitel a jejich klientů. [32]

Tato organizace byla založena dne 29. června 2000. Od jejího počátku tvořilo asociaci šest stavebních spořitel působících na území ČR, vlivem fúze dvou z nich však od roku 2008 tvoří AČSS současné stavební spořitelny, jejichž přehled je uveden v tabulce 2. [13]

Účelem organizace AČSS je vytváření optimálního zázemí stavebního spoření a snaha získat důvěru obyvatel v tento systém. Vedle toho se snaží soustředit své aktivity tak, aby byly zajištěny kladné podmínky při řešení financování bydlení a aby docházelo k rozvoji stavebního spoření.

Do roku 2005 se v roli předsednictva AČSS střídaly členské stavební spořitelny, avšak v další polovině tohoto roku byl původní systém nahrazen systémem volených orgánů. V současné době tak statutární orgány AČSS tvoří prezidium, předseda a místopředsedové. Výkonnou činnost pro tuto asociaci zajišťuje tajemník. [38]

Tato asociace je také plnoprávným členem International Union for Housing Finance, jež představuje globální síť organizací, které se zaměřují na financování bytových potřeb. Její členové se tak dostanou k novým informacím týkajících se celosvětového vývoje financování bydlení a k bohatým zkušenostem od dalších členů. Unie je tvořena 45 zeměmi s více než 100 členy. [34]

Evropské sdružení stavebních spořitelů

Vedle AČSS působí v oblasti stavebních spořitelů ještě další důležitá mezinárodní organizace, která sdružuje veškeré finanční instituce, jež se zabývají financováním bytových potřeb. Jedná se o Evropské sdružení stavebních spořitelů, neboli Europäische Bausparkassenvereinigung (EuBV). Podmětem pro spolupráci České republiky s touto organizací byl především vstup ČR do EU. Toto sdružení tvoří dohromady 46 institucí, a to z různých 10 zemí, a to i z České republiky. [32]

Mezi hlavní úkoly této mezinárodní organizace patří:

- podpora vlastnického práva k nemovitostem sloužících k bydlení;
- podpora zájmů členů v rámci EU;
- dbát na informovanost svých členů v oblasti vývoje evropské integrace a činnostech orgánů EU;
- a snaha o vzájemnou výměnu názorů a zkušeností v rámci bytové politiky mezi jednotlivými členy této organizace. [34]

2.6 Stavební spoření

V roce 2013 oslavilo stavební spoření na českém finančním trhu 20 let od své existence a v uplynulých letech prošlo řadou změn, týkajících se změny samotných klientů až po ekonomické podmínky. Stavební spoření dříve představovalo neznámý produkt, zatímco

v současné době je jedním z velmi oblíbených bankovních produktů zaměřených na financování bydlení a bytových potřeb. Pořízení vlastního domu nebo bytu však vyžaduje větší množství zdrojů, a tudíž řada lidí při zřizování svého bydlení využívá zpravidla financování prostřednictvím úvěru a vlastních úspor. Konkurentem stavebního spoření může být však i hypoteční úvěr. Rozdíl spočívá v tom, že produkt stavebního spoření využívá odlišného řízení aktiv a pasiv než je v bankách. Právě tento rozdíl mu zajišťuje jeho popularitu a stabilitu. [32]

Podstata tohoto produktu spočívá v tom, že účastník stavebního spoření ukládá své volné peněžní prostředky na účet stavebního spoření, kde se tyto úspory úročí a následně za splnění sjednaných podmínek získává tento účastník nárok na poskytnutí účelového stavebního úvěru sloužícího k financování bytových potřeb. Následně v případě fyzické osoby získává i nárok na výplatu státní podpory. Velkou výhodou jsou i předem dané podmínky na začátku smluvního vztahu. Celý princip je tedy založený na tom, že stavební spořitelna získává od svých účastníků stavebního spoření relativně levné peněžní prostředky, které nadále slouží pro poskytování relativně levných úvěrů dalším účastníkům. Stavební spoření tedy ve své podstatě tvoří tzv. uzavřený systém financování. [9]

Hlavním cílem stavebního spoření je tedy podpora bytové politiky na území daného státu, tudíž jednou z podmínek pro získání státní podpory a samotného úvěru je splnění tzv. účelovosti. Veškeré prostředky plynoucí z řádného a překlenovacího úvěru či z přidělení cílové částky ještě před uplynutím vázací doby musejí být využity pouze na bydlení. Výčet bytových potřeb je umístěn v zákoně 96/1993 Sb., o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření, v § 6. Bytovými potřebami účastníka – fyzické osoby se tak pro účely tohoto daného zákona například rozumí:

- *výstavba bytového domu, rodinného domu, nebo bytu ve vlastnictví podle zvláštního právního předpisu;*
- *změna stavby na bytový dům, rodinný dům nebo byt;*
- *koupě bytového domu, rodinného domu nebo bytu včetně rozestavěné stavby těchto domů nebo bytu;*
- *rekonstrukce nebo udržovací práce na bytu, rodinném domě či bytovém domě, včetně připojení k veřejným sítím;*
- *vypořádání společného jmění manželů nebo spoluvlastníků či dědiců, pokud je předmětem vypořádání podíl na bytu, domě, rodinném domě;*

- *splacení členského vkladu nebo podílu v právnické osobě, jejímž je účastník členem nebo společníkem, stane-li se účastník nájemcem bytu, popřípadě bude-li mít jiné právo užívání k bytu, v bytovém nebo rodinném domě ve vlastnictví této právnické osoby atd. [83, § 6]*

2.6.1 Vymezení základních pojmů

Než bude detailně popsán průběh stavebního spoření a jeho fáze, je nutné nejprve definovat některé základní pojmy týkající se stavebního spoření. Mezi základní pojmy související s tímto produktem patří například:

- **Cílová částka** – jedná se o sumu prostředků, kterou může účastník stavebního spoření využít na financování bytových potřeb. Tato částka zahrnuje vklady účastníků, dále státní podporu, úroky ze státní podpory a vkladů a úvěr ze stavebního spoření. Představuje částku, která je sjednaná již ve smlouvě o stavebním spoření. [51]
- **Tarif** – představuje skupinu pravidel, na jejichž základě poté stavební spořitelna poskytuje klientovi stavební spoření a samotný úvěr. Určuje úrokovou sazbu z úvěrů a vkladů, velikost splátek daného úvěru, podmínky pro získání úvěru atd. Každá stavební spořitelna většinou poskytuje několik různých tarifů. [32]
- **Hodnotící číslo** – je specifický parametr, který ovlivňuje nárok na úvěr ze stavebního spoření. Jedná se tedy o jednu z podmínek pro jeho získání. Velikost hodnotícího čísla, která je nutná pro získání úvěru, je pak dána stavební spořitelnou, která má nárok na změnu této výše. Ve většině případů je počítáno na konci každého měsíce. [23]
- **Vázací doba** – jedná se o období, kdy účastník stavebního spoření vkládá své finanční prostředky na účet stavebního spoření, kde se následně připisují úroky a zálohy státní podpory. V průběhu tohoto období nemá však účastník právo nakládat se svými peněžními prostředky uloženými na účtu stavebního spoření. Ze zákona je tato lhůta stanovena na dobu 6 let. [76]
- **Účelovost** – dle zákona musí být řádné a překlenovací úvěry, někdy také uspořené částky daného účastníka stavebního spoření použity na daný účel, zpravidla se jedná o bytové účely.

- **Dospořování** – povinností účastníka, který čerpá překlenovací úvěr, je hrazení úroků vyplývajících z překlenovacího úvěru a současně i dospořování. Tzn. vkládání pravidelných úložek na účet stavebního spoření s cílem dosáhnout po určitém období přidělení cílové částky. [61]
- **Účastník stavebního spoření** – může být fyzická nebo právnická osoba, která si sjedná smlouvu o stavebním spoření.
- **Všeobecné obchodní podmínky** – jsou součástí smlouvy o stavebním spoření. Každá stavební spořitelna má schváleny tyto podmínky Ministerstvem financí ČR. [44]

2.6.2 Průběh stavebního spoření

Jak již bylo zmíněno, stavební spoření představuje neodmyslitelný produkt na finančním trhu v oblasti financování bydlení. Jeho hlavní podstata spočívá v tom, že získává relativně levné zdroje od účastníků stavebního spoření, ze kterých můžou být následně poskytovány relativně levné úvěry. Celý tento systém lze tak vyčlenit do několika fází, a to na spořicí fázi, fázi přidělení cílové částky a fázi úvěrovou respektive fázi splácení úvěru. Specifickým případem jsou pak překlenovací úvěry.

Spořicí fáze

Tato fáze stavebního spoření začíná uzavřením smlouvy o stavebním spoření mezi stavební spořitelnou a účastníkem stavebního spoření. Smlouva pak obsahuje cílovou částku, dále je sjednaná pevná úroková sazba, a to jak z vkladů tak případného úvěru klienta. Součástí je i výše měsíčních úložek a prohlášení klienta týkající se žádosti o státní podporu k dané smlouvě stavebního spoření. V neposlední části smlouva obsahuje i všeobecné obchodní podmínky. Následně dochází k samotnému spoření, kdy klient pravidelně ukládá na účet stavebního spoření měsíční splátku nebo využívá jednorázových vkladů. Vklady jsou však limitovány tím, že celková naspořená částka nesmí převýšit částku cílovou. K těmto vkladům jsou následně připisovány úroky od stavební spořitelny a zároveň každoročně státní podpora, která je připisována v podobě zálohy, a bude vyplacena v případě splnění podmínek na konci spořicí fáze. První fáze spoření je poté ukončena výpovědí smlouvy o stavebním spoření nebo přidělením cílové částky. [31]

Fáze přidělení cílové částky

Jedná se o předěl mezi spořicí fází a fází úvěrovou. V případě, že má klient zájem o získání úvěru ze stavebního spoření, musí ke konkrétnímu dni splnit následující podmínky:

- naspoření určité části cílové částky, zpravidla se jedná o 40 – 50 %;
- dodržení minimální doby spoření, která musí být minimálně 2 roky;
- dosažení hodnotícího čísla;
- zajištění poskytnutého úvěru, a to buď prostřednictvím zástavního práva k nemovitosti, nebo jinou formou zajištění, někdy je vyžadováno i životní pojištění daného klienta;
- a účelovost úvěru. [9]

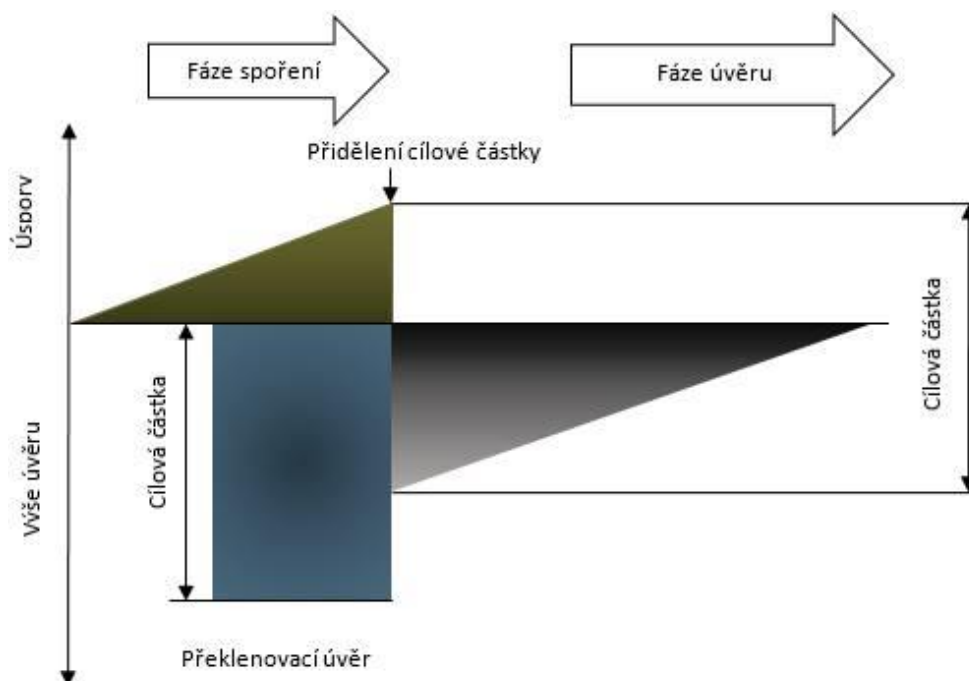
Úvěrová fáze (splácení úvěru)

Po uzavření úvěrové smlouvy a přidělení cílové částky může být účastníkovi stavebního spoření poskytnut úvěr ze stavebního spoření do výše rozdílu mezi cílovou částkou a celkovou naspořenou částkou ve spořicí fázi. Po celou dobu je pak tento úvěr úročen pevnou úrokovou sazbou sjednanou ve smlouvě o stavebním spoření. Nemění se ani výše měsíčních splátek po celou dobu splatnosti. Velkou výhodou je také možnost mimořádných splátek nebo předčasného splacení celého úvěru, a to bez jakýchkoliv sankcí.

Překlenovací úvěr

Speciální skupinu úvěrů, které nabízejí stavební spořitelny, tvoří tzv. překlenovací úvěry neboli meziúvěry. Podmínky tohoto meziúvěru jsou však většinou pro účastníka stavebního spoření mnohem méně výhodné než u řádného úvěru. Tento typ úvěrů je zpravidla využíván v případě, kdy lidé potřebují řešit svoje bydlení dříve, než mají nárok na získání řádného úvěru. Úvěr je tedy spjat s účtem stavebního spoření a jeho cílem je překlenutí doby do přidělení cílové částky. Maximální částka úvěru je pak výše cílové částky sjednaná ve smlouvě o stavebním spoření. [32]

Rozdíl oproti řádnému úvěru hlavně spočívá v tom, že je poskytnut již ve fázi spoření, a to bez splnění podmínek pro přidělení. Tento úvěr není splácen postupně, ale jednorázově, a to v době přidělení cílové částky. Do tohoto okamžiku tedy klient platí na jedné straně úroky z překlenovacího úvěru z celé cílové částky, které jsou zpravidla vyšší než u úvěru ze stavebního spoření, na druhé straně pak provádí tzv. dospořování. V případě, že chtějí účastníci urychlit svůj nárok na získání řádného úvěru, mají možnost jednorázových vkladů nebo vyšších měsíčních úložek. Po splacení překlenovacího úvěru naspořenou částkou a přiděleným úvěrem se pak účastník dostane do fáze úvěrové, kde konečně na jedné straně splácí jistinu svého dluhu, na straně druhé pevně stanovené úroky z řádného úvěru. [27] Průběh stavebního spoření včetně překlenovacího úvěru tak můžeme vidět na obrázku 5.



Obrázek 5: Průběh stavebního spoření včetně překlenovacího úvěru

Zdroj: upraveno podle [31]

2.6.3 Poplatky

Stejně jako ostatní banky, i stavební spořitelny si účtují za své služby poplatky, které se řídí platným zákonem. Tento zákon tudíž ukládá veškerým stavebním spořitelnám povinnost uvádět poplatky, které úzce souvisí s vedením účtu stavebního spoření, a to až do období ukončení fáze spoření, ve smlouvě o stavebním spoření.

Prvním z poplatků týkající se stavebního spoření je **poplatek za uzavření smlouvy o stavebním spoření**, který zpravidla bývá ve výši 1 % z cílové částky, sloužící ke krytí nákladů a na straně druhé jako provize pro zprostředkovatele. Poplatek je hrazen z prvotních úložek účastníka. Další poplatek může být spjat se **zvýšením cílové částky** a je určen jako 1 % z rozdílu mezi novou a původní cílovou částkou. Nezbytným poplatkem je také **poplatek za vedení účtu**, který se pohybuje ve výši 300 Kč ročně, a to jak pro fázi spořicí, tak úvěrovou. Stejná částka je pak vyžadována i u úvěru překlenovacího. Tento poplatek si stavební spořitelny většinou strhávají z měsíčních splátek účastníků stavebního spoření. Dalším typem je například poplatek za sjednání překlenovacího nebo řádného úvěru atd. [32]

2.6.4 Státní podpora a daňové zvýhodnění

V systému stavebního spoření hraje státní podpora nepostradatelnou roli. Prostřednictvím tohoto produktu tak může stát podporovat bytovou politiku v ČR. Prakticky se jedná o dva

způsoby, kterými je stavební spoření podporováno. První je podpora v úvěrové fázi, jejímž výsledkem je nižší RPSN daného poskytnutého úvěru. Druhý způsob pak spočívá v podpoře ve spořicí fázi, kde je vyplácena státní podpora. Princip tedy spočívá v tom, že stát přispívá určitou částku na účty stavebního spoření jednotlivých účastníků, čímž roste efektivní zhodnocení jejich vkladů. [27]

Samotným důvodem této státní podpory je tedy nejenom motivace účastníků k samotnému spoření, ale také pokles úrokových sazeb. Ten je způsoben tím, že stát svými příspěvky zvyšuje efektivní zhodnocení vkladů, čímž umožňuje stavební spořitelně úročit tyto vklady nižší úrokovou sazbou. Stavební spořitelny tak získávají levné prostředky na poskytování úvěrů. V souladu se zákonem musí navíc respektovat rozpětí mezi úrokovou sazbou z vkladů a řádného úvěru. Obecně platí, že čím nižší je úrok z vkladů, tím nižší jsou úroky z úvěrů.

Tato podpora ze strany státu však tvoří určitou zátěž státního rozpočtu, tudíž stát musí využívat tzv. kontrolní mechanismy, které vedou k zajištění efektivního vynakládání těchto státních zdrojů. Tyto kontrolní mechanismy tvoří: účelovost úvěrů, dohlížení státu v oblasti VOP, omezenost aktivních obchodů stavebních spořitel, omezenost úrokového rozpětí mezi vklady a úvěry a povinnost poskytovat úvěry ze strany stavebních spořitel. [32]

Co se týče smlouvy o stavebním spoření, tak tu může uzavřít kdokoliv, a to jak fyzická, tak právnická osoba. Horší je to pak se získáním státního příspěvku od státu, jež je upraveno zákonem. Nárok na získání státní podpory má pouze fyzická osoba, která musí být občan ČR, nebo občan EU, který získal průkaz či povolení týkající se pobytu na území ČR a je mu přiděleno rodné číslo, nebo FO, která má trvalý pobyt v ČR a přidělené rodné číslo. Zároveň podmínkou pro získání státní podpory je žádost účastníka o státní podporu ve smlouvě stavebního spoření. Státní podpora je pak připisována každoročně formou záloh na účet stavebního spoření po dobu spořicí fáze, ovšem nárok na samotné vyplacení získává účastník až v případě splnění tzv. vázací doby, což je 6 let, nebo v případě sjednání smlouvy o úvěru ze stavebního spoření, kdy musí být úvěr společně s celkovou naspořenou částkou použit k bytovým účelům. V případě ztráty nároku na státní podporu jsou zálohy vráceny zpět na účet Ministerstva financí ČR. [62]

K datu 31. 1. 2016, byla státní podpora ke smlouvám stavebního spoření ve výši 10 % z ročně uspořené částky, maximálně však z 20 000 Kč. Zákon však dovoluje účastníkům mít uzavřeno více smluv stavebního spoření, v tomto případě se pak postupuje tak, že se připisuje státní podpora nejprve u smluv nejstarších a v případě nevyčerpání limitu se pokračuje u smluv novějších.

V průběhu své existence však stavební spoření zaznamenalo řadu změn. Jednou z nich je právě změna týkající se výše státních příspěvků ze strany státu, jejímž cílem bylo snížit náklady v oblasti vyplácené státní podpory. Další důležitou změnou, která vešla v platnost v roce 2011, bylo zrušení osvobození výnosových úroků od srážkové daně, které jsou od této doby daněny 15% sazbou. Změny v oblasti výše státní podpory jsou znázorněny v tabulce 3.

Tabulka 3: Státní podpora v jednotlivých letech

Období	1993 - 2003	2004 - 2010	2011 a později
Sazba státní podpory	25 %	15 %	10 %
Maximální základ	18 000 Kč	20 000 Kč	20 000 Kč
Maximální podpora ročně	4 500 Kč	3 000 Kč	2 000 Kč
Vázací lhůta	5 let	6 let	6 let
Státní podpora na více smluv	ne	ano	ano

Zdroj: [60]

Jednou z dalších možností jak se stát účastní na řešení bytových potřeb je tzv. daňové zvýhodnění stavebního spoření. Toto zvýhodnění může využít klient, který v dané době splácí překlenovací nebo řádný úvěr. Princip spočívá v tom, že si účastník může ponížít svůj základ daně o celkovou částku úroků, které zaplatí v daném kalendářním roce. Maximální částka je však limitována výši 300 000 Kč na jednu hospodařící domácnost. Aby však mohlo být toto zvýhodnění uplatněno, musí být daný úvěr použit na bytové potřeby, které jsou vymezeny zákonem o daních z příjmu, v § 15 odst. 3. Tyto bytové potřeby jsou však v některých případech odlišné oproti zákonu o stavebním spoření. Pro uplatnění tohoto daňového odpočtu je někdy vyžadováno i vlastnictví nebo užívání dané bytové potřeby, na kterou byl čerpán úvěr. [32]

3 KOMPARACE VYBRANÝCH STAVEBNÍCH SPOŘITELN VČETNĚ UVEDENÍ MODELOVÉHO PŘÍKLADU

V rámci této kapitoly budou popsány stavební spořitelny, které působí na území České republiky, dále pak v krátkosti jejich produkty a následně bude provedena komparace těchto specializovaných bank prostřednictvím modelového příkladu.

3.1 Stavební spořitelny působící na území ČR

K datu 1. 1. 2016 působilo na území České republiky celkem 5 stavebních spořitel, kterými jsou Raiffeisen stavební spořitelna, Českomoravská stavební spořitelna, Wüstenrot stavební spořitelna, Stavební spořitelna České spořitelny a Modrá pyramida stavební spořitelna.

Raiffeisen stavební spořitelna

První zmiňovanou stavební spořitelnou je Raiffeisen stavební spořitelna, která vznikla jako první na území ČR, a to v roce 1993 pod názvem AR stavební spořitelna. Tato stavební spořitelna se zabývá poskytováním stavebního spoření, dále pak úvěry, které jsou určeny pro financování bytových potřeb, a v neposlední řadě komplexním finančním poradenstvím, které je klientovi šité přímo na míru. Tato společnost představuje moderní banku, jejímž symbolem jsou zkřížené koňské hlavy, které symbolizují ochranu a jistotu svým klientům a rodinným příslušníkům na nestabilním finančním trhu.

V roce 1998 se tato stavební spořitelna dále stala součástí silné skupiny Raiffeisen, jejichž působišť se nachází ve 37 zemích. V tomto okamžiku byla stavební spořitelna přejmenována na Raiffeisen stavební spořitelnu. V rámci ČR do této skupiny dále patří například Raiffeisenbank, UNIQA pojišťovna a Raiffeisen Leasing.

Důležitým rokem pro vývoj této společnosti byl rok 2008, ve kterém došlo k fúzi Raiffeisen stavební spořitelny a HYPO stavební spořitelny. Prostřednictvím této fúze následně HYPO stavební spořitelna zanikla a jejím právním nástupcem se stala Raiffeisen stavební spořitelna. Raiffeisen stavební spořitelna má nyní 2 akcionáře, jedná se o společnost Raiffeisen Bausparkassen Holding GmbH, která drží 90 % vlastnického podílu, zbylých 10 % pak připadá společnosti Raiffeisenbank a.s. [52]

Českomoravská stavební spořitelna

Další stavební spořitelnou, která působí v České republice, je Českomoravská stavební spořitelna, jejíž začátek obchodní činnosti je datován ke dni 8. 9. 1993 a je známa pod názvem „Liška“. ČMSS byla založena Investiční bankou, a.s., německou stavební spořitelnou Bausparkasse Schwäbisch Hall AG a Poštovní bankou, a.s.

Tato společnost patří mezi nejvýkonnější stavební spořitelny dlouhodobého charakteru působící v ČR. Společnost se zaměřuje na poskytování účelových úvěrů na bydlení, a to už prostřednictvím překlenovacího či řádného úvěru. Od roku 2004 se navíc Českomoravská stavební spořitelna zaměřuje na další doplňkové produkty, a to už například na penzijní připojištění, podílové fondy či životní pojištění.

Tato stavební spořitelna je zároveň členem silné skupiny ČSOB, která má na finančním trhu významné postavení. Mezi další členy této skupiny patří například ČSOB, Hypoteční banka a Era Poštovní spořitelna. Akcionáři této společnosti jsou Československá obchodní banka, a.s., která vlastní 55 % akcií, a Bausparkasse Schwäbisch Hall AG, která má v držení zbylých 45 %. [1]

Wüstenrot – stavební spořitelna

Společnost Wüstenrot byla založena již v roce 1992, a to pod názvem Wüstenrot, a.s. V roce 1993, kdy byl přijat zákon o stavebním spoření, byla již Wüstenrot mezinárodní finanční skupinou. Od tohoto roku začala tak působit Wüstenrot - stavební spořitelna, která představovala jednu z prvních možností jak poskytovat zákazníkům komplexní soubor finančních služeb týkající se oblasti rodinných financí. Později pak vznikly Wüstenrot, životní pojišťovna, a.s., Wüstenrot hypoteční banka a.s. a jako poslední Wüstenrot pojišťovna a.s.

Tato stavební spořitelna byla založena těmito zakladateli: Bausparkasse Wüstenrot, Ludwigsburg, SRN (45 %), Bausparkasse Wüstenrot, Salzburg, Rakousko (35 %) Svaz českých a moravských bytových družstev (10 %) a Kooperativa a.s., Československá družstevní pojišťovna, Bratislava (10 %).

Největším vlastníkem této společnosti je nyní koncern působící v Německu, a to Wüstenrot & Württembergische AG, který vznikl vlivem fúze dvou velkých firem, a to finanční skupiny Wüstenrot a koncernu Württembergische. Tento německý koncern vlastní 55,92 %. Dalšími vlastníky jsou poté Bausparkasse Wüstenrot AG (43,50 %), Svaz českých a moravských bytových družstev (0,40 %) a SBD Hradec Králové (0,18 %). [81]

Modrá pyramida stavební spořitelna

Modrá pyramida stavební spořitelna představuje moderní dynamickou společnost, která se zabývá poskytováním finančního poradenství svým zákazníkům. Stejně jako ostatní stavební spořitelny i MPSS nabízí klientům výhodné stavební spoření se státní podporou, účelové úvěry na bydlení, ale i řadu jiných produktů z oblasti pojišťovnictví. Původní název této společnosti byl Všeobecná stavební spořitelna, později došlo však k jejímu přejmenování a v roce 2006 získala tato společnost název Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.

Tato stavební spořitelna byla založena roku 1993 Komerční bankou, a.s., MHW holding AG a Českou pojišťovnou a.s. Ve stejném roce, kdy nastalo přejmenování této společnosti, tedy v roce 2006, následně došlo ke změně akcionářů, kdy společnost Komerční banka, a.s. odkoupila veškeré akcie od společností BHW Holding AG a České pojišťovny a.s. [35]

Stavební spořitelna České spořitelny

Poslední stavební spořitelnou, která působí na území ČR je Stavební spořitelna České spořitelny. SSČS představuje silnou, flexibilní banku, která slibuje svým zákazníkům jistotu, důvěryhodnost a spolehlivost. Tato společnost vznikla o rok později než ostatní stavební spořitelny, tedy v roce 1994, a to pod názvem ČS – stavební spořitelna, a.s. K jejímu přejmenování došlo až roku 2001. Tato stavební spořitelna se řadí mezi silnou finanční skupinu vyskytující se v tuzemsku, a to skupinu České spořitelny.

Původními zakladateli této společnosti byly Česká spořitelna, a.s. a německá Bayerische Landesbank Girozentrale. Následně vlastník České spořitelny, a.s., rakouská Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG odkoupil 39,5% podíl od Bayerische Landesbank Girozentrale. Roku 2003, tedy o rok později, poté společnost Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG převedla svůj 5% podíl na společnost Bausparkasse der österreichischen Sparkassen AG.

V následujícím roce Česká spořitelna, a.s. odkoupila od svého vlastníka Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG zbylých 34,5 % a získala tak 95% vlastnický podíl SSČS. Jediným akcionářem se poté Česká spořitelna, a.s. stala na konci roku 2014, kdy odkoupila zbylých 5 % od společnosti Bausparkasse der österreichischen Sparkassen AG. [64]

3.2 Vybrané produkty stavebních spořitelen

V rámci této podkapitoly budou stručně popsány vybrané produkty stavebních spořitelen, a to z důvodu lepšího pochopení následujících modelových příkladů. Jedná se o úvěry ze stavebního spoření a překlenovací úvěry.

3.2.1 Raiffeisen stavební spořitelna

Úvěr ze stavebního spoření

Jedním z nabízených produktů RSTS je řádný úvěr. Jedná se o úvěr, který klientovi poskytuje fixní úrokovou sazbu po celou dobu splácení. Ke dni 15. 2. 2016 se úroková sazba řádného úvěru pohybovala od 2,99 % p. a. V rámci tohoto úvěru má klient také možnost čerpat až 700 000 Kč bez zástavy nemovitosti. Výhodou úvěru je také možnost čerpání, kdy RSTS umožňuje čerpat úvěr jednorázově či postupně po dobu 2 let. Díky pravidelnému spoření navíc již RSTS klienta zná, čímž dostává klient možnost získat úvěr i bez dokládání příjmů. Další výhodou je také možný odpočet zaplacených úroků od daňového základu. V průběhu úvěru může navíc nastat i předčasné splacení, a to bez jakýchkoliv sankcí. Vyřízení úvěru je zcela zdarma. Pro získání řádného úvěru u RSTS je důležité splnit náležitosti, mezi které patří sjednání smlouvy o stavebním spoření, kde probíhá spoření alespoň po dobu 2 let, naspoření 35 – 40 % cílové částky, dosažení hodnotícího parametru, předložení žádosti a dalších souvisejících dokumentů potřebných pro získání řádného úvěru a v neposlední řadě sjednání samotné smlouvy o úvěru ze stavebního spoření. [72]

Při uzavření smlouvy o stavebním spoření si navíc klient vždy volí jednu z možných tarifních variant, mezi které patří varianta S 151, S 154 nebo U 152 a U 153. Tarif S 151 umožňuje získat úvěr ze stavebního spoření, ovšem jedná se o úvěr s delší dobou splácení, klient však zde má nižší splátky. Úvěrový tarif U 152 se pak používá pro úvěry bez zástavy nemovitosti, naopak U 153 je používán u úvěru se zajištěním nemovitosti. Spořicí tarif S 154 neboli tzv. Felixovo spoření je pak určen spíše pro klienty, kteří si chtějí spořit a nemít své finance vázané dobou. Ovšem i v rámci tohoto tarifu má klient možnost získat úvěr, který je však méně výhodný než například v tarifu U 153.

Překlenovací úvěr

V rámci RSTS existují dva typy překlenovacích úvěrů, jedním z nich je Hyposplátka, která se nejčastěji využívá na pořízení nového bydlení. Ke dni 15. 2. 2016 se úroková sazba tohoto typu překlenovacího úvěru pohybovala od 1,99 % p. a. (včetně slev). Aby klient získal tento překlenovací úvěr, stačí mu vlastní prostředky ve výši 10 % pořizované ceny nemovitosti. Hyposplátka navíc umožňuje rozložení splátek, a to až na 30 let. Jednou z dalších výhod u RSTS je například možnost splátkových prázdnin, a to až na dobu 6 měsíců. Další výhodou je také možnost daňového odpočtu. Stavební spořitelna nabízí 4 varianty, mezi které patří Hyposplátka a Hyposplátka plus, Hyposplátka 90 a Hyposplátka 90 plus. [14]

Druhým typem překlenovacího úvěru je Rekopůjčka, která je určena spíše pro modernizace a rekonstrukce bydlení. V rámci tohoto typu překlenovacího úvěru má klient možnost získat až 700 000 Kč bez zajištění. Ke dni 15. 2. 2016 se úroková sazba pohybovala od 4,69 % p. a. (včetně slev). Klient zde navíc nemusí mít žádné vlastní úspory a úroková sazba v období řádného úvěru je ve výši 3,5 % p. a. Jak u Hyposplátky, tak Rekopůjčky může klient využívat slev, které umožňují snížit úrokovou sazbu až o 0,3 % p. a. Jedná se o sjednání pojištění úvěru od společnosti UNIQA. [56]

3.2.2 Českomoravská stavební spořitelna

Úvěr ze stavebního spoření

Českomoravská stavební spořitelna nabízí řádný úvěr, který se využívá na pořízení bydlení či na možné rekonstrukce a modernizace. Na tento druh úvěru klient opět získává nárok tím, že vkládá své prostředky na účet stavebního spoření. Přidělení úvěru nastává nejdříve za 2 roky od uzavření smlouvy ze stavebního spoření. Klient navíc musí splnit další podmínky jako je například dosažení hodnotícího čísla, předložení žádosti a souvisejících dokumentů. V rámci tohoto úvěru je možnost čerpání prostředků, a to až do 500 000 Kč bez zajištění. Úroková sazba řádného úvěru byla ke dni 15. 2. 2016 od 2,95 % p. a. Vyřízení úvěru je pak zcela zdarma. ČMSS poskytuje dva druhy tarifů, kterým je tarif Multi a Garant.

Tarif Multi nabízí možnosti Multi 15, 20, 25 a 30. Maximální délka splatnosti překlenovacího úvěrů včetně úvěru řádného je zde 30 let. Úroková sazba vkladů byla ke dni 15. 2. 2016 ve výši 1,3 % p. a., pro řádný úvěr pak činila 4,3 % p. a.

Tarif Garant je nabízen pouze ve variantě Garant 15. Stejně tak jako v předchozím případě číselné označení představuje dobu splacení překlenovacího úvěru včetně úvěru řádného, která činí 15 let. Úroková sazba vkladů zde ke dni 15. 2. 2016 činila 1 % p. a., u řádného úvěru pak 2,95 % p. a. [63]

Překlenovací úvěr

ČMSS ke dni 15. 2. 2016 nabízela několik druhů překlenovacích úvěrů. Jedná se o úvěry, které jsou určeny pro rekonstrukci, mezi které patří Kredit Standard, Kredit 90 a Kredit 100. V rámci těchto úvěrů je možné získat až 500 000 Kč bez zajištění nemovitosti. Druhou skupinu poté tvoří úvěry určené na vlastní bydlení, mezi které patří Topkredit, Tophypo, případně REFIN či překlenovací úvěr bez dokládání příjmů.

Kredit Standard představuje typ překlenovacího úvěru, který se sjednává v rámci tarifu Garant 15, Multi 15 nebo Multi 20. Ke dni 15. 2. 2016 se pohybovala úroková sazba od

4,4 % p. a., a to při 35% nebo 45% naspoření či vkladu. Podmínkou tohoto úvěru je délka trvání smlouvy o stavebním spoření min. 6 měsíců. Poplatek za poskytnutí úvěru je ve výši 0,5 % z výše úvěru, min. však 1 000 Kč.

Kredit 90 lze sjednat opět ve stejných tarifech jako Kredit Standard. Navíc je zde opět podmínka, že délka trvání smlouvy o stavebním spoření je min. 6 měsíců. Je-li daný klient klientem ČMSS, může na počátku vložit či naspořit pouze 10 % z dané částky. Ke dni 15. 2. 2016 činila úroková sazba 5,9 % p. a. Zpracování tohoto typu úvěru je ke stejnému datu jako úroková sazba zdarma.

Kredit 100 představuje typ překlenovacího úvěru, kdy pokud klient není stávající klient ČMSS, má možnost na počátku vložit pouze 1 000 Kč. Opět k datu 15. 2. 2016 činila úroková sazba 6,9 % p. a. a vyřízení úvěru je zdarma. [69]

Topkredit představuje úvěr, který je zajištěný nemovitostí. Pro tento typ úvěru jsou používány tarify G15, M15 a M20. Základní úroková sazba byla k datu 15. 2. 2016 od 2,5 % p. a. Úroková sazba je závislá na velikosti úvěru. K tomuto datu byl poplatek za vyřízení úvěru ve výši 1 000 Kč. Tento typ úvěru nabízí však možnost slev, a to až do výše 0,4 % p. a. Jestliže je výše meziúvěru vyšší než 90 % hodnoty dané zajištěné nemovitosti, je zde navýšení o 1 % p. a. Splatnost úvěru je maximálně 20 let.

Tophypo je meziúvěr, který je opět zajištěný nemovitostí. Je zde možnost tarifních variant M25 a M30. Základní úroková sazba ke stejnému datu byla zde od 2,6 % p. a, opět závisí na velikosti úvěru. Poplatek za poskytnutí úvěru byl 1 000 Kč. Klient může však opět využít slev do výše 0,4 % p. a. Stejně jako u Topkreditu je zde navýšení o 1 % p. a. v případě překročení 90 % hodnoty nemovitosti. Splatnost je max. 30 let. V rámci tohoto typů úvěru rozlišujeme 3letou a 6letou fixaci úrokové sazby.

REFIN je překlenovací úvěr, který se používá na refinancování hypotéky či dalšího úvěru na bydlení od jiné finanční instituce s možností vyvázat nemovitost ze zástavy. Minimální doba nutná k trvání předchozího úvěru na bydlení je 2 roky. Bez zástavy nemovitosti je zde možnost až 1 mil. Kč, v případě kombinování s 2 ručiteli možnost až 1,4 mil. Kč.

Překlenovací úvěr bez dokládání příjmů až 5 mil. Kč. U tohoto úvěru klient nemusí prokazovat příjem, ale je zde nutnost existence hodnotné nemovitosti pro zajištění daného úvěru. Výše dlužné částky může být až ve výši 60 % hodnoty zastavené nemovitosti. Navíc je zde navýšení úrokové sazby o 1 % p. a. oproti klasické nabídce meziúvěrů. [74]

3.2.3 Modrá pyramida stavební spořitelna

Úvěr ze stavebního spoření

Klient v Modré pyramidě stavební spořitelně má nárok na získání řádného úvěru po 2 letech spoření, při naspoření alespoň 40 % cílové částky a při dosažení tzv. hodnotícího čísla. Ke dni 15. 2. 2016 byla úroková sazba tohoto řádného úvěru ve výši 3,49 % p. a. Klient zde má možnost získat úvěr až do výše 700 000 Kč bez zástavy nemovitosti. Vyřízení úvěru je pak zcela zdarma. V případě, že zákazník splní dané podmínky má možnost získat až 300 000 Kč, a to bez dokládání příjmů. Výhodou tohoto úvěru je možnost daňového odpočtu zaplacených úroků a částečného nebo úplného splacení úvěru kdykoliv bez sankcí. [73] Modrá pyramida poskytuje tři druhy tarifů. Jedná se o rychlou, standardní a pomalou variantu. U všech třech tarifů je k danému datu stejná úroková sazba řádného úvěru a základní úroková sazba z vkladů u jednotlivých tarifů je 0,5 % p. a., klient však získává další bonusy k této úrokové sazbě.

Překlenovací úvěr

Modrá pyramida k datu 15. 2. 2016 poskytuje 3 typy překlenovacích úvěrů. Jedná se o úvěry Hypoúvěr, Hypoúvěr 100, které se řadí do skupiny velkých úvěrů a poté Rychloúvěr, který je využíván pro rekonstrukci či modernizaci bydlení.

Hypoúvěr je úvěr, který je určen pro klienty, jejichž hodnota úvěru je nejvýše 85 % zástavní hodnoty nemovitosti. Jedná se tedy o úvěr, kde je existence tzv. zástavního práva. Je zde možnost všech třech typů tarifních variant. Klient si může rozložit splátky až na dobu 30 let. Výhodou úvěru je možnost daňového odpočtu a navíc možnost mimořádných vkladů na účet stavebního spoření v období meziúvěru a mimořádných splátek v období řádného úvěru bez jakýchkoliv sankcí. Často je využívána i tzv. pohotovostní forma tohoto úvěru, kdy je poskytnut daný úvěr ještě před výběrem určité nemovitosti. Základní úroková sazba ke dni 15. 2. 2016 tohoto úvěru činila 2,69 % p. a. Klient zde však může využít dalších slev, a to až ve výši 0,6 % p. a. Poplatek za zpracování smlouvy je zde ve výši 2 900 Kč.

Hypoúvěr 100 je meziúvěr, který je nabízen klientům v případě, že hodnota úvěru je vyšší než 85 % zástavní hodnoty nemovitosti. V případě, že je hodnota vyšší než 90 %, úroková sazba činila k 15. 2. 2016 u tohoto typu PÚ 3,69 % p. a. Platí zde však stejné podmínky, slevy a poplatky jako v předchozím případě. [15]

Rychloúvěr je určen především pro rekonstrukce či modernizace bydlení. Základní úroková sazba tohoto typu meziúvěru je opět ke stejnému datu 6,49 % p. a. Opět je zde

možnost slevy až o 0,6 % p. a. Do konce března 2016 ovšem Modrá pyramida nabízela úrokovou sazbu ve výši 4,99 % p. a. V rámci tohoto typu úvěru si klient může vzít až 700 000 Kč bez zástavy nemovitosti, zpracování daného meziúvěru je zcela zdarma. U Rychloúvěru je možnost rozložení splátek na časové období 15 let a opět mimořádných splátek bez sankcí jako u Hypoúvěru. Klienti, kteří již ve stavební spořitelně spoří, mají také možnost získat úvěr bez doložení příjmu. [50]

3.2.4 Wüstenrot – stavební spořitelna

Úvěr ze stavebního spoření

Pro získání úvěru ze stavebního spoření klient musí nejprve splnit řadu podmínek jako u ostatních stavebních spořitel. Vyřízení úvěru je tu zcela zdarma. Wüstenrot - stavební spořitelna k datu 15. 2. 2016 poskytovala řadu tarifů v rámci řádného úvěru. Jedná se o tarify ProSpoření OF-S, který je nejvhodnější pro klienta, který chce pouze spořit, dále tarify PÚ Tarif OF-P, ProÚvěr OZ-U, které jsou určeny klientům, jež chtějí čerpat meziúvěr. A poslední je tarif ProÚvěr OY-U, v rámci kterého klient nemá nárok na čerpání překlenovacího úvěru. Úroková sazba daného úvěru byla k tomuto datu od 1,99 % p. a. [49]

Překlenovací úvěr

Wüstenrot – stavební spořitelna k datu 15. 2. 2016 poskytovala dva druhy meziúvěrů ProBydlení nebo ProBydlení Expres. Překlenovací úvěry jsou poskytovány v tarifech ProSpoření OF-S, ProÚvěr OZ-U, PÚ tarif OF-P.

ProBydlení je typ překlenovacího úvěru, kde není vyžadováno zástavní právo k nemovitosti do výše 1 mil Kč. Do 500 000 Kč je tento typ úvěru poskytován zcela bez zajištění. Není zde požadovaná akontace. Klient si navíc může zvolit rozložení splátek. Ke dni 15. 2. 2016 se úroková sazba u tohoto překlenovacího úvěru pohybovala od 5,7 % p. a. (včetně slevy Wüstenrot). Klient však zde má možnost navíc získat ještě slevu z této úrokové sazby, a to ve výši 2 % p. a. (1 % při zajištění zástavním právem k nemovitosti, 1 % při naspoření min. 40 % cílové částky).

ProBydlení Expres opět nevyžaduje zástavní právo k nemovitosti do výše 1 mil. Kč. Platí zde stejné podmínky jako v předešlém případě. Tento typ úvěru je určen klientům, kteří splatí překlenovací úvěr do 10 let. Úroková sazba ke stejnému datu se zde pohybovala od 5 % p. a. Opět je zde navíc možnost slev ve výši 2 % p. a. [47][59][68]

3.2.5 Stavební spořitelna České spořitelny

Úvěr ze stavebního spoření

Buřinka umožňuje klientovi získat řádný úvěr při splnění podmínek, jako je uzavření smlouvy o stavebním spoření min. před 24 měsíci, naspoření alespoň 35 % cílové částky a dosažení daného hodnotícího čísla. Samotné zpracování úvěru je zcela zdarma. Umožňuje klientovi získat úvěr, a to do výše 800 000 Kč bez zástavy nemovitosti. Klient může prostřednictvím tohoto úvěru financovat až 100 % svých potřeb. Navíc je zde možnost mimořádných splátek bez sankcí a daňového odpočtu. Samotné čerpání úvěru poté probíhá expresně nebo oproti účelovým dokladům. Úroková sazba řádného úvěru byla k datu 15. 2. 2016 od 2,99 % p. a. [71]

Překlenovací úvěr

Úvěr od Buřinky je určen pro modernizaci bydlení. U tohoto typu meziúvěru není nutnost ručení nemovitostí a klient nemusí mít žádné vlastní finanční prostředky. Prostřednictvím úvěru lze získat až 800 000 Kč bez zástavy nemovitosti. V případě fixace 3leté úrokové sazby byla tato sazba ke dni 15. 2. 2016 ve výši 4,95 % p. a. pro objemy úvěrů nad 400 000 Kč, od 300 000 Kč do 400 000 Kč byla poté ve výši 5,45 % p. a. Druhou možností je pevná úroková sazba po celou dobu splácení, která k tomuto datu činila 6,85 % p. a. Úhrada za poskytnutí úvěru byla k tomuto datu 1 % z výše úvěru, min. 1 000 Kč, max. 7 500 Kč. Úvěr od Buřinky je typický tím, že za pomoci jedné smlouvy je sjednáno stavební spoření a samotný úvěr. Klient se však do období řádného úvěru dostává již po 24 měsících od uzavření smlouvy. Samotná splátka v době překlenovacího úvěru je pak použita na úroky, měsíční dospořování a na splátku jistiny překlenovacího úvěru. Výše této splátky je následně shodná se splátkou v době řádného úvěru, která však zahrnuje splátku jistiny a úroky. [70]

Hypou úvěr od Buřinky je vhodný pro koupi bytu, větší modernizaci apod. Jedná se o úvěr se zástavou nemovitosti. Klient zde opět nemusí mít žádné vlastní finanční prostředky. Vyřízení tohoto meziúvěru je zde zcela zdarma. Navíc je zde možnost mimořádných splátek každý rok, a to až 20 % z výše daného úvěru. Hypou úvěr od Buřinky umožňuje navíc fixaci úrokové sazby na 3, 6 nebo 10 let. Dle délky fixace je stanovena úroková sazba. Úroková sazba ke dni 15. 2. 2016 se pohybovala od 2,05 % p. a. Klient může navíc rozložit své splátky až na 28 let. Je zde možnost mimořádných splátek při změně úrokové sazby bez sankcí. Do období řádného úvěru se opět klient dostává již po uplynutí 24 měsíců. Samotná splátka v době PÚ je opět použita na úroky, měsíční dospořování a na splátku jistiny PÚ. Výše této splátky je shodná se splátkou v době ŘÚ, která však zahrnuje splátku jistiny a úroky. [16]

Překlenovací úvěr Trend je úvěr bez zástavy nemovitosti do 800 000 Kč. Opět zde rozlišujeme fixaci úrokové sazby, která je 3,6 nebo 10 let. Úroková sazba byla zde ke stejnému datu ve výši od 4,95 % p. a., ovšem musí na účtu zůstat alespoň 10 % cílové částky. Úhrada za úvěr je 1 % z výše úvěru, min. 1 000 Kč, max. 7 500 Kč. [6]

3.3 Uvedení modelového příkladu

Tato podkapitola je věnována zpracování a komparaci dvou modelačních nabídek od jednotlivých stavebních spořitelen působících na území ČR. Modelové příklady jsou zaměřeny na financování koupě bytu a na rekonstrukci za pomoci využití PÚ.

Modelový příklad 1 – koupě bytu (překlenovací úvěr se zástavou nemovitosti)

Žadatelem o úvěr na financování koupě bytu je mladá tříčlenná rodina. Žena ve věku 31 let s čistým měsíčním příjmem 21 000 Kč, muž ve věku 35 let s čistým měsíčním příjmem 29 000 Kč, dítě je věku 5 let. Oba dva mají vysokoškolské vzdělání a jsou zaměstnání na dobu neurčitou. V současné době mají jednu splátku ve výši 3 200 Kč, jedná se o leasing na nákup osobního automobilu. Nyní rodina žije v pronajatém bytě a chtějí si pořídit vlastní bydlení. Uvažují o koupi bytu v Pardubicích ve starší zástavbě, velikost bytu je 3 + 1, osobní vlastnictví, 80 m². Cena bytu je 1 800 000 Kč, v současné době má rodina naspořeno 600 000 Kč. Na zbylých 1 200 000 Kč potřebují získat úvěr, jelikož rodina nyní nikde nemá uzavřenou smlouvu o stavebním spoření, uvažuje o úvěru překlenovacím. Rodina by chtěla tento úvěr ideálně splatit za 20 let. Předpokladem pro výpočet modelového příkladu je, že rodina nebude využívat možnosti mimořádných splátek ani různých slev za sjednané doplňkové produkty od jednotlivých stavebních spořitelen.

Modelový příklad 2 – rekonstrukce (překlenovací úvěr bez zástavy nemovitosti)

Žadatelem o úvěr na rekonstrukci bytu je tříčlenná rodina. Žena ve věku 30 let s čistým měsíčním příjmem 18 000 Kč, muž ve věku 40 let s čistým měsíčním příjmem 32 000 Kč, dítě je věku 4 let. Oba dva mají vysokoškolské vzdělání a jsou zaměstnání na dobu neurčitou. Stávající závazky jsou hypotéka na pořízení bytu ve výši 600 000 Kč, měsíční splátka 2 400 Kč, další závazky nemají. V současné době chtějí zrekonstruovat své bydlení a zvažují půjčku na rekonstrukci ve výši 300 000 Kč bez použití vlastních zdrojů prostřednictvím stavební spořitelny, stavební spoření dosud sjednané nemají. Úvěr požadují bez zástavy, bytem ve kterém bydlí, již ručí na hypoteční úvěr. Úvěr by chtěli splatit za 10 let. Předpokladem pro výpočet modelového příkladu je opět, že rodina nebude využívat možnosti

mimořádných splátek ani různých slev za sjednané doplňkové produkty od jednotlivých stavebních spořitelén.

3.3.1 Modelový příklad 1 – koupě bytu

První modelový příklad je zaměřen na koupi bytu, kdy rodina má naspořené vlastní prostředky ve výši 600 000 Kč. Cena bytu, který si chtějí pořídit je ve výši 1 800 000 Kč, tudíž výše úvěru je v tomto případě 1 200 000 Kč. Jelikož nemá rodina uzavřené stavební spoření, uvažují o úvěru překlenovacím, ideálně by tento úvěr chtěli splatit do 20 let. V rámci tohoto modelového příkladu byly tedy zpracovány nabídky od jednotlivých stavebních spořitelén na území ČR. Pro zpracování jednotlivých nabídek je nutné vypočítat nejprve hodnotu LTV (v %), která je stanovena jako podíl výše úvěru a zástavní hodnoty nemovitosti. V tomto případě činila hodnota LTV 66,67 %. Jelikož se jedná o velký úvěr, je zde nutná zástava nemovitosti a klient si tak musí sjednat pojištění nemovitosti. V tomto příkladu však doplňkové produkty neuvažujeme, a to z důvodu hůře srovnatelných nabídek.

V případě, že tedy rodina chce získat překlenovací úvěr, musí na začátku splnit několik podmínek. Nejprve je nutné uzavřít smlouvu o stavebním spoření, kdy podmínkou pro čerpání daného úvěru je úhrada poplatku dané stavební spořitelny. Následuje žádost o poskytnutí daného úvěru, kdy je klient nucen doložit požadované dokumenty k prokázání bonity, zajištění a účelovosti. V případě bonity je to například potvrzení o příjmu a doložení posledních výplatních pásek. Co se týče zajištění, jedná se například o dokumenty jako výpis z katastru nemovitostí, odhad nemovitosti a pojistnou smlouvu na zastavovanou nemovitost. K doložení účelovosti klient pak předkládá kupní smlouvu, popřípadě budoucí kupní smlouvu. Poté následuje kontrola klienta v bankovním registru. V případě, že je vše v pořádku, přijdou do stavební spořitelny úvěrové smlouvy, klient musí provést vinkulaci pojistného plnění ve prospěch stavební spořitelny, musí vložit na katastr nemovitostí zástavní smlouvu a poté nastává čerpání daného úvěru.

Raiffeisen stavební spořitelna

Raiffeisen stavební spořitelna zpracovala nabídku ke dni 19. 2. 2016 v podobě Hyposplátky, a to z důvodu, že výše daného úvěru se pohybuje do 80 % LTV. Tato nabídka byla zpracována na dobu 20 let a 1 měsíc s tarifem U 153, který je vhodný pro úvěry se zástavou nemovitosti. Základní úroková sazba meziúvěru činila 2,29 % p. a. Jelikož klient nevyužívá možnosti slev za doplňkové produkty, tato sazba byla i konečná. Úroková sazba v období úvěru ze stavebního spoření poté činila 2,99 % p. a.

Prvním poplatkem je poplatek za uzavření smlouvy o stavebním spoření, který činí 1 % z cílové částky, max. však 15 000 Kč. V tomto případě je poplatek ve výši 12 000 Kč. Úhrada za správu stavebního spoření je ve výši 80 Kč/čtvrtletně. Tento poplatek je však strháván z měsíčních splátek na dospořování. Poplatek za poskytnutí meziúvěru je v tomto případě zdarma. Správa PÚ je pak ve výši 90 Kč/čtvrtletně a je hrazena z části ze splátek na úroky z PÚ a ze splátek ŘÚ. Poskytnutí úvěru ze stavebního spoření je zdarma a správa tohoto úvěru je ve výši 90 Kč/čtvrtletně, která je hrazena ze splátek ŘÚ. Odhad nemovitosti je pak u této stavební spořitelny ve výši 3 900 Kč.

Českomoravská stavební spořitelna

ČMSS zpracovala nabídku ke dni 18. 2. 2016, a to v podobě Topkreditu na časové období 18 let a 10 měsíců s tarifem Multi 20 (M 20). Základní úroková sazba tohoto překlenovacího úvěru činila 3,1 % p. a. Klient však získal slevu ve výši 0,3 % p. a. za výši úvěru. Konečná úroková sazba z meziúvěru tedy činila 2,8 % p. a. Úroková sazba řádného úvěru byla 4,3 % p. a.

Poplatek za smlouvu stavebního spoření je zde ve výši 1 % z cílové částky, max. však 15 000 Kč. V našem případě tedy opět ve výši 12 000 Kč. Minimální vklad na počátku je však 1 000 Kč a klient navíc ještě musí vložit 660 Kč na správu stavebního spoření a meziúvěru v prvním roce. Poplatek za správu stavebního spoření a správu meziúvěru je tedy 330 Kč/ročně. Tyto poplatky jsou hrazeny z měsíčních splátek na dospořování. Poplatek za poskytnutí PÚ je zde ve výši 1 000 Kč. Poskytnutí úvěru ze stavebního spoření je zde opět zdarma a jeho správa je ve výši 330 Kč/ročně, která je hrazena ze splátek řádného úvěru. Odhad nemovitosti je zde ve výši 4 000 Kč.

Wüstenrot stavební spořitelna

Tato nabídka byla zpracována ke dni 16. 2. 2016 v podobě překlenovacího úvěru Půjčka ProBydlení, který umožňuje získat prostředky až do výše 80 % LTV. Nabídka byla zpracována na dobu 18 let s tarifem PÚ Tarif OF-P, který je určen zcela pro nového klienta, který žádá o překlenovací úvěr. Základní úroková sazba PÚ činila 6,1 % p. a., ovšem po odečtení slevy za zástavu nemovitosti byla konečná úroková sazba ve výši 5,1 % p. a. Úroková sazba z řádného úvěru byla 2,99 % p. a.

Poplatek za uzavření smlouvy o stavebním spoření je zde ve výši 1 % z CC, max. však 30 000 Kč, v našem případě tedy 12 000 Kč. Na počátku klient musí vložit ještě 324 Kč, a to za správu stavebního spoření v prvním roce, jejíž výše je stanovena na 27 Kč/měsíčně. V následujících letech se poplatek strhává z měsíčních splátek na dospořování. Poplatek za

poskytnutí meziúvěru je v tomto tarifu zdarma, stejně jako správa PÚ a ŘÚ. Poskytnutí řádného úvěru je opět zdarma. Odhad nemovitosti je ve výši 3 500 Kč.

Modrá pyramida stavební spořitelna

Nabídka byla zpracována ke dni 17. 2. 2016 v podobě Hypoúvěru, který je určen do 85 % zástavy nemovitosti. Nabídka byla zpracována na 20 let a 4 měsíce s tarifem Trend rychlá. Základní úroková sazba meziúvěru činila 2,69 % p. a., která však byla i konečná. Úroková sazba z řádného úvěru činila 3,49 % p. a.

Poplatek za uzavření smlouvy o stavebním spoření je ve výši 1 % z CČ, max. však 10 000 Kč. V tomto případě tak poplatek činí 10 000 Kč. První splátka je zde upravena a je ve velikosti 9 500 Kč. Správa stavebního spoření je ve výši 25 Kč/měsíčně, která je však strhávána z měsíčních splátek na dospořování. Správa PÚ je zde zdarma. Poplatek za poskytnutí překlenovacího úvěru je ve výši 2 900 Kč. Poskytnutí řádného úvěru je zdarma a správa řádného úvěru je 25 Kč/měsíčně, opět je hrazena z měsíčních splátek řádného úvěru. Odhad nemovitosti je zde ve výši 3 500 Kč.

Stavební spořitelna České spořitelny

Nabídka od Stavební spořitelny České spořitelny byla zpracována ke dni 16. 2. 2016 v podobě Hypoúvěru od Buřinky s tarifem Hypoúvěr od Buřinky na dobu 20 let. Tento úvěr je však atypický oproti úvěrům, které jsou poskytovány výše uvedenými stavebními spořitelny. Jedná se totiž o překlenovací úvěr hypotečního typu. Klient se zde dostává do období ŘÚ již po uplynutí 24 měsíců. Samotná splátka v době PÚ je použita na úroky, měsíční dospořování a na splátku jistiny PÚ. Výše této splátky je shodná se splátkou v době ŘÚ, která však zahrnuje splátku jistiny a úroky. Nerozlišuje se zde úroková sazba v době překlenovacího úvěru a úvěru řádného, klient si pouze může vybrat fixaci, a to na dobu 3, 6 nebo 10 let. Tato nabídka byla zpracována s úrokovou sazbou ve výši 2,05 % p. a., která je fixována na dobu 6 let.

Poplatek za uzavření smlouvy stavebního spoření je zde zdarma, klient zde jednou smlouvou sjednává stavební spoření i samotný úvěr. Vedení účtu stavebního spoření je zde zcela zdarma, stejně tak jako vedení úvěru. Poskytnutí Hypoúvěru od Buřinky je zdarma. Odhad nemovitosti je zde ve výši 3 900 Kč.

Následující tabulka 4 komparuje překlenovací úvěry od jednotlivých stavebních spořitelen působících na území České republiky. Jak je možné vidět z této tabulky, nejnižší úroková sazba v období PÚ je u SSČS, naopak nejvyšší úrokovou sazbu nabízí společnost Wüstenrot.

Tabulka 4: Komparace PÚ od jednotlivých stavebních spořitelen na území ČR - koupě

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úroková sazba PÚ (% p. a.)	2,29	2,8	5,1	2,69	2,05
Úroková sazba ŘÚ (% p. a.)	2,99	4,3	2,99	3,49	(6letý fix)
Doba splatnosti úvěru v měsících	241	226	216	244	240
Tarif	U 153	M 20	OF-P	TRR	Hypoúvěr od Buřinky
Typ PÚ	Hyposplátka	Topkredit	ProBydlení	Hypoúvěr	Hypoúvěr od Buřinky
Měsíční splátka dospořování	4 100 Kč	3 600 Kč	3 749 Kč	2 684 Kč	6 095 Kč (1200 Kč - dospořování, zbytek úroky a jistina PÚ) – 24 měsíců
Počet měsíců dospořování	102	114	127	169	
Měsíční splátka úroků z PÚ	2 290 Kč	2 800 Kč	5 100 Kč	2 690 Kč	
Počet měsíců splátek úroků z PÚ	99	114	127	169	
Měsíční splátka ŘÚ	6 600 Kč	8 160 Kč	8 849 Kč	10 800 Kč	6 095 Kč
Počet měsíců splátek ŘÚ	139	112	89	75	216

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 5 jsou porovnány poplatky od jednotlivých společností, které jsou spojovány s PÚ. Zde je možné vidět, že nejmenší poplatky opět nabízí SSČS, které jsou nulové.

Tabulka 5: Poplatky související s PÚ - koupě

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úhrada za smlouvu SS	12 000 Kč	12 000 Kč	12 000 Kč	10 000 Kč	zdarma
Vklad na účtu SS	0 Kč	1 660 Kč	324 Kč	9 500 Kč	0 Kč
Úhrada za PÚ	zdarma	1 000 Kč	zdarma	2 900 Kč	zdarma
Správa účtu SS	320 Kč/rok	330 Kč/rok	324 Kč/rok	300 Kč/rok	zdarma
Správa PÚ/ŘÚ	360 Kč/rok	330 Kč/rok	zdarma	0/300 Kč/rok	zdarma

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka 6 znázorňuje celkovou zaplacenou částku za dobu úvěru. Z tabulky vyplývá, že SSČS opět dosahuje nejnižších hodnot a klient zde zaplatí celkovou částku po odečtení daňové úspory ve výši 1 423 057 Kč, naopak nejméně výhodnou nabídku poskytuje Wüstenrot stavební spořitelna, u které klient zaplatí o 391 265 Kč více než u SSČS.

Tabulka 6: Celková zaplacená částka za dobu úvěru - koupě

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Doba splatnosti úvěru v měsících	241	226	216	244	240
Celková výše vkladů (včetně poplatků)	430 200 Kč	424 060 Kč	488 447 Kč	473 096 Kč	146 280 Kč (částka zahrnuje: dospořování, úroky, splátku jistiny PÚ)
Celková částka úroků z PÚ (včetně poplatků)	226 710 Kč	320 200 Kč	647 700 Kč	457 510 Kč	
Celková částka ve fázi ŘÚ (včetně poplatků)	917 400 Kč	913 920 Kč	787 561 Kč	810 000 Kč	1 316 520 Kč
Daňová úspora	55 089 Kč	71 754 Kč	109 386 Kč	79 645 Kč	39 743 Kč
Celková zaplacená částka za dobu úvěru	1 574 310 Kč	1 658 180 Kč	1 923 708 Kč	1 740 606 Kč	1 462 800 Kč
Celková zaplacená částka po odečtení daňové úspory	1 519 221 Kč	1 586 426 Kč	1 814 322 Kč	1 660 961 Kč	1 423 057 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 7 poté popisuje celkovou výše zaplacených úroků za dobu úvěru. Potvrzuje výše zmíněnou tabulku 6, a tedy i zde je nejmenší výše zaplacených úroků u společnosti SSČS. Největší celkové úroky jsou pak opět ve společnosti Wüstenrot.

Tabulka 7: Celková výše zaplacených úroků za dobu úvěru - koupě

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úroky v období PÚ	223 188 Kč	319 200 Kč	647 700 Kč	454 610 Kč	48 530 Kč
Úroky v období ŘÚ	144 069 Kč	159 162 Kč	81 540 Kč	76 355 Kč	216 425 Kč
Celkové úroky	367 257 Kč	478 362 Kč	729 240 Kč	530 965 Kč	264 955 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

3.3.2 Modelový příklad 2 – rekonstrukce

Druhý modelový příklad je zaměřen na rekonstrukci bytu, kdy rodina požaduje úvěr bez zástavy nemovitosti ve výši 300 000 Kč, jelikož nemá opět uzavřené stavební spoření, uvažuje o překlenovacím úvěru. Žádné vlastní zdroje nemají. Úvěr by chtěli splatit do 10 let. Aby rodina získala překlenovací úvěr, musí stejně jako v předchozím příkladu splnit řadu podmínek. Nejprve si musí opět sjednat smlouvu o stavebním spoření a uhradit poplatek dané stavební spořitelny. Opět následuje úvěrová žádost, kdy klient musí předložit požadované dokumenty tentokrát k prokázání bonity a účelovosti. Jedná se tak například o potvrzení příjmu, výplatní pásku, LV, případně kalkulaci nákladů či ohlášku. Poté následuje kontrola klienta v bankovním registru. V případě, že je vše v pořádku, nastává čerpání daného úvěru.

Raiffeisen stavební spořitelna

Tato nabídka byla zpracována ke dni 19. 2. 2016 v podobě Rekopůjčky v tarifu U 152, který je vhodný u úvěrů bez zástavy nemovitosti. Celková splatnost úvěru je zde 10 let. Základní úroková sazba PÚ zde byla 6,2 % p. a., která byla i sazbou konečnou. Úroková sazba v době řádného úvěru zde činila 3,5 % p. a. Poplatek za smlouvu stavebního spoření zde je ve výši 3 000 Kč. Poplatek za správu SS, PÚ a ŘÚ je zde ve stejné výši jako u úvěru se zástavou nemovitosti u RSTS. Klient však musí zaplatit poplatek za poskytnutí překlenovacího úvěru ve výši 1 % z CCČ, a to 3 000 Kč. Tento poplatek společně se správou PÚ je částečně hrazen ze splátek úroků z PÚ a zbytek z měsíčních splátek ŘÚ.

Českomoravská stavební spořitelna

Nabídka byla zpracována ke dni 18. 2. 2016 v podobě překlenovacího úvěru Kredit 100 v tarifu M 15 na časové období 10 let a 2 měsíce. Základní úroková sazba PÚ činila 6,9 % p. a. Tato sazba byla zároveň i konečná. Úroková sazba v období ŘÚ byla 4,3 % p. a. Poplatek za smlouvu SS je zde 3 000 Kč, je zde vklad ve výši 1 000 Kč a 660 Kč na správu SS a PÚ v prvním roce. Zpracování překlenovacího úvěru je zdarma. Poplatky za vedení SS, správu PÚ a ŘÚ jsou stejné jako v modelovém příkladu 1 u ČMSS.

Wüstenrot stavební spořitelna

Tato stavební spořitelna zpracovala nabídku ke dni 16. 2. 2016 v podobě Půjčky ProBydlení Expres na dobu 10 let. Tarif PÚ je PÚ Tarif OF-P. Základní a konečná úroková sazba PÚ byla ve výši 5,4 % p. a. U ŘÚ činila 2,99 % p. a. Poplatek za smlouvu SS je ve výši 3 000 Kč, klient navíc musí vložit 324 Kč na správu SS v prvním roce. Poskytnutí PÚ je zde zdarma, stejně tak jako správa PÚ a ŘÚ. Poplatek za vedení SS je stejný jako v příkladu 1.

Modrá pyramida stavební spořitelna

Nabídka byla zpracována ke dni 17. 2. 2016 v podobě Rychloúvěru s tarifem Trend rychlá na celkovou dobu splatnosti 10 let a 3 měsíce. Úroková sazba z PÚ činila 4,99 %, z ŘÚ poté 3,49 % p. a. Poplatek za smlouvu SS je ve výši 3 000 Kč. První splátka klienta je stanovena ve výši 5 000 Kč. Správa SS a ŘÚ je stanovena stejným způsobem jako u příkladu 1 u Modré pyramidu stavební spořitelny, správa PÚ je zde zdarma. Poplatek za poskytnutí překlenovacího úvěru je zde zdarma.

Stavební spořitelna České spořitelny

Nabídka od SSČS byla zpracována ke dni 16. 2. 2016 v podobě Úvěru od Buřinky s tarifem Úvěr od Buřinky na celkové období 10 let. Klient se zde dostává do období ŘÚ již po uplynutí 24 měsíců. Samotná splátka v době PÚ je použita na úroky, měsíční dospořování a na splátku jistiny PÚ. Výše této splátky je shodná se splátkou v době ŘÚ, která však zahrnuje splátku jistiny a úroky. Nerozlišuje se zde úroková sazba v době meziúvěru a úvěru řádného, klient si může vybrat fixaci na období 3 let nebo pevnou úrokovou sazbu po celou dobu splácení. Nabídka byla zpracována s úrokovou sazbou ve výši 6,85 % p. a., která je pevná po celou dobu splácení.

Poplatek za uzavření smlouvy stavebního spoření je zde zdarma, klient zde jednou smlouvou sjednává stavební spoření i samotný úvěr. Vedení účtu stavebního spoření je zde zcela zdarma, stejně tak jako vedení úvěru. Poskytnutí Úvěru od Buřinky je ve výši 1 % z výše úvěru, tedy 3 000 Kč. Tento poplatek je hrazen ze splátek.

Přehled jednotlivých nabídek PÚ, dále poplatky, celkovou zaplacenou částku za dobu úvěru v závislosti na délce splácení a objem úroků z PÚ a ŘÚ znázorňují tabulky 8, 9, 10, 11.

V tabulce 8 můžeme vidět komparaci PÚ od jednotlivých stavebních spořitel, které působí na území České republiky. Z tabulky plyne, že největší úroková sazba v období překlenovacího úvěru je zde u Českomoravské stavební spořitelny, a to ve výši 6,9 % p. a., naopak nejmenší úrokovou sazbu v tomto období poskytuje společnost Modrá pyramida stavební spořitelna ve výši 4,99 % p. a. Specifický typ překlenovacího úvěru poté nabízí SSČS, která nerozlišuje úrokovou sazbu v období překlenovacího a řádného úvěru a je pevná po celou dobu splácení.

Tabulka 8: Komparace PÚ od jednotlivých stavebních spořitelen v ČR - rekonstrukce

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úroková sazba PÚ (% p. a.)	6,2	6,9	5,4	4,99	6,85
Úroková sazba ŘÚ (% p. a.)	3,5	4,3	2,99	3,49	
Doba splatnosti úvěru v měsících	120	122	120	123	120
Tarif	U 152	M 15	OF-P	TRR	Úvěr od Buřinky
Typ PÚ	Rekopůjčka	Kredit 100	ProBydlení Expres	Rychloúvěr	Úvěr od Buřinky
Měsíční splátka dospořování	2 200 Kč	2 700 Kč	2 004 Kč	2304 Kč	3 515 Kč (300 Kč-dospořování, zbytek úroky a jistina PÚ) – 24 měsíců
Počet měsíců dospořování	64	53	77	58	
Měsíční splátka úroků z PÚ	1 550 Kč	1 725 Kč	1 350 Kč	1248 Kč	
Počet měsíců splátek úroků z PÚ	61	53	77	58	
Měsíční splátka ŘÚ	3 000 Kč	2 400 Kč	3 354 Kč	2 700 Kč	3 515 Kč
Počet měsíců splátek ŘÚ	56	69	43	65	96

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 9 poté znázorňuje poplatky, které souvisí s překlenovacím úvěrem. Stejně jako u úvěru se zástavou nemovitosti z modelového příkladu 1, nabízí nejnižší poplatky Stavební spořitelna České spořitelny, která si účtuje poplatek pouze za poskytnutí překlenovacího úvěru ve výši 3 000 Kč.

Tabulka 9: Poplatky související s PÚ - rekonstrukce

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úhrada za smlouvu SS	3 000 Kč	3 000 Kč	3 000 Kč	3 000 Kč	zdarma
Vklad na účtu SS	0 Kč	1 660 Kč	324 Kč	5 000 Kč	0 Kč
Úhrada za PÚ	3 000 Kč	zdarma	zdarma	zdarma	3 000 Kč
Správa účtu SS	320 Kč/rok	330 Kč/rok	324 Kč/rok	300 Kč/rok	zdarma
Správa PÚ/ŘÚ	360 Kč/rok	330 Kč/rok	zdarma	0/300 Kč/rok	zdarma

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 10 popisuje celkovou zaplacenou částku za dobu úvěru. Z tabulky je patrné, že nejvyšší zaplacená částka po odečtení daňové úspory je ve společnosti Stavební spořitelna České spořitelny, a to ve výši 404 095 Kč. To je dáno zejména vysokou úrokovou sazbou, která je u této instituce fixována po celou dobu splatnosti. Naopak nejmenší částku po odečtení daňové úspory nabízí MPSS, a to především díky svým nízkým úrokovým sazbám.

Tabulka 10: Celková zaplacená částka za dobu úvěru - rekonstrukce

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Doba splatnosti úvěru v měsících	120	122	120	123	120
Celková výše vkladů (včetně poplatků)	143 800 Kč	147 760 Kč	157 632 Kč	141 632 Kč	84 360 Kč (částka zahrnuje: dospořování, úroky, splátku jistiny PÚ, poplatek za PÚ)
Celková částka úroků z PÚ (včetně poplatků)	94 550 Kč	91 425 Kč	103 950 Kč	72 384 Kč	
Celková částka ve fázi ŘÚ (včetně poplatků)	168 000 Kč	165 600 Kč	144 222 Kč	175 500 Kč	337 440 Kč
Daňová úspora	16 113 Kč	16 505 Kč	16 686 Kč	13 054 Kč	17 705 Kč
Celková zaplacená částka za dobu úvěru	406 350 Kč	404 785 Kč	405 804 Kč	389 516 Kč	421 800 Kč
Celková zaplacená částka po odečtení daňové úspory	390 237 Kč	388 280 Kč	389 118 Kč	376 462 Kč	404 095 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 11 je znázorněna celková výše zaplacených úroků po celou dobu úvěru. Nejnižší úroky jsou tak ve společnosti MPSS ve výši 87 028 Kč, naopak největší úroky klient v rámci tohoto modelového příkladu zaplatí u SSČS.

Tabulka 11: Celková výše zaplacených úroků za dobu úvěru - rekonstrukce

Stavební spořitelna	RSTS	ČMSS	Wüstenrot	MPSS	SSČS
Úroky v období PÚ	89 674 Kč	91 425 Kč	103 950 Kč	72 384 Kč	36 650 Kč
Úroky v období ŘÚ	17 746 Kč	18 610 Kč	7 293 Kč	14 644 Kč	81 380 Kč
Celkové úroky	107 420 Kč	110 035 Kč	111 243 Kč	87 028 Kč	118 030 Kč

Zdroj: vlastní zpracování

3.4 Vyhodnocení modelových příkladů

V rámci modelových příkladů byly zpracovány nabídky od jednotlivých stavebních spořitelen působících na území ČR. Srovnání jednotlivých nabídek týkající se modelového příkladu 1 je spíše orientační, jelikož některé nabídky nemohly být zpracovány přesně na období 20 let. Přesnější srovnání je poté učiněno v modelovém příkladu 2, kde byly všechny nabídky zpracovány cca na 10 let.

Modelový příklad 1 – koupě bytu

V rámci prvního modelového příkladu nabídla klientovi nejvýhodnější variantu Stavební spořitelna České spořitelny, kde celková zaplacená částka po odečtení daňové úspory činila **1 423 057 Kč**. Tento výsledek je z velké části ovlivněn typem překlenovacího úvěru, který tato instituce nabízí. Jedná se o překlenovací úvěr hypotečního typu. Dále je to dáno nulovými poplatky ze strany SSČS a nízkou úrokovou sazbou ve výši 2,05 % p. a., která je zde ale fixována pouze na časové období 6 let. Proto je tento výsledek platný pouze na určité období.

Co se týče klasických překlenovacích úvěrů, kde má klient garantovanou úrokovou sazbu v době řádného úvěru po celou dobu splácení, druhou nejvýhodnější variantu nabídla společnost RSTS, kde celková zaplacená částka po odečtení daňové úspory činila **1 519 221 Kč**, což je o 96 164 Kč více než u SSČS. Toto umístění získala RSTS zejména díky svým nízkým úrokovým sazbám v období PÚ a ŘÚ. I přesto, že Wüstenrot stavební spořitelna zpracovala nabídku pouze na časové období 18 let, umístila se na posledním místě, a to zejména díky vysoké úrokové sazbě v období překlenovacího úvěru ve výši 5,1 % p. a., která však byla o více než 2 % p. a. vyšší než u ostatních stavebních spořitelen.

Modelový příklad 2 – rekonstrukce

Nejvýhodnější variantu u druhého modelového příkladu nabídla Modrá pyramida stavební spořitelna, kde celková zaplacená částka v době úvěru po odečtení daňové úspory činila **376 462 Kč**. První místo získala MPSS zejména díky své akční nabídce úrokové sazby v době meziúvěru, která byla 4,99 % p. a., dále díky své nízké úrokové sazbě v době řádného úvěru. Ostatní nabídky jednotlivých stavebních spořitelen se pohybovaly na podobných cenových úrovních. Na posledním místě se poté umístila SSČS, která nerozlišuje úrokovou sazbu v době překlenovacího a řádného úvěru, s pevnou úrokovou sazbou po celou dobu splácení ve výši 6,85 % p. a.

4 VLIV STAVEBNÍCH SPOŘITELN NA VÝVOJ KURZU AKCIÍ

Tato podkapitola je věnována vlivu stavebních spořitelen na finanční trhy. Popisuje, jak jednotlivé stavební spořitelny ovlivňují vývoj kurzu akcií mateřských společností.

Obecně se na finančním trhu neobchoduje přímo s akciemi stavebních spořitelen, ale jedná se o obchody, které jsou realizovány prostřednictvím jednotlivých vlastníků těchto stavebních spořitelen a dalších finančních institucí. Jelikož tyto velké společnosti vlastní ve svém portfoliu velkou řadu institucí, vývoj kurzu jejich akcií ovlivňuje velká řada faktorů. V rámci této práce je však největší význam přikládán vlivu stavebních spořitelen působících na území ČR.

Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.

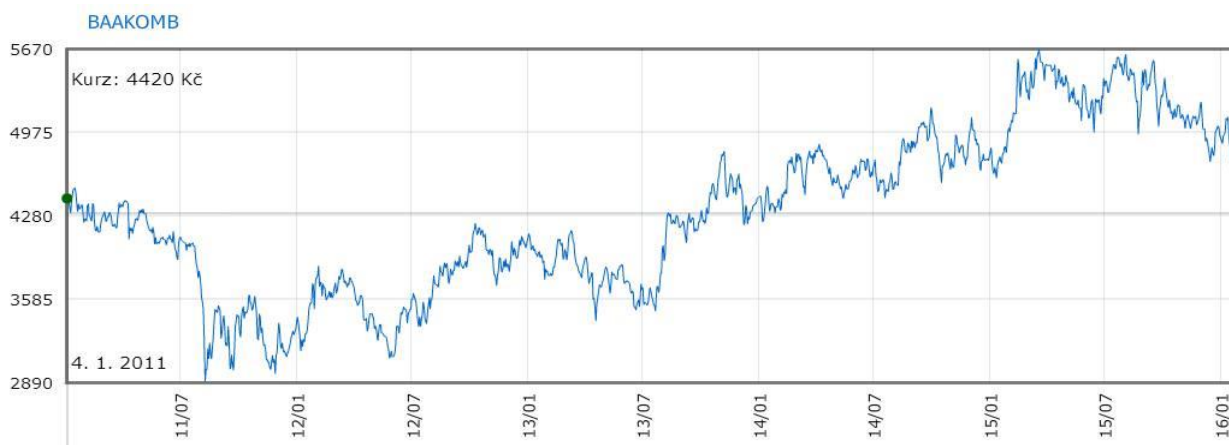
Modrá pyramida stavební spořitelna nepůsobí na burze cenných papírů. Na těchto burzách však působí prostřednictvím svého 100% vlastníka, čímž je Komerční banka, a.s. Do roku 2006 však tato společnost vlastnila pouhých 40 % a následujících 60 % později odkoupila od společnosti BHW a České pojišťovny. Tato instituce je mateřskou společností skupiny KB a součástí mezinárodní skupiny Sociétés Générale. Do skupiny KB patří například Modrá pyramida stavební spořitelna, KB Penzijní společnost, KB Factoring, ESSOX a KB Pojišťovna. Tito členové se zaměřují převážně na poskytování penzijního připojištění, stavebního spoření, faktoringu, spotřebitelských úvěrů a pojištění.

Komerční banka působí na Burze cenných papírů Praha od 22. 6. 1993, kdy zahajovací cena akcií činila 612,50 Kč. [43] Kromě toho tato instituce působí i na české burze cenných papírů RM-SYSTÉM, a to od 10. 1. 1995, kdy zahajovací cena akcií činila 1 680 Kč. [28] Pro potřeby této diplomové práce je však popsán vývoj kurzu cen akcií Komerční banky pouze na BCPP, která představuje největšího organizátora trhu s cennými papíry v ČR.

Na níže uvedeném obrázku 6 můžeme vidět vývoj kurzu ceny akcií KB od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016. Jak je již znázorněno na daném obrázku v prvním roce se začalo obchodovat 4. 1. 2011 s otvírací hodnotou 4 420 Kč. V prvním pololetí tohoto roku došlo nejprve k mírnému poklesu kurzu cen akcií KB. Tento pokles byl kromě ekonomické nejistoty z části podpořen novým legislativním opatřením ze strany vlády týkající se změn státní podpory u smluv stavebního spoření a změn týkající se zdaňování výnosů. Celkově pak nastal pokles v počtu nových poskytovaných úvěrů a smluv stavebního spoření, a to až o 50 %. Výrazný propad kurzu cen akcií poté nastal v počátku druhého pololetí, a to po snížení ratingu USA. Ve zbylé druhé polovině byl však zastaven propad v počtu nových

poskytovaných úvěrů a smluv stavebního spoření u Modré pyramidy stavební spořitelny a ke konci roku později docházelo k nárůstu v počtu uzavřených smluv, což se částečně projevilo v mírném nárůstu kurzu ceny akcií KB. Tento propad byl zastaven za pomoci rozšíření nabídky produktů ze strany této stavební spořitelny, jako je například pojištění, bankovní služby a hypoteční úvěry. Významnou roli zde sehrálo i rozšíření a stabilizace distribuční sítě.

Na počátku roku 2012 nebyl ve stavební spořitelně zaznamenán žádný výrazný pokles poskytovaných úvěrů či smluv stavebního spoření a celkově akcie KB rostly. V průběhu prvního pololetí však díky recesi v české ekonomice se počty uzavřených smluv snižovaly, stejně jako počty nových úvěrů. Díky recesi zde vznikla obava lidí týkající se zvyšování nezaměstnanosti, lidem se začaly snižovat reálné mzdy a hovořilo se navíc o dalších změnách v systému stavebního spoření, které by se mohly týkat účelovosti státní podpory pouze na bytové potřeby či udělení licencí na poskytování stavebního spoření dalším univerzálním bankám. V druhé polovině roku však ekonomika zahájila expanzi, počty uzavřených smluv stavebního spoření a úvěry přestaly klesat a v závěru roku dokonce nové smlouvy stavebního spoření začaly mírně růst. Tyto faktory a nové produkty ze strany Modré pyramidy stavební spořitelny způsobily kladný výsledek hospodaření této instituce, což v konečném důsledku mělo částečný vliv na pozvolný růst kurzu cen akcií KB.



Obrázek 6: Vývoj kurzu ceny akcií KB od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016

Zdroj: [11]

Z výše uvedeného obrázku 6 vidíme, že v prvním pololetí roku 2013 nastal pokles u kurzu cen akcií KB, který byl hlavně vyvolán dlouhotrvající fází nízkých úrokových sazeb, což se projevilo v poklesu počtu uzavřených nových smluv stavebního spoření u Modré pyramidy. Naopak v druhé polovině tohoto roku byl zaznamenán velký nárůst u kurzu cen akcií KB, a to především z důvodu zveřejnění dobrých hospodářských výsledků u skupiny KB za celé druhé

čtvrtletí tohoto roku. Tento vývoj byl zároveň podpořen zvyšujícím se počtem uzavřených smluv a poskytovaných úvěrů u stavební spořitelny.

Rok 2014 je ve znamení mírného nárůstu kurzu cen akcií KB, a to především z důvodu politické stability v ČR, kdy se přestalo hovořit o možných změnách v systému stavebního spoření. Tato stabilita se zároveň projevila v optimismu lidí, začala klesat nezaměstnanost a začal růst počet nových poskytovaných úvěrů a smluv stavebního spoření u Modré pyramidy. Výraznější pokles kurzu cen akcií KB v tomto období můžeme zaznamenat ve dvou momentech, kdy první se objevuje zhruba na začátku druhého čtvrtletí a byl způsoben vysokým poklesem v počtu uzavřených smluv stavebního spoření a špatnou politickou situací mezi západem a Ruskem. Druhý výrazný pokles poté nastal na začátku čtvrtého čtvrtletí, což bylo především způsobeno zvýšením averze k riziku ze strany investorů.

První polovina roku 2015 byla pozitivně ovlivněna růstem české a světové ekonomiky. Díky růstu české ekonomiky a nízkým úrokovým sazbám docházelo k růstu v počtu poskytnutých úvěrů Modrou pyramidou. Lidé začaly více modernizovat a rekonstruovat své bydlení, čehož výrazně využily stavební spořitelny. Ve druhém čtvrtletí došlo k poklesu cen akcií KB, což bylo částečně způsobeno menším růstem světové ekonomiky a velkým poklesem v počtu uzavřených smluv stavebního spoření u Modré pyramidy. Druhé pololetí bylo spíše ve znamení snižování kurzu ceny akcií, pokračoval pokles počtu uzavřených smluv stavebního spoření, v eurozóně se objevila deflace a začala uprchlická krize, která stále trvá. Ke dni 4. 1. 2016 činila hodnota kurzu ceny akcií KB 4 880 Kč a k 29. 1. 2016 byly akcie uzavřeny na hodnotě 5 239 Kč.

Stavební spořitelna České spořitelny, a.s.

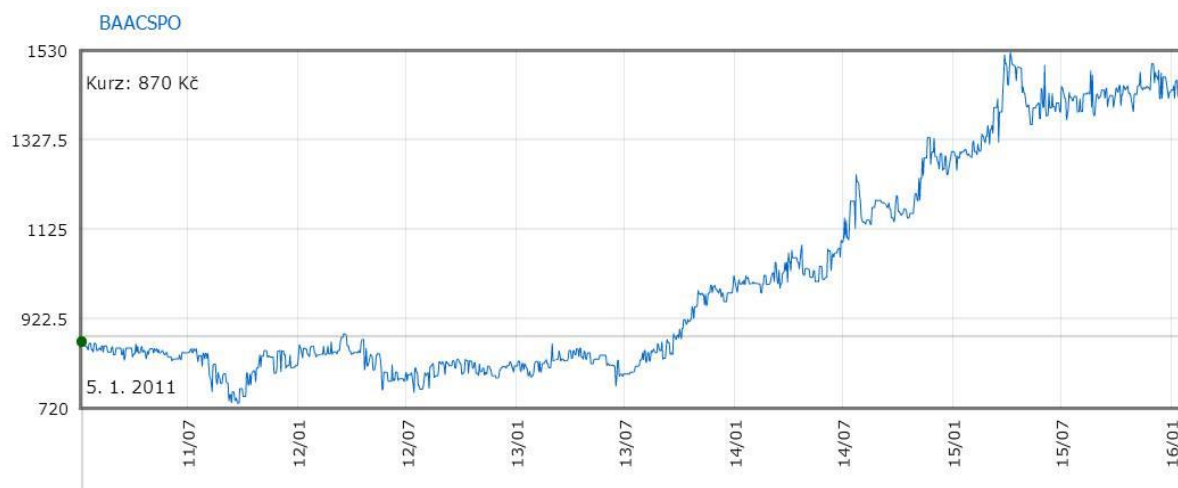
Stavební spořitelna České spořitelny neboli „Buřinka“ působí na burze cenných papírů prostřednictvím svého 100% vlastníka, kterým je Česká spořitelna, a.s. Tato instituce vystupuje jako řídící osoba celého koncernu Finanční skupina České spořitelny. Do tohoto koncernu například patří Česká spořitelna – Penzijní společnost, a.s., ČS do domu, a.s., Realitní společnost České spořitelny, a.s. a Stavební spořitelna České spořitelny, a.s. Společnost Česká spořitelna, a.s. je také součástí koncernu Erste Group pod vedením mateřské společnosti Erste Group Bank AG se sídlem ve Vídni. [48]

Česká spořitelna, a.s. vstoupila na Burzu cenných papírů Praha dne 12. 9. 1994 a cena akcie činila 490 Kč. Obchodování na BCPP však ukončila ke dni 5. 8. 2002, kdy tuto instituci za dva měsíce vystřídala její mateřská společnost Erste Group Bank AG. K 31. 1. 2016 Česká

spořitelna, a.s. působí pouze na české burze cenných papírů RM-SYSTÉM, a to již od roku 1995, kdy cena akcie činila 340 Kč. [8]

Samotný RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. je burzovní trh, kde probíhá online obchodování s akciemi významných zahraničních a českých společností. Tato burza je určena převážně pro drobné a střední investory, tedy oproti BCPP není potřeba být členem dané burzy. Výhodou RM-S je vypořádání online, dlouhá doba obchodování v ČR, rozsáhlá nabídka akcií různých společností v českých korunách. Velkou výhodou jsou také obchodní pokyny jako například Stoploss, Stepper a další. [37]

Vývoj kurzu ceny akcií České spořitelny, a.s., obchodovatelných na RM-S v období 1. 1. 2011 až 31. 1. 2016, je znázorněn na obrázku 7.



Obrázek 7: Vývoj kurzu ceny akcií ČS v období od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016

Zdroj: [2]

Jak můžeme vidět na výše uvedeném obrázku 7, na počátku roku 2011 činila hodnota akcie České spořitelny 870 Kč. V první polovině tohoto roku nedošlo k žádným výrazným změnám, je zde patrný pouze lehký pokles kurzu ceny akcií, který byl způsoben například změnou v oblasti legislativy stavebního spoření, jak bylo výše zmiňováno u Modré pyramidy nebo i řadou dalších jiných faktorů. Změna legislativy stavebního spoření však neměla u Buřinky tak významný vliv na počty uzavřených obchodů jako u předešlé stavební spořitelny Modré pyramidy. To bylo dáno převážně dobrým jménem této stavební spořitelny, dále budováním vztahu s klienty a dlouhodobým obchodním modelem. Druhá polovina tohoto roku byla pro vývoj akcií České spořitelny ve znamení nejprve prudkého poklesu, který byl způsoben zhoršenou ekonomickou situací v ČR. Tato situace se dále projevila v poklesu počtu nových uzavřených smluv stavebního spoření u Buřinky. Mezi další faktory, které ovlivňovaly pokles ceny akcií, řadíme například špatnou finanční situaci jihoevropských zemí

nebo snížení ratingu USA. Na konci roku se však hodnota akcií ČS dostala téměř na svoji původní úroveň.

Rok 2012 začal stagnací ceny akcií ČS, tato cena se pohybovala cca na stejné úrovni, ovšem na začátku druhého čtvrtletí můžeme vidět na obrázku 7 propad, který byl důsledkem pokračující recese české ekonomiky, která byla podpořena sníženou spotřebou domácností. Tato snížená spotřeba se výrazně projevila v poklesu počtu nových uzavřených smluv stavebního spoření u Buřinky. Na přelomu prvního a druhého pololetí se zastavil propad kurzu cen akcií ČS, následně došlo k mírnému nárůstu a udržování kurzu na dané hodnotě. Tento nárůst je spojován se zlepšováním české ekonomiky a zvyšováním spotřeby domácností.

První polovina roku 2013 je charakteristická dozníváním recese v české ekonomice a nízkými úrokovými sazbami. Stejně tak jako další stavební spořitelny musela i Buřinka najít vhodný způsob řešení akceptovatelný klienty, který jim umožnil obstát na trhu i v období velmi nízkých dlouhodobých úrokových sazeb. Tato situace měla částečný vliv právě na vývoj kurzu ceny akcií ČS, který se v tomto období pohyboval bez drobných výkyvů na stejné úrovni. Ve druhé polovině došlo ke zlepšení situace, kdy česká ekonomika začala meziročně růst, což se projevilo i v počtu uzavřených nových smluv stavebního spoření. Celkově pak tyto faktory ovlivnily výrazný nárůst ceny akcií ČS.

V prvním pololetí roku 2014 se zpomalil růst ceny akcií ČS, avšak tento růst nadále trval. Zpomalení růstu cen akcií bylo způsobeno nízkými úrokovými sazbami, které se projevily v menším počtu uzavřených nových smluv o stavebním spoření ve stavební spořitelně Buřinka. Samotný růst akcií byl podpořen růstem ekonomiky a stabilitou legislativního prostředí v oblasti stavebního spoření. Druhá polovina roku 2014 byla charakteristická pokračující expanzí v ekonomice, ceny akcií ČS nadále rostly. Není zde však spatřován nějaký významný vliv na růst cen těchto akcií ze strany Stavební spořitelny České spořitelny.

Rok 2015 byl ve znamení růstu české a světové ekonomiky. Díky tomuto růstu docházelo ke zvyšování reálné mzdy, snižovala se nezaměstnanost a celkově to vedlo ke zvyšování spotřeby domácností. Lidé začali v tomto období využívat nízkých úrokových sazeb a uzavírali řadu nových úvěrů ze stavebního spoření. Tyto všechny faktory měly značný vliv na růst ceny akcií ČS. V druhém pololetí tento růst zpomalil, až ceny akcií začaly stagnovat. Jedním z důvodů proč ceny akcií ČS začaly stagnovat, může být převýšení ve snížení počtu uzavíraných nových smluv než u poskytování nových úvěrů od Stavební spořitelny České

spořitelny. Ke dni 4. 1. 2016 činila hodnota akcie ČS 1 440 Kč a k 29. 1. 2016 byla hodnota akcie v hodnotě 1 459,70 Kč.

Raiffeisen stavební spořitelna, a.s.

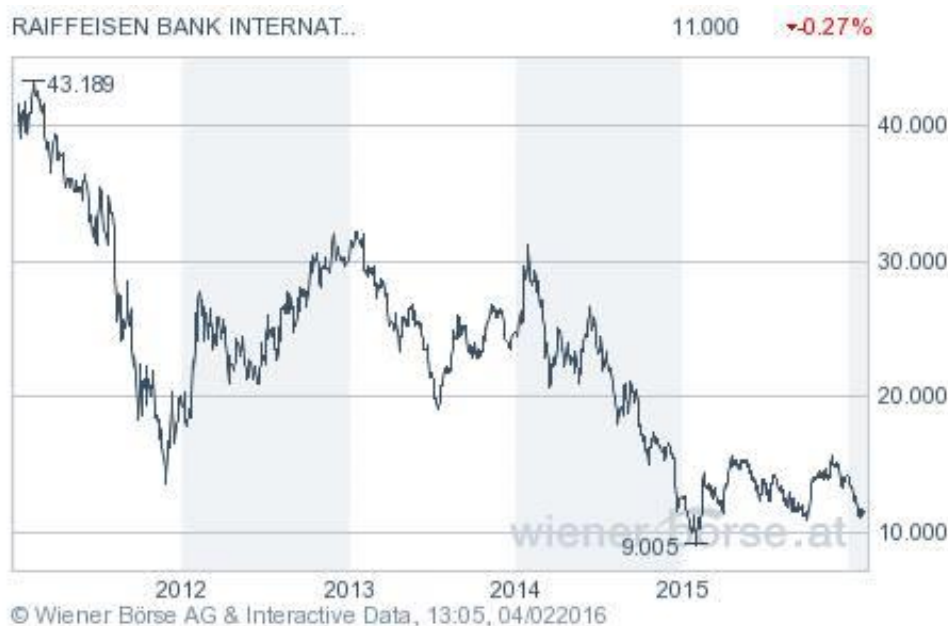
Raiffeisen stavební spořitelna stejně jako ostatní stavební spořitelny nepůsobí samostatně na burze cenných papírů. Majoritním akcionářem této společnosti je Raiffeisen Bausparkassen Holding GmbH, kterou dále vlastní Raiffeisen Zentralbank Österreich AG (RZB). Samotné obchody poté provádí RZB prostřednictvím Raiffeisen Bank International AG (RBI), a to na Vídeňské burze. RBI začala obchodovat na Vídeňské burze 25. 4. 2005, a to s počáteční hodnotou akcií EUR 32,50.

Na níže uvedeném obrázku 8 můžeme vidět vývoj kurzu ceny akcií RBI za období od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016. Jak je možné vidět, v prvním roce došlo k výraznému poklesu u ceny akcií RBI na Vídeňské burze, kdy hodnota akcie klesla o více než polovinu počáteční hodnoty. Tento propad byl způsoben především bankovní krizí, která proběhla v Evropě a týkala se zejména jižní Evropy. Mimo dalších faktorů přispěla k poklesu ceny akcií i změna legislativy v oblasti stavebního spoření v ČR, kdy RSTS v tomto období zaznamenala velký pokles v počtu nově uzavřených smluv stavebního spoření a poskytovaných úvěrů oproti roku předešlému. V závěru tohoto roku poté došlo k mírnému nárůstu ceny akcie RBI, a to z důvodu neočekávaného zisku RBI. K zastavení propadu akcií této společnosti napomohlo i zastavení propadu v počtu uzavřených obchodů u RSTS.

V roce 2012 nejprve pokračoval nárůst kurzu cen akcií, tento trend se však vzápětí otočil v prudký pokles, který byl důsledkem očekávaného jednání v Řecku o přijetí úsporného balíčku. Co se týče nových smluv a poskytovaných úvěrů u RSTS zůstaly počty přibližně na stejných úrovních, tedy nemůžeme doložit vliv RSTS na pokles ceny akcií RBI. Druhé pololetí tohoto roku je charakteristické nárůstem kurzu akcií, což bylo způsobeno například tím, že RZB získala finanční injekci od svých vlastníků a uklidnila se situace v Řecku. Nepatrný vliv měla i mimo jiné RSTS, kde došlo k nárůstu nových smluv stavebního spoření. Tato situace byla zapříčiněna zejména zlepšením české ekonomiky, což vyvolalo vyšší spotřebu domácností.

Rok 2013 pokračuje v trendu nízkých úrokových sazeb, což mělo za následek nižší zisk v celé společnosti RBI. Tato situace se projevila v poklesu kurzu cen akcií. Nízká úroková sazba s sebou přinesla snižování nových smluv o stavebním spoření u RSTS, naopak počet poskytovaných úvěrů lehce rostl. Ve druhé polovině roku společnost RBI zvyšovala zisk, a to z důvodu snižování nákladů. Tato situace napomohla ke zvýšení kurzu ceny akcií RBI.

Částečný význam na růst ceny akcií měla i RSTS, kdy vlivem meziročního nárůstu české ekonomiky došlo ke zvyšování počtu uzavřených obchodů.



Obrázek 8: Vývoj kurzu ceny akcií RBI za období 1. 1. 2011 až 31. 1. 2016

Zdroj: [46]

V roce 2014 po krátkodobém růstu ceny akcií RBI přišel razantní propad, ke kterému přispěly špatné vyhlídky do budoucna na hospodaření společnosti. Tento propad byl následně zastaven, jelikož společnost dosáhla mnohem lepších výsledků, než se původně očekávalo. Na zvýšení ceny akcií měla i nepatrný vliv RSTS, kdy v ČR pokračoval růst ekonomiky a došlo k legislativní stabilitě v oblasti stavebního spoření. Růst ekonomiky vyvolal zvýšení počtu uzavřených smluv stavebního spoření. Od poloviny roku 2014 akcie RBI převážně klesaly, což bylo důsledkem vytváření opravných položek z důvodu konfliktů mezi Ukrajinou a Ruskem a situací na maďarském trhu.

Díky předchozímu roku, kdy společnost RBI dosáhla historické ztráty se i její akcie v počátku roku 2015 dostaly na historické minimum. Následující krátký růst ceny akcií RBI byl z důvodu růstu světové a české ekonomiky. Tento růst akcií podpořily i výsledky RSTS, kdy v prvním kvartálu byl díky růstu české ekonomiky zaznamenán nárůst uzavřených obchodů. Po slibném růstu však ve druhém kvartálu následoval opět propad akcií z důvodu nižšího zisku za 1. čtvrtletí, než bylo očekáváno. V druhé polovině roku se situace obdobně opakovala. Na pokles akcií měl i částečný vliv horší obchodní výsledek RSTS, kdy došlo k snížení počtu uzavřených smluv. Třetí kvartál pak akcie společnosti RBI ukončily růstem díky většímu dosaženému zisku. Zbytek roku pak hodnota akcie klesala z důvodů očekávané

ztráty společnosti RBI. Rok 2016 společnost otevřela s hodnotou 13,350 EUR k 4. 1. 2016. Následně k datu 29. 1. 2016 zavírala s hodnotou 11,6 EUR.

Wüstenrot stavební spořitelna, a.s.

Wüstenrot stavební spořitelna působí na burze cenných papírů prostřednictvím svého majoritního vlastníka, kterým je Wüstenrot & Württembergische AG, jež drží 55,92 % této stavební spořitelny. Tato společnost sídlí ve Stuttgartu a vznikla spojením dvou tradičních společností Wüstenrot a Württembergische roku 1999. Majoritní společnost patří do skupiny Wüstenrot & Württembergische Group, která dále zahrnuje společnosti jako například Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank a Wüstenrot Bausparkasse AG. [67] Společnost Wüstenrot & Württembergische AG ovšem neobchoduje na české burze cenných papírů, ale prostřednictvím Frankfurtské burzy, kde zahájila obchodování 9. 9. 1999 s počáteční hodnotou akcie EUR 44,00. [3]

Vývoj kurzu ceny akcií společnosti Wüstenrot & Württembergische AG za období od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016 je znázorněn na obrázku 9.



Obrázek 9: Vývoj kurzu ceny akcií společnosti W&W AG od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016

Zdroj: [4]

Jak je možné vidět z obrázku 9, na počátku roku 2011 nastal nejprve krátkodobý růst ceny akcií této společnosti, což bylo způsobeno mimo jiné růstem německé ekonomiky. Z výsledku stavební spořitelny je zřejmé, že stavební spořitelna Wüstenrot neměla významný vliv na růst cen akcií. Po zbytek tohoto roku začal kurz akcie výrazně klesat, což bylo způsobeno špatnou finanční situací převážně jihoevropských zemí. Tento pokles kurzu cen akcií byl však podpořen i ze strany stavební spořitelny Wüstenrot, kdy docházelo k poklesu v počtu uzavřených smluv stavebního spoření a nových poskytnutých úvěrů oproti roku 2010. Pokles

byl převážně vyvolán stagnací české ekonomiky, legislativními změnami v oblasti stavebního spoření či zpřísněním podmínek pro poskytování úvěrů.

Na počátku roku 2012 začaly kurzy cen akcií W&W AG nejprve mírně růst, a to zejména v důsledku lehkého růstu německé ekonomiky. Stejně jako v předchozím případě i na tyto akcie měla výrazný vliv obava z odmítnutí záchranného balíčku Řeckem, která vedla k poklesu kurzu cen akcií. V prvním pololetí mělo na tento propad částečný vliv snížení počtu uzavřených obchodů Wüstenrot stavební spořitelnou, a to v důsledku pokračující recese a snížené spotřeby domácností. Druhá polovina je charakterizována zastavením poklesu a mírného růstu ceny akcií, což bylo způsobeno hlavně uklidněním situace ohledně Řecka. K mírnému nárůstu ceny akcií přispělo i zlepšení obchodních výsledků stavební spořitelny Wüstenrot, a to v důsledku zlepšení ekonomické situace v ČR.

Počátkem roku 2013 se zastavil růst ceny akcií a cena začala postupně klesat, a to z důvodu celosvětových nízkých úrokových sazeb a stále nestabilní ekonomické situace v EU. Vývoji kurzu cen akcií W&W AG nepřispěly ani výsledky stavební spořitelny Wüstenrot, jelikož v prvním pololetí doznívala recese a neustále se hovořilo o dalších změnách stavebního spoření. Ve druhém pololetí se situace uklidnila, zlepšila se česká i světová ekonomika a stavební spořitelna začala uzavírat více nových smluv o stavebním spoření. Tyto faktory výrazně přispěly k růstu ceny akcií společnosti W&W AG.

První polovina roku 2014 byla ve znamení mírného růstu ceny akcií, a to hned z několika důvodů. Mezi tyto faktory můžeme zařadit například růst světové ekonomiky či expanzivní měnovou politiku Evropské centrální banky. Na území ČR došlo k ustálení legislativního opatření týkající se stavebního spoření a zvyšování spotřeby domácností, což se v projevílo hlavně ve zvýšeném počtu nových uzavřených smluv stavebního spoření u Wüstenrot stavební spořitelny. Druhá polovina je charakterizována nejprve poklesem kurzu ceny akcií a následnému návratu téměř na původní úroveň, která byla na počátku roku 2014.

V roce 2015 nastal růst české a světové ekonomiky, což vyvolalo počáteční růst akcií. V první polovině byl tento růst podpořen i ze strany stavební spořitelny Wüstenrot, kdy docházelo k výraznému nárůstu v počtu uzavřených nových úvěrů oproti předešlému roku. Na konci tohoto pololetí došlo však k poklesu ceny akcií. Jedním z důvodů byly výrazně nízké úrokové sazby. Na počátku druhého pololetí se nejprve kurz ceny akcií držel přibližně stále na stejné úrovni a ke konci roku došlo k výraznému nárůstu. Tento nárůst byl mimo dalších faktorů podpořen i zvýšením počtu nově uzavřených smluv o stavebním spoření

a poskytnutých úvěrů Wüstenrot stavební spořitelnou. Ke dni 4. 1. 2016 činila hodnota akcie W&W AG 19,605 EUR a k 29. 1 2016 byla hodnota akcie v hodnotě 19,59 EUR.

Českomoravská stavební spořitelna, a.s.

Českomoravská stavební spořitelna nepůsobí samostatně na burze cenných papírů. Majoritním vlastníkem této instituce je ČSOB, která vlastní 55 %. Tento vlastník však obchoduje na burze cenných papírů prostřednictvím své mateřské společnosti, kterou je KBC Group NV. Společnost KBC působí od roku 1998, kdy vznikla sloučením dvou belgických bank, (Kredietbank a CERA Bank) a belgické pojišťovny ABB Insurance. Její klíčové trhy jsou ČR, Slovensko, Maďarsko, Bulharsko a Belgie. Stejně jako v předchozích dvou případech ani tato instituce neobchoduje na české burze cenných papírů, ale na Bruselské burze. [80]

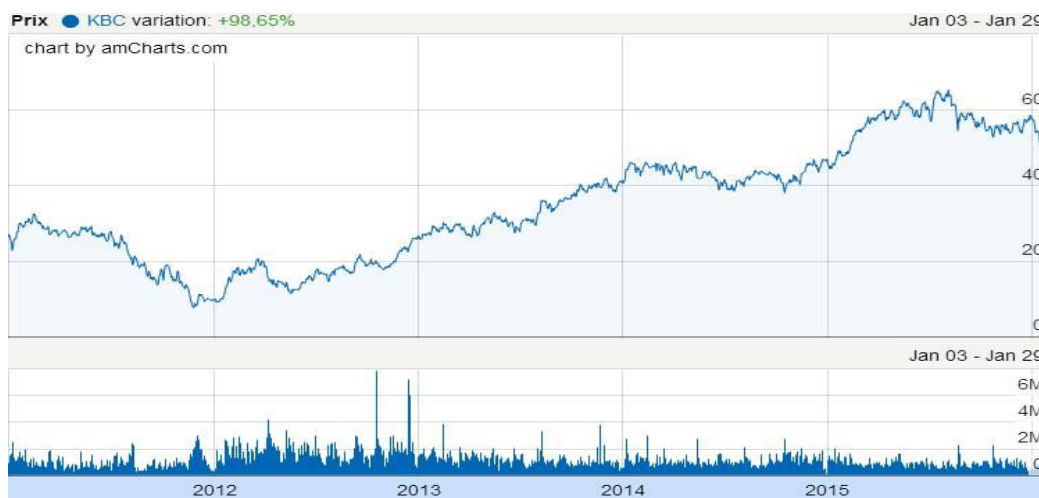
Vývoj kurzu ceny akcií KBC Group NV v období od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016 je znázorněn na obrázku 10. Jak je možné vidět na níže uvedeném obrázku v roce 2011, stejně jako u dalších zmiňovaných společností nastal pokles kurzu ceny akcií KBC. I v tomto případě měla výrazný vliv na pokles akcií dluhová krize eurozóny. Nepatrný vliv na pokles ceny akcií měla i ČMSS, kde vlivem změny legislativy v rámci stavebního spoření došlo k poklesu v počtu uzavřených nových smluv stavebního spoření a poskytovaných úvěrů.

Rok 2012 byl nejprve ve znamení růstu ceny akcií, a to díky získání kupce na polskou pojišťovnu Warta. Po mírném růstu následoval pokles, který byl spojován s nejistotou ohledně situace v Řecku. K poklesu ceny akcií společnosti KBC částečně přispěly i zhoršené obchodní výsledky ze strany ČMSS, která zaznamenala další pokles oproti předešlému roku. Ve zbylé části roku došlo k mírnému nárůstu kurzu cen akcií, což bylo způsobeno především uklidněním situace v Řecku. ČMSS přispěla k tomuto růstu zastavením propadu ve snižování počtu uzavřených obchodů.

Oproti předchozím společnostem u KBC došlo k nárůstu kurzu ceny akcií po celý rok 2013. V první polovině roku to bylo zejména díky tomu, že společnosti KBC se dařilo mnohem lépe, než bylo v očekávání. V druhém pololetí byl tento růst podpořen především růstem české a světové ekonomiky. Celoroční růst cen akcií KBC podpořila z části i ČMSS meziročním nárůstem uzavřených smluv stavebního spoření.

První pololetí roku 2014 došlo k lehkému poklesu kurzu ceny akcií KBC z důvodů snížení výnosu této společnosti a situaci na maďarském trhu. V druhé polovině roku však dochází k návratu ceny akcie KBC cca na stejnou úroveň jako na počátku roku. To je dáno zejména

růstem světové ekonomiky a je zde i částečná podpora ze strany ČMSS, kdy došlo k nárůstu v počtu uzavřených smluv stavebního spoření a zpomalení propadu poskytnutých úvěrů.



Obrázek 10: Vývoj kurzu ceny akcií KBC Group NV od 1. 1. 2011 do 31. 1. 2016

Zdroj: [26]

V roce 2015 nastal nejprve růst ceny akcií, který pokračoval až do konce prvního pololetí. Tento růst byl z velké míry podpořen rostoucí ekonomikou a větší spotřebou obyvatelstva. V druhé polovině roku došlo k mírnému poklesu a stagnaci kurzu ceny akcií. K 4. 1. 2016 činila hodnota akcie KBC 57,220 EUR a k 29. 1. 2016 byla hodnota na úrovni 52,79 EUR.

4.1 Pasivní investiční strategie do vybraných CP

Tato podkapitola je věnována modelovému příkladu týkající se investování do akcií jednotlivých společností, které vlastní stavební spořitelny na území ČR. Jedná se o výše uvedené společnosti. V příkladu je popsán nákup akcií na burzách, kde dané společnosti obchodují. Jedná se o RM-S, BCPP, dále pak o burzu Vídeňskou, Frankfurtskou a Bruselskou.

Investor nakoupil akcie dne 2. 1. 2015, kdy vytvořil portfolio z výše uvedených titulů, které držel do 29. 1. 2016, což představuje období cca jednoho roku. Investované prostředky byly přibližně ve výši 100 000 Kč do akcií jedné společnosti. Z důvodu, že některé akcie jsou obchodovatelné v eurech, byl převodní kurz mezi korunou a eurem stanoven dle ČNB. Kurz k datu 2. 1. 2015 byl 27,7 Kč/EUR. Tento kurz byl využit pro veškeré převody.

Komerční banka, a.s.

Následující tabulka 12 ukazuje očekávaný vývoj akcie společnosti Komerční banka a výpočet výnosu z dané akcie. V tabulce je uvedena cena akcií v době jejich nakoupení, dále odhad vývoje, výnos či ztráta z vývoje, pravděpodobnost, s jakou daný vývoj nastane a očekávaný výnos. Očekávaný výnos byl vypočítán dle vzorce (1) a vyšel 4,75 %.

$$E_r = \sum_{i=1}^I E_{(ri)} \times p_i \quad (1)$$

Kde: P_0 = cena akcie k 2. 1. 2015,

P_i = odhadovaná cena akcie,

$E_{(ri)}$ = výnos/ztráta,

$p_{(i)}$ = pravděpodobnost,

$E_{(ri)} * p_{(i)}$ = očekávaný výnos

Tabulka 12: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie KB

Výnos					
P_0	P_i	$E_{(ri)}$ v Kč	$E_{(ri)}$ v %	$p_{(i)}$	$E_{(ri)} * p_{(i)}$ v %
4 845,0	4 600,0	-245	-5,06	0,1	-0,51
4 845,0	4 800,0	-45	-0,93	0,2	-0,19
4 845,0	5 050,0	205	4,23	0,3	1,27
4 845,0	5 300,0	455	9,39	0,3	2,82
4 845,0	5 500,0	655	13,52	0,1	1,35
x	x	x	x	1	4,75

Zdroj: vlastní zpracování

Údaje vypočtené v tabulce 12 byly poté využity v tabulce 13, kde bylo vypočteno očekávané riziko. Výpočet očekávaného rizika byl proveden dle vzorce (2) a směrodatná odchylka pak dle vzorce (3).

Tabulka 13: Výpočet očekávaného rizika akcie KB

Riziko				
$E_{(r)}$	$E_{(ri)}$ v %	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2$	$p_{(i)}$	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2 * p_{(i)}$
4,75	-5,06	96,12	0,1	9,61
4,75	-0,93	32,22	0,2	6,44
4,75	4,23	0,27	0,3	0,08
4,75	9,39	21,57	0,3	6,47
4,75	13,52	76,95	0,1	7,69
x	x	x	1	30,30

Zdroj: vlastní zpracování

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^I [E_{(r)} - E_{ri}]^2 \times p_i \quad (2)$$

Kde: σ^2 je rozptyl očekávaného rizika ex ante,

$E_{(r)}$ je celková očekávaná výnosová míra určitého investičního instrumentu, či souboru investic za určité období,

$E_{(ri)}$ jsou očekávané výnosové míry jednotlivých možností, jejichž počet je I ,

p_i je míra pravděpodobnosti vztahující se k i -té výnosové možnosti.

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad (3)$$

Kde: σ je směrodatná odchylka rizika

σ^2 je rozptyl očekávaného rizika

Rozptyl očekávaného rizika vyšel 30,3 a směrodatná odchylka rizika pak 5,5. Po zjištění těchto dvou údajů pak byl stanoven maximální a minimální očekávaný výnos. Maximální výnos byl vypočten dle vzorce (4) a minimální pak dle vzorce (5).

$$E_{(ri)} \max = E_{(ri)} + \sigma \quad (4)$$

$$E_{(ri)} \min = E_{(ri)} - \sigma \quad (5)$$

Po dosazení a výpočtu vyšel maximální výnos 10,25 % a minimální výnos -0,75 %. Výsledkem bylo, že investor očekával výnos z akcie v intervalu - 0,75 % až 10,25 % s rizikem 5,5 %.

Česká spořitelna, a.s.

Vzhledem ke stoupající tendenci akcií České spořitelny v posledních dvou letech před nákupem akcií této společnosti, očekával investor zhodnocení své investice. Při výpočtu očekávané výnosové míry byla tak nejnižší odhadnutá hodnota akcie stanovena na výši 1 200 Kč, ovšem s nízkou pravděpodobností ve výši 0,1. Vyšší pravděpodobnosti tak investor poté přiřadil hodnotám převyšující nákupní cenu akcie. Největší pravděpodobnost měla hodnota 1 430 Kč, a to s pravděpodobností 0,4.

Následující tabulka 14 popisuje očekávaný vývoj akcií a výpočet výnosu z nich. Tabulka 15 pak popisuje výpočet očekávaného rizika spojeného s investicí do akcií společnosti Česká spořitelna. Očekávaný výnos vyšel 7,23 %, tedy investor zde předpokládal zisk.

Tabulka 14: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie ČS

Výnos					
P_0	P_i	$E_{(ri)}$ v Kč	$E_{(ri)}$ v %	$p_{(i)}$	$E_{(ri)} * p_{(i)}$ v %
1 300	1 200	-100	-7,69	0,1	-0,77
1 300	1 280	-20	-1,54	0,1	-0,15
1 300	1 350	50	3,85	0,2	0,77
1 300	1 430	130	10,00	0,4	4,00
1 300	1 520	220	16,92	0,2	3,38
x	x	x	x	1	7,23

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 15: Výpočet očekávaného rizika akcie ČS

Riziko				
$E_{(r)}$	$E_{(ri)}$ v %	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2$	$p_{(i)}$	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2 * p_{(i)}$
7,23	-7,69	222,70	0,1	22,27
7,23	-1,54	76,90	0,1	7,69
7,23	3,85	11,46	0,2	2,29
7,23	10,00	7,67	0,4	3,07
7,23	16,92	93,94	0,2	18,79
x	x	x	1	54,11

Zdroj: vlastní zpracování

Stejně jako u investice do akcií KB, i zde investor zjišťoval velikost očekávaného rizika, které vyplývá z této investice. Výpočet byl proveden stejným způsobem jako v případě akcií KB. Hodnoty, které jsou potřebné k výpočtu očekávaného rizika, jsou uvedeny v tabulce 15. Rozptyl očekávaného rizika zde vyšel 54,11 a směrodatná odchylka rizika poté vyšla 7,4. Hodnota maximální výnosu vychází 14,59 % a hodnota minimální výnosu pak - 0,13 %. Investor tedy počítá s výnosem v intervalu od -0,13 % do 14,59 % s mírou rizika 7,4 %. Lze konstatovat, že očekávaná míra rizika je zde vyšší než u akcií KB, vyšší riziko je zde však kompenzováno vyšším očekávaným výnosem.

Raiffeisen Bank International AG

Z důvodu poklesu akcií společnosti RBI v uplynulých letech, které byly způsobeny menšími zisky, než které společnost očekávala, vycházel zde investor převážně z pesimistického očekávání. Ve většině odhadů tak investor očekával spíše ztrátu, která byla spojena i s vyšší pravděpodobností. Naopak zisk u tohoto titulu akcie očekával pouze u dvou odhadů s maximální pravděpodobností 0,1.

V tabulce 16 a 17 je možné vidět vývoj a výpočet očekávaného výnosu z akcií společnosti Raiffeisen Bank International AG a výpočet očekávaného rizika spojeného s investicí do akcií dané společnosti. Očekávaný výnos z akcií společnosti RBI je – 11,04 %. Tedy investor zde očekává ztrátu. Z tohoto důvodu je investice do tohoto titulu akcie mnohem méně výhodná než u předchozích dvou titulů.

Tabulka 16: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie RBI

Výnos					
P_0	P_i	$E_{(ri)}$ v Kč	$E_{(ri)}$ v %	$p_{(i)}$	$E_{(ri)} * p_{(i)}$ v %
350,7	250,0	-100,7	-28,71	0,2	-5,74
350,7	290,0	-60,7	-17,31	0,3	-5,19
350,7	330,0	-20,7	-5,90	0,3	-1,77
350,7	360,0	9,3	2,65	0,1	0,27
350,7	400,0	49,3	14,06	0,1	1,41
x	x	x	x	1	-11,04

Zdroj: vlastní zpracování

Jak znázorňuje tabulka 17, rozptyl očekávaného rizika je 163,92 a směrodatná odchylka rizika je 12,8. Maximální výnos dosahuje hodnoty 1,77 % a minimální výnos pak -23,84 %. Míra rizika této investice dosahuje 12,8 %, tedy jedná se o rizikovou investici.

Tabulka 17: Výpočet očekávaného rizika akcie RBI

Riziko				
$E_{(r)}$	$E_{(ri)}$ v %	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2$	$p_{(i)}$	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2 * p_{(i)}$
-11,04	-28,71	312,54	0,2	62,51
-11,04	-17,31	39,35	0,3	11,81
-11,04	-5,90	26,34	0,3	7,90
-11,04	2,65	187,33	0,1	18,73
-11,04	14,06	629,64	0,1	62,96
x	x	x	1	163,92

Zdroj: vlastní zpracování

Wüstenrot & Württembergische AG

Při určování odhadů investor očekával u dvou možností dosažení ztráty, a to s pravděpodobností 0,2 u nižší ztráty, naopak pravděpodobnost 0,1 očekával u ztráty vyšší. Nejvyšší pravděpodobnost poté přiřadil k hodnotě 495 Kč/akcie ve velikosti 0,3. Při této ceně tak investor očekával mírný nárůst ceny akcie. Nejvyšší odhadovaná cena akcie byla 570 Kč s pravděpodobností 0,1. Veškeré údaje jsou zaznamenány v tabulce 18. Na základě těchto

údajů byla vypočítána očekávaná výnosová míra, která zde činila 0,86 %. Tedy investor očekával mírný zisk.

Tabulka 18: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie W&W AG

Výnos					
P_0	P_i	$E_{(ri)}$ v Kč	$E_{(ri)}$ v %	$p_{(i)}$	$E_{(ri)} * p_{(i)}$ v %
490,3	420,0	-70,3	-14,34	0,1	-1,43
490,3	450,0	-40,3	-8,22	0,2	-1,64
490,3	495,0	4,7	0,96	0,3	0,29
490,3	540,0	49,7	10,14	0,2	2,03
490,3	570,0	79,7	16,26	0,1	1,63
x	x	x	x	0,9	0,86

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě očekávané výnosové míry byl poté v tabulce 19 vypočítán rozptyl. Po získání rozptylu bylo pomocí vzorce (3) vypočítáno očekávané riziko, jehož hodnota dosáhla 8,97 %. Interval maximálního a minimálního očekávaného výnosu byl tak stanoven od -8,11 % do 9,84 %.

Tabulka 19: Výpočet očekávaného rizika akcie W&W AG

Riziko				
$E_{(r)}$	$E_{(ri)}$ v %	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2$	$p_{(i)}$	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2 * p_{(i)}$
0,86	-14,34	231,07	0,1	23,11
0,86	-8,22	82,49	0,2	16,50
0,86	0,96	0,01	0,3	0,00
0,86	10,14	86,01	0,2	17,20
0,86	16,26	236,93	0,1	23,69
x	x	x	1	80,50

Zdroj: vlastní zpracování

KBC Group NV

Při stanovení odhadů u akcií společnosti KBC investor vycházel z rostoucího trendu ceny akcií této společnosti, který rok před vytvořením investičního portfolia postupně zpomalil. Z tohoto důvodu investor očekával ztrátu pouze u jednoho odhadu s nízkou pravděpodobností 0,1. Poprvé zde byla očekávaná i stagnace, a to s pravděpodobností 0,2. Nejvyšší pravděpodobnost byla poté přiřazena hodnotám 1500 Kč a 1700 Kč za akcii. Tato pravděpodobnost činila 0,3.

Následující tabulka 20 popisuje očekávaný vývoj akcií a výpočet výnosu akcií. Tabulka 21 popisuje výpočet očekávaného rizika spojeného s investicí do akcií.

Tabulka 20: Odhad vývoje a výpočet výnosu akcie KBC

Výnos					
P_0	P_i	$E_{(ri)}$ v Kč	$E_{(ri)}$ v %	$p_{(i)}$	$E_{(ri)} * p_{(i)}$ v %
1 299,1	1 100,0	-199,1	-15,33	0,1	-1,53
1 299,1	1 300,0	0,9	0,07	0,2	0,01
1 299,1	1 500,0	200,9	15,46	0,3	4,64
1 299,1	1 700,0	400,9	30,86	0,3	9,26
1 299,1	1 900,0	600,9	46,26	0,1	4,63
x	x	x	x	1	17,00

Zdroj: vlastní zpracování

Výše uvedená tabulka 20 ukazuje, že očekávaný výnos byl ve výši 17 %, tedy investor zde očekával největší výnos ze všech titulů vytvořeného portfolia. Ovšem tento vysoký výnos přinesl také nejvyšší očekávané riziko, a to ve výši 17,49 %. Tento výpočet byl proveden na základě tabulky 21 za pomoci vzorce (3). Minimální a maximální očekávaný výnos se pak pohyboval v intervalu od -0,48 % do 34,49 % a byl vypočítán pomocí vzorců (4) a (5).

Tabulka 21: Výpočet očekávaného rizika akcie KBC

Riziko				
$E_{(r)}$	$E_{(ri)}$ v %	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2$	$p_{(i)}$	$[E_{(r)} - E_{(ri)}]^2 * p_{(i)}$
17,00	-15,33	1045,23	0,1	104,52
17,00	0,07	286,79	0,2	57,36
17,00	15,46	2,37	0,3	0,71
17,00	30,86	191,98	0,3	57,59
17,00	46,26	855,62	0,1	85,56
x	x	x	1	305,75

Zdroj: vlastní zpracování

4.1.1 Vyhodnocení celkového portfolia investora

Následující tabulka 22 zobrazuje celkové portfolio investora. Akcie byly nakoupeny ve stejný den a na různých burzách. Nákup proběhl na Burze cenných papírů Praha, a.s., RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s., Bruselské burze, Vídeňské burze a Frankfurtské burze. Zahraniční měny byly převedeny na koruny dle výše uvedeného kurzu. Tabulka popisuje titul akcie, cenu za jeden kus, počet nakoupených akcií, celkovou částku vydanou za akcie, váhu akcií v portfoliu, očekávaný výnos a očekávané riziko.

Z tabulky je možno zjistit, že pouze u jednoho titulu akcií investor očekával ztrátu. Ztráta byla očekávána u akcií společnosti Raiffeisen Bank International AG, a to ve výši -11,04 %. Naopak největší zhodnocení akcií bylo očekáváno u společnosti KBC Group NV, a to 17 %.

Ovšem u těchto akcií očekával i nejvyšší riziko. Nejmenší riziko a tedy nejpravděpodobnější očekávaný výnos pak byl u Komerční banky, a.s. s hodnotou výnosu 4,75 % a rizikem 5,5 %. Maximální očekávaný výnos portfolia byl 14,163 %, naopak minimální očekávaný výnos portfolia byl -6,728 %.

Tabulka 22: Celkové portfolio akcií

Titul	Cena v Kč	Množství v ks	Celková cena v Kč	Váha v % (x)	Očekávaný výnos v % ($E(r)$)	Riziko v % (σ)	$x * E(r)$	$x * \sigma$
ČS	1300,00	76	98800	20,00	7,23	7,356	1,446	1,471
RBI	350,70	285	99949,5	20,24	-11,04	12,803	-2,233	2,591
W&W AG	490,30	203	99530,9	20,15	0,86	8,972	0,174	1,808
KB	4845,00	20	96900	19,62	4,75	5,504	0,931	1,080
KBC	1299,10	76	98731,6	19,99	17,00	17,486	3,399	3,495
Σ	X	X	493912	100	X	X	3,718	10,446

Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Vyhodnocení investice

Celkové portfolio bylo prodáno ke dni 29. 1. 2016. Byl to poslední den v lednu roku 2016, kdy probíhalo obchodování. Tabulka 23 ukazuje kurzy, za které bylo portfolio pořízeno a kurzy, za které bylo portfolio prodáno. Tituly, které jsou obchodovány v eurech, jsou převedeny na koruny dle výše zmíněného kurzu. Nejvyšší skutečný výnos byl dosažen u KBC, kde byl výnos 12,56 %, naopak nejmenší výnos a zároveň jediná ztráta byla u společnosti RBI, a to ve výši -8,38 %. Celkový hrubý výnos z prodeje dosáhl hodnoty 34 658,3 Kč a byl vypočítán dle vzorce (6). V této hodnotě nejsou započítány náklady ani případné dividendy.

Tabulka 23: Prodej portfolia

Titul	Množství v ks	Cena v Kč (P_0)	Celková cena v Kč (P_0)	Cena v Kč (P_1)	Celková cena (P_1)	Dosažená výnosová míra r_b (v %)
ČS	76	1300,00	98800	1459,7	110937,2	12,28
RBI	285	350,70	99949,5	321,3	91570,5	-8,38
W&W AG	203	490,30	99530,9	542,6	110147,8	10,67
KB	20	4845,00	96900	5239	104780	8,13
KBC	76	1299,10	98731,6	1462,3	111134,8	12,56
Σ	x	x	493912	x	528570,3	7,02

Zdroj: vlastní zpracování

$$R_{TB} = (P_1 - P_0) \quad (6)$$

Kde: R_{TB} vyjadřuje celkový hrubý výnos;
 P_1 je celková prodejní cena portfolia;
 P_0 je celková nákupní cena portfolia;

Tabulka 24: Vyhodnocení odhadů

Titul	Dosažená výnosová míra r_b (v %)	Očekávaný výnos $E_{(r)}$	$E_{(r)}$ min (v %)	$E_{(r)}$ max (v %)	Odhad
ČS	12,28	7,23	-0,13	14,59	správný
RBI	-8,38	-11,04	-23,84	1,77	správný
W&W AG	10,67	0,86	-8,11	9,84	špatný
KB	8,13	4,75	-0,76	10,25	správný
KBC	12,56	17,00	-0,48	34,49	správný
Portfolio celkem	7,02	3,718	-6,728	14,163	správný

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 24 porovnává odhadnutý interval očekávaného výnosu se skutečně dosaženým výnosem. Z tabulky vyplývá, že jediný špatný odhad byl u společnosti Wüstenrot, kdy skutečná výnosová míra není v rozsahu intervalu, tedy odhad byl špatný. V tomto případě byl skutečný výnos větší než maximální odhad investora.

Jak bylo zmíněno výše, hrubý výnos byl 34 658,3 Kč. Ovšem tento výnos je bez nákladů a případných dividend. Nejdříve započteme náklady spojené s nákupem a prodejem akcií. Vycházíme z obecných průměrných udávaných hodnot, tedy 1 % z nákupu a 1 % z prodeje portfolia. Tedy při nákupu počítáme 1 % z 493 912 Kč, což je 4 939,12 Kč. Při prodeji pak počítáme 1 % z 528 570,3 Kč, tedy dostaneme 5 285,7 Kč. Celkové transakční náklady dostaneme sečtením obou částek, což je 4 939,12 Kč + 5 285,7 Kč. Transakční náklady poté dosahují hodnoty 10 224,82 Kč. Transakční náklady značíme C_0 . Následně tyto transakční náklady odečteme od hrubého výnosu a dostaneme hodnotu 24 433,48 Kč. Tato hodnota je hrubý zisk po odečtení nákladů před zdaněním. V našem příkladu však zdanění nebereme v úvahu, a to z důvodu rozdílných daňových sazeb na jednotlivých burzách. Tedy nepočítáme čistý příjem. Celý tento postup vychází ze vzorce (7).

$$R_{TB} = (P_1 - P_0) - C_0 \quad (7)$$

Kde: R_{TB} vyjadřuje celkový hrubý výnos;
 P_1 je celková prodejní cena portfolia;
 P_0 je celková nákupní cena portfolia;
 C_0 jsou celkové transakční náklady.

Po odečtení nákladů je dále potřeba zjistit, zda k některým akciím nenáleží dividenda za akcie držené v době výplaty dividend a případně je nutné danou dividendu přičíst k výnosu. Výši jednotlivých dividend ukazuje následující tabulka 25.

Tabulka 25: Dividendy za rok 2014

Titul	Dividenda na akcii v Kč	Počet akcií	Dividendy celkem v Kč
ČS	75	76	5700
RBI	0	285	0
W&W AG	13,85	203	2811,55
KB	310	20	6200
KBC	55,4	76	4210,4
Celkem	x	x	18 921,95

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 25 vyplývá, že nejvyšší dividendu na akcii vyplatila v roce 2015 společnost KB. Naopak společnost RBI v daném roce nevyplatila žádnou, a to z důvodu ztráty v roce 2014, podle kterého se daná dividenda určovala. Celková hodnota vyplacených dividend danou společnostmi se vypočítá vynásobením počtu akcií dané společnosti a dividendou na akcii. Poté všechny částky sečteme a dostaneme hodnotu všech dividend, které obdržíme. V tomto modelovém příkladu to je 18 921,95 Kč. Tuto částku přičteme k hrubému výnosu po odečtení nákladů. Dostaneme částku 43 355,43 Kč. Tato částka je celkový výnos z portfolia před zdaněním. K výpočtu jsme využili vzorec (8).

$$R_{TB} = (P_1 - P_0) - C_0 + \text{dividenda} \quad (8)$$

Kde: R_{TB} vyjadřuje celkový hrubý výnos;
 P_1 je celková prodejní cena portfolia;
 P_0 je celková nákupní cena portfolia;
 C_0 jsou celkové transakční náklady.

5 VLASTNÍ NÁVRHY A DOPORUČENÍ

V první polovině praktické části diplomové práce byla provedena komparace stavebních spořitelen, které působí na území České republiky, na základě jednotlivých modelových nabídek, jež byly zpracovány v rámci dvou modelových příkladů.

Na základě vyhodnocení nabídek týkající se překlenovacího úvěru určeného ke koupi bytu, bylo klientovi doporučeno využít nabídky Stavební spořitelny České spořitelny, kde byla celková zaplacená částka po odečtení daňové úspory na nejnižší úrovni, a to ve výši **1 423 057 Kč**. Toto doporučení je však pouze orientační, jelikož se jedná o překlenovací úvěr hypotečního typu. Nízká úroková sazba je zde garantovaná pouze po dobu 6 let. Výhodu mají tak klasické překlenovací úvěry, které mají v době úvěru ze stavebního spoření fixní úrokovou sazbu po celou dobu splácení. V případě preference předem známé úrokové sazby v období řádného úvěru bylo klientovi doporučeno využít nabídky Raiffeisen stavební spořitelny, která nabízí nízké úrokové sazby. Celková částka po odečtení daňové úspory zde byla **1 519 221 Kč**. Je nutné však říci, že tyto částky nejsou konečné. Klient musí počítat i s dalšími náklady, které představují například odhad nemovitosti, pojištění nemovitosti, vklad na katastr nemovitosti atd. Zároveň však v reálném životě může klient v rámci PÚ získat i spoustu slev na úrokové sazbě, díky čemuž by mohly být jednotlivé nabídky příznivější.

V rámci vyhodnocení nabídek týkající se překlenovacího úvěru určeného k rekonstrukci bytu bylo klientovi doporučeno využít nabídku ze strany Modré pyramidy stavební spořitelny, která nabízí nejvýhodnější úrokovou sazbu v období překlenovacího úvěru. Celková zaplacená částka za dobu úvěru po odečtení daňové úspory zde byla **376 462 Kč**.

Druhá polovina praktické části diplomové práce byla zaměřená na analýzu akcí vázaných na vlastníky stavebních spořitelen. Na základě celkového vyhodnocení je investorovi, vyhledávající riziko, doporučeno investovat do akcí společnosti KBC Group NV, kde byla dosažená výnosová míra ve výši 12,56 %. Naopak investor, který má averzi k riziku, by měl investovat do akcí Komerční banky, která nabízí nejnižší očekávané riziko s dosaženou výnosovou mírou ve výši 8,13 %.

V případě, že by daný klient z modelového příkladu 1 nepotřeboval řešit svou bytovou situaci ihned, mohl by část svých prostředků investovat do vybraných výše uvedených CP v celkové výši cca 500 000 Kč. V případě investice do výše zvoleného portfolia by tak klient mohl získat výnos před zdaněním ve výši **43 355,43 Kč** za rok.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce byla analýza a komparace stavebních spořitelen působících na území České republiky, jejich vliv a význam na finanční trhy, uvedení modelového příkladu včetně vlastních návrhů.

V návaznosti na tento cíl práce byla druhá kapitola věnována vlivu a významu stavebních spořitelen na finančních trzích, kde byla detailně popsána právní úprava těchto specializovaných bank, dále zde byl vymezen význam stavebních spořitelen na finančním trhu, a to jak z hlediska významu pro stát, tak pro ekonomiku. V neposlední řadě byl zde pro lepší pochopení následné komparace popsán produkt stavebního spoření, který je neodmyslitelnou součástí finančního trhu, a to zejména díky své oblíbenosti a stabilitě.

Začátek praktické části byl poté věnován samotnému představení jednotlivých stavebních spořitelen, které působí na českém trhu. Mezi tyto stavební spořitelny patří RSTS, ČMSS, Wüstenrot stavební spořitelna, MPSS a SSČS. Nedílnou součástí této kapitoly byl také popis jednotlivých vybraných produktů těchto institucí včetně jejich komparace prostřednictvím modelových příkladů. První modelový příklad byl tak zaměřen na koupi bytu, kdy klient využíval překlenovacího úvěru se zástavou nemovitosti, naopak druhý modelový příklad byl určen na rekonstrukci a modernizaci bydlení, tedy jednalo se o překlenovací úvěr bez zástavy nemovitosti. Následně zde proběhlo celkové vyhodnocení, a to u obou modelových příkladů.

V rámci vlivu stavebních spořitelen na finanční trhy byla vytvořena čtvrtá kapitola, která se věnovala vlivu stavebních spořitelen na vývoj kurzu akcií mateřských společností. Mezi tyto společnosti patřily W&W AG, KB, RBI, KBC Group NV a ČS. Z provedené analýzy vlivu stavebních spořitelen na vývoj kurzu akcií bylo zjištěno, že každá z těchto institucí vlastní velkou řadu společností, tudíž na vývoj kurzu akcie má kromě stavební spořitelny vliv velké množství dalších faktorů. Větší vliv mají pak stavební spořitelny na vývoj kurzu akcií u společností Česká spořitelna a Komerční banka, které obchodují na českém burzovním trhu. Menší vliv stavební spořitelny je poté u společností KBC Group NV, RBI a W&W AG, které obchodují na Bruselské, Vídeňské a Frankfurtské burze. Ve čtvrté kapitole bylo následně vytvořeno portfolio z výše uvedených titulů, kde investor investoval cca 500 000 Kč. Investiční období zde činilo cca 1 rok. V závěru kapitoly pak bylo vyhodnoceno celkové portfolio investora.

Poslední kapitola byla zaměřena na vlastní návrhy a doporučení, kde byly shrnuty veškeré výsledky ze třetí a čtvrté kapitoly a bylo zde doporučeno nejvýhodnější řešení.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] 22 let s Liškou | ČMSS. *Českomoravská stavební spořitelna, ČMSS* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/o-nas/20-let-s-liskou>
- [2] Akcie ČESKÁ SPOŘITELNA - BAACSP0, kurzy | RM-SYSTÉM. *RM-SYSTÉM česká burza cenných papírů* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/akcie-302-ceska-sporitelna>
- [3] Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange): Stock market quotes, charts and news. *Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange): Stock market quotes, charts and news* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://en.boerse-frankfurt.de/stock/companydata/WuestenrotWuerttembergische-share/FSE#CompanyDetails>
- [4] Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange): Stock market quotes, charts and news. *Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange): Stock market quotes, charts and news* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://en.boerse-frankfurt.de/stock/chart/WuestenrotWuerttembergische-share/FSE#Charts>
- [5] Cenné papíry peněžního trhu. *Cenné papíry* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.cennypapir.cz/cenne-papiry-penezniho-trhu/>
- [6] Ceny a sazby - Buřinka. *Buřinka* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/ceny-a-sazby/>
- [7] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3
- [8] ČESKÁ SPOŘITELNA - graf kurzu akcie cz. *Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání - Kurzy.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://akcie.cz.kurzy.cz/akcie/ceska-sporitelna-170/graf>
- [9] DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, 681 s. Vysokoškolská učebnice (Linde). ISBN 80-7201-515-x
- [10] Finanční a ekonomický slovník | Next Finance. *Prognózy a výhledy pro investice | Next Finance* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.nextfinance.cz/slovník/>
- [11] Graf akcie KOMERČNÍ BANKA - kurzy, nabídka, poptávka, obchody | Akcie.cz. *Akcie.cz - investice, burza, RM-SYSTÉM, kurzy, akcie online* [online]. 2016

- [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/kurzy-cz/graf/akcie-717-komerčni-banka/>
- [12] HAAN, J, Sander OOSTERLOO a Dirk SCHOENMAKER. *Financial markets and institutions: a European perspective*. 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2012, 467 s. ISBN 9781107635920
- [13] Historie AČSS. *AČSS | Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/acss/historie-acss/>
- [14] HYPOsplátka - Raiffeisen stavební spořitelna a.s. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/hyposplátka/>
- [15] Hypoúvěr na bydlení, rekonstrukci nebo pozemek | Modrá pyramida. *Stavební spoření, hypotéka, pojištění na jednom místě | Modrá pyramida* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.modrapyramida.cz/produkty/financovani-bydleni/velke-uvery/hypouver>
- [16] Hypoúvěr od Buřinky - Buřinka. *Buřinka* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/produkty/uvery/typy-uveru/hypouver-od-burinky/>
- [17] Interní dokumenty společnosti ČMSS
- [18] Interní dokumenty společnosti MPSS
- [19] Interní dokumenty společnosti RSTS
- [20] Interní dokumenty společnosti SSČS
- [21] Interní dokumenty společnosti Wüstenrot stavební spořitelna
- [22] Investujte „reálně“. *Peníze.cz - Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně* [online]. 2003 [cit. 2015-12-03]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/investice/15289-investujte-realne>
- [23] Jak vypočítat hodnotící číslo stavebního spoření. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/hodnotici-cislo/>
- [24] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 648 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1653-4
- [25] JUŘÍK, Pavel. *Historie bank a spořitelén v Čechách a na Moravě*. 1. vyd. Praha: Libri, 2011, 190 s. ISBN 978-80-7277-488-3

- [26] KBC | Bourse de Bruxelles. *Home / Bourse de Bruxelles* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.bourse.be/products/equities/BE0003565737-XBRU>
- [27] KIELAR, Petr. *Matematika stavebního spoření*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2010, 142 s. ISBN 978-80-86929-63-7
- [28] KOMERČNÍ BANKA - graf kurzu akcie cz. *Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání - Kurzy.cz* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://akcie-cz.kurzy.cz/akcie/komercni-banka-590/graf>
- [29] Komodity: co to je, jak se na nich vydělává? MladýPodnikatel.cz - jak podnikat, online podnikání [online]. 2011 [cit. 2015-12-03]. Dostupné z: <http://mladypodnikatel.cz/komodity-a-jejich-trh-co-to-je-a-jak-se-na-tom-vydelava-t404>
- [30] KURKA, René a Anežka PAŘÍKOVÁ. *Subjekty finančního trhu: vybrané aspekty likvidace a insolvence*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2014, 188 s. Právní praxe. ISBN 978-80-7400-277-9
- [31] LUKÁŠ, Vojtěch a Petr KIELAR. *Stavební spoření a stavební spořitelny*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 84 s. ISBN 978-80-86929-30-9
- [32] LUKÁŠ, Vojtěch a Petr KIELAR. *Stavební spoření a stavební spořitelny*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2014, 132 s. ISBN 978-80-87865-05-7
- [33] Metody bankovního dohledu - Česká národní banka. *Česká národní banka - Česká národní banka* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/dohled_financni_trh/vykon_dohledu/postaveni_dohledu/uverove_instituce/metody_bank_dohledu.html
- [34] Mezinárodní vztahy. AČSS | *Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/acss/mezinarodni-vztahy/>
- [35] Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/mpss/>
- [36] NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. *Obchodování na komoditních trzích: průvodce spekulanta*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2006, 200 s. Investice. ISBN 80-247-1851-0
- [37] O společnosti | RM-SYSTÉM. *RM-SYSTÉM česká burza cenných papírů* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace>

- [38] Orgány AČSS. *AČSS | Asociace českých stavebních spořitelén* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.acss.cz/cz/acss/organy-acss/>
- [39] PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. *Regulace a dohled nad finančními trhy. 2.*, přeprac. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010, 226 s. ISBN 978-80-7408-036-4
- [40] PAVLÁT, Vladislav a Antonín KUBÍČEK. *Regulace a dozor nad kapitálovými trhy.* Vyd. 1. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2004, 229 s. ISBN 80-86754-13-8
- [41] PAVLÁT, Vladislav. *Globální finanční trhy.* 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2013, 214 s. ISBN 978-80-7408-076-0
- [42] POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy.* Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2009, 415 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9
- [43] Prague Stock Exchange. *Home Page - Prague Stock Exchange* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z:
<http://www.pse.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=CZ0008019106#OL>
- [44] PRČÍK, Tomáš. *Stavební spoření v kostce.* 1. vyd. Brno: ERA group, 2002, 124 s. ISBN 80-86517-29-2
- [45] Prezentace studie NextFinance "Efekty stavebního spoření pro stát a společnost" - Tiskové zprávy | ČMSS. *Českomoravská stavební spořitelna, ČMSS* [online]. 2010 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/o-nas/zpravodaj/tiskove-zpravy/2010-18>
- [46] Price Search. *Vienna Stock Exchange* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://en.wienerbourse.at/marketsearch/?SEARCHVALUE=raiffeisen>
- [47] ProBydlení + ProSpoření OF-S - Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. (WÜST). *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: http://www.stavebky.cz/pu-tarif/?tarif_id=86&tab3=selected
- [48] Profil České spořitelny - Česká spořitelna. *Osobní finance - Česká spořitelna* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.csas.cz/banka/nav/o-nas/profil-ceske-sporitelny-d00014413>
- [49] ProSpoření OF-S - Wüstenrot – stavební spořitelna a.s. (WÜST). *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: http://www.stavebky.cz/cekaci-doba-tarif/?tarif_id=34&tab3=selected

- [50] Půjčka na bydlení či rekonstrukci, to je Rychlouvěř | Modrá pyramida. *Stavební spoření, hypotéka, pojištění na jednom místě | Modrá pyramida* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.modrapyramida.cz/produkty/financovani-bydleni/male-a-stredni-uvery/rychlouver-na-lepsi-bydleni>
- [51] PŮLPÁNOVÁ, Stanislava. *Komerční bankovníctví v České republice*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2007, 338 s. ISBN 978-80-245-1180-1
- [52] Raiffeisen stavební spořitelna - Raiffeisen stavební spořitelna a.s. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/raiffeisen-stavebni-sporitelna/>
- [53] REJNUŠ, Oldřich. *Peněžní ekonomie: (finanční trhy)*. 6., aktualiz. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2012, 374 s. ISBN 978-80-214-4415-7
- [54] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6
- [55] REJNUŠ, Oldřich. *Peněžní ekonomie: (finanční trhy)*. (3. aktualiz. vyd.). Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2007, 286 s. ISBN 978-80-214-3466-0
- [56] REKOpůjčka - Raiffeisen stavební spořitelna a.s. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/rekopujcka/>
- [57] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012, 423 s. ISBN 978-80-7261-240-6
- [58] ROGERS, Jim. *Žhavé komodity: jak může kdokoliv investovat se ziskem na světových trzích*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 240 s. Investice. ISBN 978-80-247-2342-6
- [59] Sazebník úhrad - spoření. *Stavební spořitelna a hypoteční banka Wüstenrot - financování bydlení* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.wuestenrot.cz/dokumenty/sazebnik-uhrad/sporeni>
- [60] Státní podpora - historie vývoje podmínek. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/statni-podpora-historie-vyvoje-podminek/>
- [61] Stavební spoření - Dosporování. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/dosporovani/>

- [62] Stavební spoření a státní podpora - kdo má nárok na státní podporu? *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/kdo-ma-narok-na-statni-podporu/>
- [63] Stavební spoření od Lišky | ČMSS. *Českomoravská stavební spořitelna, ČMSS* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/stavebni-sporeni>
- [64] Stavební spořitelna České spořitelny, a.s. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/sscs/>
- [65] TEPLÝ, Petr a Roman HORVÁTH. *Budoucnost modelu stavebních spořitelén v ČR* [online]. Praha, 2011 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://ies.fsv.cuni.cz/default/file/download/id/17325>. Univerzita Karlova v Praze.
- [66] Trh s cizími měnami | Podnikátor. *Podnikátor - pomůže Vám v podnikání | Podnikátor* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/podnikani-obecne/n:18053/Trh-scizimi-menami>
- [67] Unternehmen der W&W-Gruppe. *Willkommen bei Wüstenrot & Württembergische* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: http://www.ww-ag.com/de/ueber_uns/unternehmen_der_w_w_gruppe/unternehmen-der-ww-gruppe.html
- [68] Úrokové sazby - stavební spoření. *Stavební spořitelna a hypoteční banka Wüstenrot - financování bydlení* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.wuestenrot.cz/dokumenty/urokove-sazby>
- [69] Úvěr na rekonstrukci | Úvěr ze stavebního spoření | ČMSS. *Českomoravská stavební spořitelna, ČMSS* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/uvery-na-bydleni/uvery-na-rekonstrukci>
- [70] Úvěr od Buřinky - Buřinka. *Buřinka* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/produkty/uvery/typy-uveru/uver-od-burinky/>
- [71] Úvěr ze Stavebního spoření - Buřinka. *Buřinka* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.burinka.cz/cs/produkty/uvery/typy-uveru/uver-ze-stavebniho-sporeni/>
- [72] Úvěr ze stavebního spoření - Raiffeisen stavební spořitelna a.s. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. 2016 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/uver-ze-stavebniho-sporeni/>

- [73] Úvěr ze stavebního spoření | Modrá pyramida. *Stavební spoření, hypotéka, pojištění na jednom místě | Modrá pyramida* [online]. 2015 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.modrapyramida.cz/produkty/financovani-bydleni/male-a-stredni-uvery/uver-ze-stavebniho-sporeni>
- [74] Úvěry na vlastní bydlení od Lišky | Překlenovací úvěr | ČMSS. *Českomoravská stavební spořitelna, ČMSS* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.cmss.cz/uvery-na-bydleni/uvery-na-vlastni-bydleni>
- [75] Úvodní stránka aplikace. *Česká národní banka - Česká národní banka* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: https://apl.cnb.cz/apljerrsdad/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz
- [76] Vázací doba - Raiffeisen stavební spořitelna a.s. *Raiffeisen stavební spořitelna a.s.* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/slovnicek/vazaci-doba.dic>
- [77] Veřejný trh cenných papírů | Podnikátor. *Podnikátor - pomůže Vám v podnikání | Podnikátor* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/podnikani-obecne/n:18054/Verejny-trh-cennych-papiru>
- [78] VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2007, 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6
- [79] Význam stavebního spoření. *Stavební spořitelny* [online]. 2009 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.stavebni-sporitelny.com/vyznam-stavebniho-sporeni/>
- [80] Who we are | KBC.COM. *KBC.COM* [online]. 2015 [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <https://www.kbc.com/en/who-we-are>
- [81] Wüstenrot - stavební spořitelna a.s. *Stavebky.cz - stavební spoření přesně a objektivně* [online]. [cit. 2016-02-16]. Dostupné z: <http://www.stavebky.cz/wust/>
- [82] Z, Ž - Česká národní banka. *Česká národní banka - Česká národní banka* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/obecne/slovník/z.html>
- [83] Zákon č. 96/1993 Sb. o stavebním spoření a státní podpoře stavebního spoření a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění zákona České národní rady č. 35/1993 Sb. *Občan - Portál veřejné správy* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z:

<http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?page=0&idBiblio=40846&recShow=8&nr=96~2F1993&rpp=15#parCnt>

- [84] Životní pojištění | Peníze.cz. *Peníze.cz - Půjčky, Kurzy měn, Akcie, Hypotéky, Bydlení, Daně* [online]. 2015 [cit. 2015-10-30]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/zivotni-pojisteni>