

**Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví**

BAKÁLAŘSKÁ PRÁCE

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra: Bankovníctví a pojišťovnictví

Studijní obor: Finance



Trh drahých kovů a drahokamů v Rusku

Autor bakalářské práce: Jana Sennovskaja

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Jitka Veselá, Ph.D

Rok obhajoby: 2010

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „Trh drahých kovů a drahokamů v Rusku“ jsem vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne 14.06.2010

Jana Sennovskaja

PODĚKOVÁNÍ:

Ráda bych poděkovala paní doc. Ing. Jitce Veselé, Ph.D za cenné názory a připomínky, které mi poskytla během zpracování této práce.

Anotace

Čeština: Bakalářská práce se zaměřuje na trh drahých kovů a drahokamů Ruska. Práce je rozdělena do tří částí. První pojednává o způsobech investování do zlata, porovnává některé z nich a zjišťuje který je nejvýhodnější. Druhá část se zabývá analýzou vývoje ceny zlata na mezinárodním trhu a zkoumá vliv jednotlivých makroekonomických ukazatelů (inflace, úroková míra, HDP, devizový kurz) na cenu zlata v Rusku. Poslední část je věnovaná trhu s diamanty, popisuje největší diamantovou společnost Ruska ALROSA a ruskou diamantovou burzu, vypravuje o organizace obchodů s diamanty, rovněž se tato část zabývá problematikou tvorby cen diamantů ve světě a v Rusku. Cílem práce je poskytnout přehled trhu se zlatem a s diamanty v Ruské federace, zjistit možností investování na těchto trzích a pochopit princip tvorby cen daných komodit.

English: This bachelor thesis focuses on market for precious metals and jewels in Russia. The work consists of 3 sections. The first part deals with the ways of investing in gold and compares some of them. The second part analyzes the development of the gold price on the international market and examines the impact of macroeconomic indicators (inflation, interest rate, GDP, exchange rate) on the price of gold in Russia. The last part is devoted to the diamond market, it describes the largest diamond company of Russia and the Russian diamond exchange, tells about the organization of the diamond trade, and also this part deals with the price setting for diamonds in the world and in Russia. The aim of this thesis is to provide an overview of the market with gold and diamonds in the Russian Federation, identify investment opportunities on these markets and understand the principle of price setting for these commodities.

Obsah

Anotace	4
Obsah.....	5
Úvod.....	6
1. Investování do zlata.....	7
1.1 Zlaté cihly	7
1.2 Kovové účty.....	11
1.3 Zlaté mince	12
1.4 Srovnání přímých forem investic do zlata.....	14
1.5 Společný fond bankovního řízení (SFBŘ)	17
1.6 Akcie zlatých dolů	20
2. Cena zlata	23
2.1 Analýza cenového trendu na trhu se zlatem.	23
2.2 Cena zlata v Rusku	28
3. Trh diamantů	32
3.1 AK „ALROSA“	32
3.2 Tvorba cen diamantů	37
3.3 Ruská diamantová burza.....	41
Závěr	46
Seznam použité literatury a pramenů	48
Přílohy	52

Úvod

V této práci budu zabývat problematikou trhu drahých kovů a drahých kamenů v Rusku. Pro analýzu zvolím zlato a diamanty, ačkoliv tyto reálná aktiva jsou objektem největšího zájmu investorů a analytiků. Cílem práce je prozkoumat možnosti investování do zlata pro drobného investora, zanalyzovat vývoj ceny zlata, vyšetřit jak jí ovlivňují makroekonomické ukazatele, dále rozebrat trh diamantů v Rusku a pochopit princip tvorby cen diamantů.

Pro analýzu využiji tvorby grafů, porovnávacích tabulek, pro zjištění vztahů mezi cenou zlata a jinými ukazatele vypočítám korelační koeficienty.

Práce se bude skládat ze tří kapitol. První bude pojednávat o způsobech investování do zlata a bude rozdělena do šesti podkapitol. První podkapitola bude věnována zlatým cihlám, ve druhé vysvětlím pojem kovové účty a ve třetí budu mluvit o zlatých mincích, podrobněji popíšu některé z nich. Pak ve čtvrté podkapitole porovnáám už zmíněné přímé způsoby investování do zlata, shrnu jejich charakteristiky a zjistím, který z těchto způsobu je pro investora nejvýhodnější. Pátá podkapitola bude věnována společným fondům bankovního řízení, vysvětlím tento pojem a uvedu příklady fondů. V poslední podkapitole budu charakterizovat investování do akcií zlatých dolů, uvedu společnosti, do kterých je možné v Rusku investovat, dále pak budu analyzovat vývoj ceny akcií jedné z těchto společností a porovnávat jí s vývojem ceny zlata.

Druhá kapitola bude rozdělena na dvě části. První se bude zabývat analýzou vývoje ceny zlata na mezinárodním trhu počínaje rokem 1900, větší pozornost bude pak věnována dynamice tyto ceny za posledních 40 let. Druhá podkapitola bude věnována ceně zlata v Rusku. Budu zkoumat vliv jednotlivých makroekonomických ukazatelů (inflace, úroková míra, HDP, devizový kurz) na vývoj tyto ceny.

Ve třetí kapitole bude charakterizovat trh diamantů. Tato část bude rozdělena do tří podkapitol. V první popíšu největší diamantovou společnost Ruska ALROSA a její činnost. Druhá podkapitola se bude zabývat problematikou tvorby cen diamantů ve světě a v Rusku. Budu charakterizovat nejznámější ceník diamantů Rapaport a povím o zvláštnostech tvorby cen diamantů v Ruské federace. Poslední podkapitola bude pojednávat o ruské diamantové burze, která se jmenuje Diamantová komora Ruska. Vypravím o cílech, funkcích a činnostech burzy, vysvětlím organizace obchodů s diamanty.

1. Investování do zlata

Drahé kovy je obecné označení pro vzácné kovové prvky (nebo jejich slitiny), které se užívaly a užívají jako platidla, na výrobu mincí, šperků a podobně. Mezi drahé kovy patří zlato, stříbro, platina a palladium. Ale nejpopulárnějším kovem vždy bylo zlato.

Zlato je chemicky odolný, velmi dobře tepelně i elektricky vodivý, ale poměrně měkký drahý kov žluté barvy. Zlato je lidmi využíváno, na rozdíl od jiných drahých kovů, již od dávnověku, kdy byl objeven jeho vysoký potenciál, co se týče výroby různých šperků a ozdob. Je to téměř dokonale praktický kov, je vysoce odolný proti korozi a oxidaci, díky čemuž šperky vyrobené ze zlata nekorodují, ani nemění barvu. Mimo oblast šperkovnictví zlato nalézá i mnohé jiné možnosti uplatnění, a to v průmyslu, v bankovníctví, ale také i v lékařství, navíc bylo po tisíciletí rozšířeným platidlem. Zlato bylo ve všech dobách považováno za znak bohatství a majetnosti, protože díky jeho velmi malému přirozenému výskytu, si zlaté šperky či jiné artikly mohli dovolit jen ti nejbohatší. V současnosti se zlato neztratilo svoje postavení a investování právě do tohoto kovu je nejpopulárnější v celém světě nevyjímaje i Rusko.

V souladu s legislativou Ruské federace (dále RF) mohou uživatelé nerostného bohatství prodávat cihly drahých kovů získané z nerostných surovin pouze Státnímu fondu Ruska, Centrální bance a oprávněným komerčním bankám, to znamená, těm institucím, které získaly potřebnou licenci. Tyto instituce mohou dále prodávat drahé kovy na trh. Soukromý investor se při investování do zlata obrací především na komerční banku, avšak existují i jiné způsoby. Nebereme-li v úvahu nákup klenotnických výrobků ze zlata, má soukromý investor pouze 5 možností investování do drahých kovů:

- zlaté cihly,
- kovové účty,
- zlaté mince,
- společný fond bankovního řízení,
- akcie zlatých dolů.

1.1 Zlaté cihly

Směrnicí Centrální banky RF ze dne 01. listopadu 1996 č. 50 "O operacích s drahými kovy prováděných úvěrovými organizacemi na území RF a způsobu provádění bankovních

operací s drahými kovy“, schválené nařízením CB RF ze dne 1. října 1996 č. 02-400 byl stanoven význam pojmu cihel: „Cihly drahých kovů jsou standardní nebo měrné cihly ruské výroby, odpovídající státním normám, platícím v Ruské federaci, a zahraniční výroby, odpovídající mezinárodním normám jakosti, schváleným Londýnskou asociací účastníků trhu drahých kovů (LBMA) a Společníky londýnského trhu s platinou a palladiem (LPPM)“.¹ Na všech prutech drahých kovů se vyrazí povinné značky, ke kterým patří:

- sériové číslo,
- ryzost,
- typy drahých kovů,
- značka výrobce,
- rok výroby,
- váha prutu v gramech nebo uncích.

V Ustanovení CB RF ze dne 1. listopadu 1996 č. 50 se hovoří o dvou druzích prutů drahých kovů ruské výroby: standardních (obrázek č. 1.1) a měrných (obrázek č. 1.2).

Obrázek 1.1 Standardní zlatá cihla²



¹ Положение ЦБ РФ от 01.11.1996 г. N 50 «О совершении кредитными организациями операций с драгоценными металлами на территории РФ и порядке проведения банковских операций с драгоценными металлами» утвержденное Приказом ЦБ РФ от 1 ноября 1996 г.

² Zdroj: Банкирша.com [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.bankirsha.com/metal-anonymous-accounts-in-precious-metals.html>>.

Obrázek 1.2 Měrné zlaté cihly³



Standardní cihly – jsou cihly drahých kovů, vyrobené a označené ruskými (do roku 1992 sovětskými) afinačními organizacemi v souladu s platnými státními a odvětvovými normami. Předslitina standardního prutu zlata musí činit 11000-13300 gramů, ryzost musí být minimálně 99,95 %. Ke standardním také patří cihly, vyrobené v zahraničí, které odpovídají mezinárodním jakostním normám. Ve světové praxi se standardním cihlám drahých kovů vysoké kvality, s vysokou ryzostí a cejchem důvěryhodných solidních afinačních podniků LBMA (London Bullion Market Association –sdružení, které zastupuje velkoobchodní mimoburzovní trh se zlatem a stříbrem v Londýně) přiděluje status „Good Delivery“, který umožňuje, aby byla produkce podniků vysoce ceněna, a mohla vstoupit na mezinárodní trh drahých kovů. Hmotnost takovýchto prutů je minimálně 10,9 kg (350 uncí), maximálně 13,4 kg (430 uncí). Povinná jsou taková označení, jako sériové číslo, značka afinační společnosti, ryzost (minimum 995), rok výroby. Vnějšík těchto prutů je dokonalý: na povrchu nesmí být důlky, zvrstvení a jiné vady. Do seznamu podniků, jejichž zlatým cihlám byl přiznán tento status, patří následující ruské společnosti:

1. FSE Novosibirsk Refinery — Novosibirsk, od 11.1.99,
2. JSC Ekaterinburg Non-Ferrous Metal Processing Plant — Ekaterinburg, od 11.1.99,
3. OJSC “The Gulidov Krasnoyarsk Non-Ferrous Metals Plant” (OJSC Krastvetmet) — Krasnoyarsk, od 29.11.99,
4. OJSC Kolyma Refinery — Khasyn, od 17.09.04,
5. Moscow Special Alloys Processing Plant — Moscow, od 11.05.07,
6. Prioksky Plant of Non-Ferrous Metals — Kasimov, od 29.11.99,

³ Zdroj: МДМ Банк [online]. Dostupný z WWW: <<http://mdm.ru/articles/42580/material>>.

7. SOE Shyolkovsky Factory of Secondary Precious Metals — Shyolkovo, od 27.10.99,
8. JSC Uraelectromed — Verkhnyaya Pyshma, od 12.05.2006.⁴

Měrné cihly – jsou cihly drahých kovů, vyrobené a označené ruskými (do roku 1992 sovětskými) afinačními organizacemi v souladu s platnými státními, odvětvovými a podnikovými normami, a také cihly zahraniční výroby, odpovídající mezinárodním normám, o hmotnosti 1 kg a méně, s obsahem chemicky čistého základního drahého kovu minimálně 99,99 % hmoty předslitiny cihly. Měrné pruty se vyrábějí na základě Vládního usnesení RF ze dne 25. listopadu 1995 č. 1157 „O dodatečných opatřeních pro rozvoj trhu drahých kovů a drahých kamenů v Ruské federaci“⁵ a jsou to hmotnostně nestandardní pruty drahých kovů. Zlaté cihly musí být nejvyšší 999,9 ryzosti, jejich hmotnost může činit 1, 5, 10, 20, 50, 100, 250, 500, 1000 gramů. V současné době může získat soukromý investor měrné slitky ve více než 20 bankách Ruské federace, z nichž každá si stanovuje svoji cenu, přičemž cena prodeje prutu bankou a jeho koupě je pro klienta podstatně rozdílná, což je do značné míry vyvoláno 18 % DPH při ceně prodeje slitku bankou. Cena prutu dále závisí na jeho hmotnosti – čím je hmotnost nižší, tím vyšší je cena 1 gramu. Dále je uvedená tabulka č. 1.1 cen měrného slitku zlata o váze 50 gramu v pěti bankách z různých oblastí Ruska:

Tabulka 1.1 Cena měrné cihly zlata (50 g)

Banka	Prodejní cena, rub/g	Nákupní cena, rub/g
Sberbank Rossii	1298,00	1031,70
AKKSB KS BANK (Saransk)	1279,55	1008,00
Nomos-Bank (Moskva)	1258,30	1029,80
Surgutneftegazbank (Ugra)	1335,00	900,00
FIA-BANK (Toliatti)	1283,04	1034,48

Zdroj: internetové stránky následujících bank: Sberbank Rossii, dostupný z WWW: < <http://sbrf.ru/>>; AKKSB KS BANK, dostupný z WWW: <<http://www.ks-bank.ru/>>; Nomos-Bank, dostupný z WWW: <<http://www.nomos.ru/>>; Surgutneftegazbank, dostupný z WWW: <<http://www.sngb.ru/>>; FIA-BANK, dostupný z WWW: <<http://www.fiabank.ru/>>

⁴ Zdroj: The London Bullion Market Association, dostupný z WWW: < <http://www.lbma.org.uk/>>. (03.03.2010)

⁵ Постановление Правительства РФ от 25.11.1995 N 1157 «О дополнительных мерах по развитию рынка драгоценных металлов и драгоценных камней в Российской Федерации».

1.2 Kovové účty

Kovové účty (dále KÚ) jsou analogem běžného účtu zákazníka, jenže nevedou na něm peněžní jednotky, ale drahé kovy (v gramech), avšak bez upřesnění jednotlivých vlastností prutů (počtu cihel, ryzosti, výrobce, sériového čísla aj.).⁶ Kovový účet může být zřízen buď vložením fyzického kovu (prutů) na tento účet, nebo získáním „odosobněného“ kovu od banky za hotové anebo také odepsáním prostředků z běžného účtu nebo vkladového účtu. Banka určuje kótování cen koupě a prodeje „odosobněných“ drahých kovů s ohledem na platné ceny drahých kovů, stanovené Centrální bankou Ruska, situace na vnitřním trhu drahých kovů a také na tendence kolísání běžných cen na světovém trhu drahých kovů. Při uzavření KÚ se vrácení úspor uskutečňuje buď realizací „bezhotovostního“ drahého kovu podle kurzu banky a přijetí prostředků - v rublech nebo vyzvednutím drahého kovu v podobě měrných slitků ve fyzické formě (z bankovní úschovny) s úhradou DPH (18 % ceny kovu).

KÚ se podle času dělí na účty:

1. Poste restante – uschovací lhůta drahého kovu podle smlouvy není omezena.
2. Termínovaný - když smlouva stanoví konkrétní lhůtu pro vrácení úspor. Tato lhůta se vyhrazuje při založení kovového účtu v souladu s podmínkami daného typu vkladu.

Podle výnosnosti se kovové účty také dělí na dva typy:

1. Kovové účty bez úročení. Příjmy vlastníka tohoto účtu závisí pouze na růstu hodnoty drahého kovu na světových trzích.
2. Kovové účty s úročením. Úrokový výnos se připočítá pouze v případě, že kovový účet se otevírá jako termínovaný depozitní účet. Celkové příjmy vlastníka tohoto vkladu jsou tvořeny jednak úroky připisované v gramech drahého kovu a navíc také zvýšením hodnoty drahých kovů na světových trzích. Ovšem služba zřízení depozitních kovových účtů je velmi vzácná. Poskytuje ji velmi malý počet bank (Rosbank, Uralsib a několik dalších).

Kovové účty mají spoustu výhod. Umožňují uchování a zhodnocení peněžních prostředků díky rostoucí ceně drahých kovů, poskytuje možnost diverzifikace investičního portfolia, čímž se snižuje riziko ztráty spojené s nepříznivými změnami na finančních trzích. Další výhodou KÚ je jejich dostupnost - zřízení a vedení účtů jsou bezúplatné,

⁶ danému prutu budu dále říkat „odosobněný“ (v ruštině: обезличенный)

minimální počáteční a další vklady nejsou omezené. Plusem těchto účtů je dále jejich vysoká likvidita, která spočívá v tom, že banka realizuje prodej kovu z účtu v „odosobněné“ formě v den žádosti klienta. Rovněž je třeba konstatovat, že nákup a prodej drahých kovů v „odosobněné“ formě nepodléhá DPH, a jejich hodnota nezahrnuje náklady spojené s výrobou cihel, jejich skladováním a přepravou.

Nicméně, KÚ mají i své nedostatky. Na uložení finančních prostředků na kovových účtech se nevztahují federální zákon ze dne 23. prosince 2003 č. 177 - FZ „o pojištění vkladů fyzických osob v bankách Ruské federace“.⁷ V důsledku toho, při vzniku pojistné události (krach banky, odvolání licence v souvislosti s porušováním zákona) „agentura pojištění vkladů“ neposkytne žádné pojistné plnění vkladatelům, které udržují své peníze na kovových účtech. Jak již bylo uvedeno dříve, při vybírání z účtu kovu ve fyzické formě, tj. v prutech, cena cihly bude zahrnovat DPH. Zákazník je povinen zaplatit daň, i když převáděl zlato na kovový účet ve fyzické podobě, v tomto případě klient ztrácí peníze v hodnotě DPH dvakrát, což je také velký nedostatek KÚ.

1.3 Zlaté mince

Emitentem mincí je Centrální banka Ruska, vydává do oběhu pamětní mince z drahých a obecných kovů a investiční mince z drahých kovů, které jsou distribuovány jak v tuzemsku, tak i v zahraničí. Tuto činnost Banka Ruska provozuje ode dne svého vzniku v roce 1992 (předtím, v letech 1965 - 1991 pamětní a investiční mince vydávala Státní banka SSSR).

Již bylo zmíněno, že existují dva typy mincí – investiční (tezaurační) a pamětní (neboli numizmatické). Výhodou investičních mincí je to, že jsou považovány za zákonné platidlo, a proto nejsou předmětem DPH. Jejich tržní hodnota je určena čistým obsahem drahého kovu, výrobními náklady a jedinečností, to znamená, že cena těchto mincí je přibližena současně světové ceně zlata na londýnské burze, což umožňuje jejich použití jako uchovatelů hodnoty. Tyto mince jsou vydávány ve velkých emisích, s běžnou (tj. nízkou) kvalitou ražby („uncirculated“). Jsou vyráběny podle zjednodušené technologie (automatizovaným způsobem), vzor mincí je standardizovaný a s časem se nemění. Z hlediska sběratelství a numizmatiky tyto mince nemají skoro žádnou hodnotu.

⁷ Федеральный закон Российской Федерации от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».

Mince investičního účelu byly poprvé nabídnuté ruským občanům v roce 1996. Byly to zlatý Červoněc z let 1975 – 1982 (obrázek č. 1.3) s běžnou kvalitou a stříbrná mince Sobol z roku 1995 s obrazem sobole. Historie Červoněce začíná během období NEP (nová ekonomická politika), tehdy byl nazýván Zasévač (Sejatel). Autorem mince se stal umělec-medailista Alexander Vasyutinskii. Zobrazený na mince rolník-zasévač byl stavěn na náčrtku, vyplněném pro medaile jedné z předrevolučních zemědělských výstav. Mince byly vydány v roce 1923 a vydání pokračovalo až do roku 1926. Ražba těchto mincí byla obnovena v roce 1975. Obnovení ražby Zasévače spojují především s nákupem obilí v Argentině, Kanadě a Spojených státech. Cizí země, které měly zájem o dlouhodobé smlouvy s SSSR, navrhovaly sovětské vládě převést část zlata do investičních mincí, jejichž hodnota na mezinárodním trhu zlata byla o 5-10% vyšší než hodnota zlatých cihel. Zlaté mince Červonec jsou vyráběné z mnohokarátového zlata 900 ryzosti, o hmotnosti 8,6 g a průměru 22.6 mm.

V únoru 2006 Banka Ruska vydala novou zlatou minci investičního určení Georgij Pobědonosec (obrázek č. 1.4) s obrazem svatého Jiří a v roce 2009 - podobnou minci ze stříbra. Prototypem zlatého Georgije Pobědonosce se stal britský zlatý Sovereign, oficiální platební mince britské koruny. Hmotnost a ryzost ruské zlaté mince téměř odpovídá podobné minci Velké Británie. Na zadní straně ruského Sovereignu, stejně jako u anglického, je zobrazena scéna porážky draka svatým Jiří, ale s typickým ruským designem. Na přední straně mince je obraz dvojhlavého orla. Nominální hodnota mince je 50 rublů. Mince jsou vyrobeny z prvotřídního zlata 999 ryzosti, o hmotnosti 7,78 g a průměru 22.6 mm. V roce 2010 Centrální banka Ruska vydala do oběhu 700 000 jednotek mince s obrazem svatého Jiřího.

K investičním mincím také patří série mincí „Znamení zvěrokruhu“. Jsou vydávány nominálem 25 rublů (3,11 g) a 50 rublů (7,78 g) ze zlata 999 ryzosti.

Obrázek 1.3 Červoněc (1981)⁸



⁸ Металлоискатели [online]. Dostupný z WWW: <<http://250.org.ua/page.php?132>>.

Obrázek 1.4 Georgij Pobědonosec⁹



Pamětní mince na rozdíl od mincí investičních jsou považovány za zboží, nikoliv za zákonné platidlo, a proto do jejich prodejní ceny je zahrnut DPH (v současné době – 18 %). Vyrábějí se za numismatickým a dárkovým účely, s vysokou kvalitou ražby („proof“, se zrcadlovým povrchem), se spleťtým designem, a jejich vydání je obvykle limitované. Výroba těchto mincí je obvykle časově přizpůsobená významným historickým či současným událostem, výročí, pamětním datům. Mohou být věnovány umění atd. Obrázky na jejich reversu jsou obvykle spleťité, nadpisy naznačují téma, kterého se týká vydávání mincí. V roce 2010 Centrální banka plánuje emitovat zlaté pamětní mince k řadě „Dějiny ruského námořnictva“, „150. výročí banky Ruska“, „Rusko ve světovém kulturním a přírodním dědictví UNESCO. Jaroslavl (1000. výročí založení města)“, „150 let ze dne narození Antona Pavloviče Čechova“, „Zimní sporty“. Cena pamětních mincí je závislá kromě hodnoty kovu na jejich numizmatické hodnotě, kvalitě ražby, celosti. Podstatně se zvýší cena, je-li odebrána celá série mincí. Je však třeba poznamenat, že tento typ investic vyžaduje určité odborné přípravy v oblasti numismatiky, znalostí podmínek na trhu a jsou časově náročné.

1.4 Srovnání přímých forem investic do zlata

Investice do drahých kovů, mincí a zřízení kovových účtů jsou přímými investicemi do zlata. K dnešnímu dni všechny tři služby současně v Ruské federaci poskytuje pouze 13 bank. Porovnám všechny tři způsoby investování, shrnu jejich výhody a nevýhody a zkusím určit, který z nich je nejvíc atraktivní pro drobného investora. Nejprve porovnám ceny těchto

⁹ Металлоискатели [online]. Dostupný z WWW: <<http://250.org.ua/page.php?132>>.

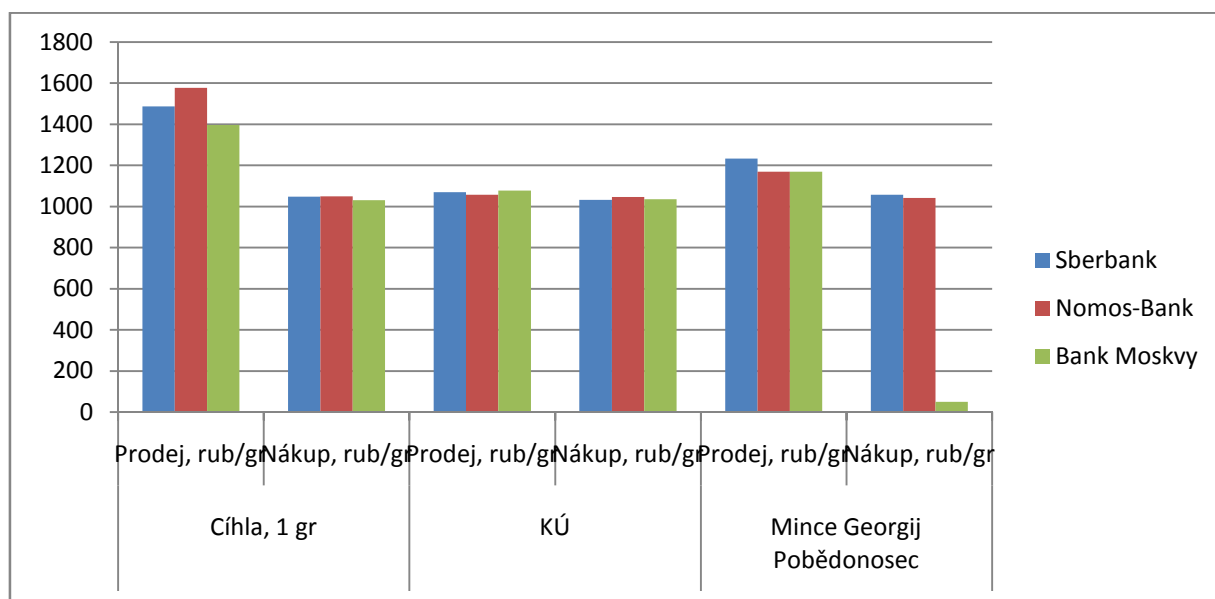
instrumentů, a jako příklad budu uvažovat tři banky: Sberbank, Nomos-Bank a Bank Moskvy. Ke 29.03.2010 byly těmito bankami stanoveny následující kotace:

Tabulka 1.2 Srovnání cen přímých forem investic do zlata

Banka	Cihla, 1 g		KÚ		Mince Georgij Pobědonosec	
	Prodej, rub/g	Nákup, rub/g	Prodej, rub/g	Nákup, rub/g	Prodej, rub (rub/g)	Nákup, rub (rub/g)
Sberbank	1487,00	1048,00	1070,00	1033,00	9600 (1233,93)	8225 (1057,20)
Nomos-Bank	1578,00	1050,00	1057,00	1047,00	9100 (1169,67)	8100 (1041,13)
Bank Moskvy	1396,65	1031,05	1078,12	1035,84	9100 (1169,67)	50 (-), nominální cena

Zdroj: internetové stránky následujících bank: Sberbank Rossii, dostupný z WWW: <<http://sbrf.ru/>>; Nomos-Bank, dostupný z WWW: <<http://www.nomos.ru/>>; Bank Moskvy, dostupný z WWW: <<http://www.bm.ru/>>

Graf 1.1 Srovnání cen přímých forem investic do zlata



Zdroj: vlastní tvorba na základě údajů z tabulky č. 1.2

Z grafu č. 1.1 a tabulky č. 1.2 je vidět, že kupní cena všech instrumentů je přibližně stejná, ale spread mezi nákupní a prodejní cenou se u každého způsobu investování liší. Podle tohoto srovnání nejméně výhodným ze všech je investování do zlatých cihel, protože spread dosahuje až 30 %. Jak je uvedeno výše, vysoká prodejní cena ingot je spojena především s 18% DPH. Mince jsou poměrně výhodnou investicí, spread je mnohem menší (cca 10-15 %), s výjimkou Banky Moskvy, která nakupuje mince za jejich nominální hodnotu, a nikoliv na základě obsahujícího se v nich množství zlata. Důvodem je to, že tato banka se nezabývá nákupem investičních mincí, ale ze zákona musí tuto minci přijmout jako zákonné platidlo za její nominální hodnotu. Nejatraktivnějším instrumentem s pohledu spreadu jsou kovové účty, protože rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou je menší než 5 %.

Tabulka 1.3 Srovnání charakteristik přímých forem investic do zlata

Charakteristika	KÚ	Investiční mince	Zlaté cihly
Nutnost platit DPH	Není	Není	Odvádí se
Forma existence kovu	Virtuální podoba	V podobě zlatých mincí	V podobě zlatých cihel
Regulace Bankou Ruska	Reguluje se (Vyhláška č.50 CB RF)	Reguluje se (Vyhláška č.50 CB RF)	Reguluje se (Vyhláška č.50 CB RF)
Uschování kovu	Není nutné	Je prováděna investorem nebo bankou	Je prováděna investorem nebo bankou
Možnost použití jako zajištění pro úvěry u bank	Není	Existuje	Není omezena
Existence mimořádné cennosti	Není	Investiční mince – není. Pamětní mince – numizmatická cennost	Není
Zdroje příjmů	Úrok (nevždy) a změna tržní ceny zlata	Změna tržní ceny zlata. V případě pamětních mince navíc změna numizmatické hodnoty	Změna tržní hodnoty zlata
Stupeň likvidity	Vysoká	Střední	Nízká

Zdroj: ШАПКИН, Д. С.; ФИЛАТОВ, Е. В. Сравнительный анализ способов инвестирования средств в драгоценные металлы. *BULLION.RU* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <http://www.bullion.ru/theory/tutors/text/goldinvestment/index.html>.

V této tabulce č. 1.3 pod pojmem likvidita se rozumí realizace, tj. prodej za „spravedlivou cenu“. Je nutno upozornit i další charakteristiky a zvláštnosti daných instrumentů. Co se týká zlatých cihel, tak jakékoliv škrábnutí na jejich povrchu může vést k výrazné ztrátě hodnoty. Kromě toho při prodeje prutů bance se expertiza provádí na náklad klienta. Při zpětném odkupu u klienta zlaté mince může banka uplatnit diskont. A minusem KÚ je to, že nejsou zahrnuty do systému pojištění vkladů. Provedená analýza ukazuje, že nejlákavějším způsobem investování do drahých kovů je zřízení kovových účtů - spread v porovnání s ostatními instrumenty je malý, není nutnost odvádět DPH, vysoká likvidita, a navíc banky si neúčtují poplatky za otevření a vedení účtů, což znamená, že daná investice nevyžaduje žádné dodatečné náklady.

1.5 Společný fond bankovního řízení (SFBŘ)

SFBŘ je zkratkou pro společný fond bankovního řízení. Činnost těchto fondů se řídí jediným ustanovením - směrnicí Banky Ruska č. 63. V ní SFBŘ jsou definovány jako „majetkový soubor, skládající se z majetku předaného do svěřené správy různým jednotlivcům a sjednoceného společným majetkovým právem, a také pořízený svěřenému správci při provádění svěřené správy.“¹⁰

Dále je také nutno vysvětlit pojem smlouva svěřené správy majetku. Výše uvedená směrnice zní: „Na základě smlouvy svěřené správy majetku jedná strana (zakladatel) předává druhé straně (správce) majetek do svěřené správy na dobu určitou, a druhá strana se zavazuje uskutečňovat správu tohoto majetku ve prospěch zakladatele nebo pověřené osoby (beneficienta).“¹¹ Objektem svěřené správy mohou být peníze v měně Ruské federace a v cizí měně, cenné papíry, deriváty, ale také i drahé kameny a kovy. Investor, pokud vkládá své peníze do SFBŘ, dostává takzvaný podílový list, který ho opravňuje ke vlastnictví podílu na majetku ve fondu. Tento podílový list není cenným papírem a nemůže být prodáván na trhu, ale je možné ho upisovat anebo přepisovat na jinou osobu. Společné fondy bankovního řízení jsou řízeny Centrální bankou, což je jejich obrovská výhoda. Činnost SFBŘ je sledována zvlášť pečlivě. Prostředky investorů jsou uloženy na účtech Centrální banky Ruska a jakýkoli

¹⁰ Инструкция ЦБ РФ от 2 июля 1997 г. N 63 "О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями российской федерации"

¹¹ Инструкция ЦБ РФ от 2 июля 1997 г. N 63 "О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями российской федерации"

pohyb kapitálu probíhá pouze prostřednictvím této banky. Kromě toho společné fondy bankovního řízení umožňují investovat finanční prostředky na zahraničních trzích, a také mohou operovat na derivátovém trhu. Další výhodou je, že hodnota podílu investora v společném fondu bankovního řízení je odvozena od hodnoty aktiv, které jsou v současné době ve vlastnictví fondů.

Na drahé kovy v současné době v Rusku se zaměřuje 7 fondů:

- Věční cenností,
- MAKSIMA-Zoloto,
- Premiér globální fondy akcií těžebního průmyslu,
- Premiér fond zlata „medvědího trhu“,
- Solid-Zoloto,
- Fond zlatý,
- Uniastrum indexový fond zlata.

Pro představu o činnosti zmíněných fondů uvedu informaci o struktuře portfolia některých z nich.

Tabulka 1.4 Věční cenností

č.	Investiční instrument	Podíl v portfoliu (%)
1	Drahé kovy, včetně:	0-100
1.1	Zlaté cihly a zlaté kovové účty	0 - 100
1.2	Stříbrné cihly a stříbrné kovové účty	0-100
2	Deriváty zlata a stříbra	0-100
3	Cenné papíry, jejichž emitentem je Ruská federace, včetně:	0-100
3.1	Státní cenné papíry	0-100
3.2	Cizoměnové dluhopisy	0-100
4	Cenné papíry, jejichž emitentem jsou cizí státy, včetně:	0-100
4.1	Státní cenné papíry s ratingem Standart & Poor's ne níže BBB-	0-100

5	Deriváty cenných papírů, jejichž emitentem jsou Ruská federace nebo cizí státy	0-100
6	Cizí měny	0-100

Zdroj: InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/> >

Tabulka 1.5 MAKSIMA-Zoloto

č.	Investiční instrument	Podíl v portfoliu (%)
1	Drahé kovy ve fyzické formě a na kovových účtech	0-100
2	Deriváty drahých kovů, měn, indexů (kromě indexů cenných papírů), úrokových měr	0-100
3	Cizí měna	0-100
4	Rublové a cizoměnné depozity	0-100
5	Rublové finanční prostředky	0-100

Zdroj: InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/> >

Tabulka 1.6 Premiér globální fondy akcií těžebního průmyslu

č.	Investiční instrument	Podíl v portfoliu (%)
1	Akcíí těžebních společností a deriváty těchto akcií, včetně:	20-100
1.1	Akcíí společností	0-100
1.2	Depozitní stvrzenky	0-100
1.3	Futures	0-100
1.4	Opce	0-100
2	Cenné papíry a dluhopisy Ruské federace, včetně:	0-80
2.1	Státní cenné papíry	0-80
2.2	Cenné papíry subjektů Ruské federace	0-80
2.3	Municipální cenné papíry	0-80
2.4	Cizoměnové dluhopisy	0-80

3	Cenné papíry cizích států	0-80
3.1	Státní cenné papíry s ratingem Standart & Poor's ne níže AA-	0-80
3.2	Státní cenné papíry s ratingem Standart & Poor's níže AA-	0-80
3.3	Municipální cenné papíry s ratingem Standart & Poor's ne níže AA-	0-80
3.4	Municipální cenné papíry s ratingem Standart & Poor's níže AA-	0-80
4	Dluhopisy a obligace	0-80
5	Směnky	0-80
6	Deriváty	0-100
7	Rublové, dolarové, eurové finanční prostředky	0-100

Zdroj: InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/> >

Je vidět, že tyto fondy nezaměřují jenom na drahé kovy, ale mají docela diverzifikované portfolio. Fondy Věční cenností a MAKSIMA-Zoloto neomezují podíl instrumentů v portfolio, ale minimálně 20 % fondu Premiér globální fondy akcií těžebního průmyslu musí být v akciích těžebních společností.

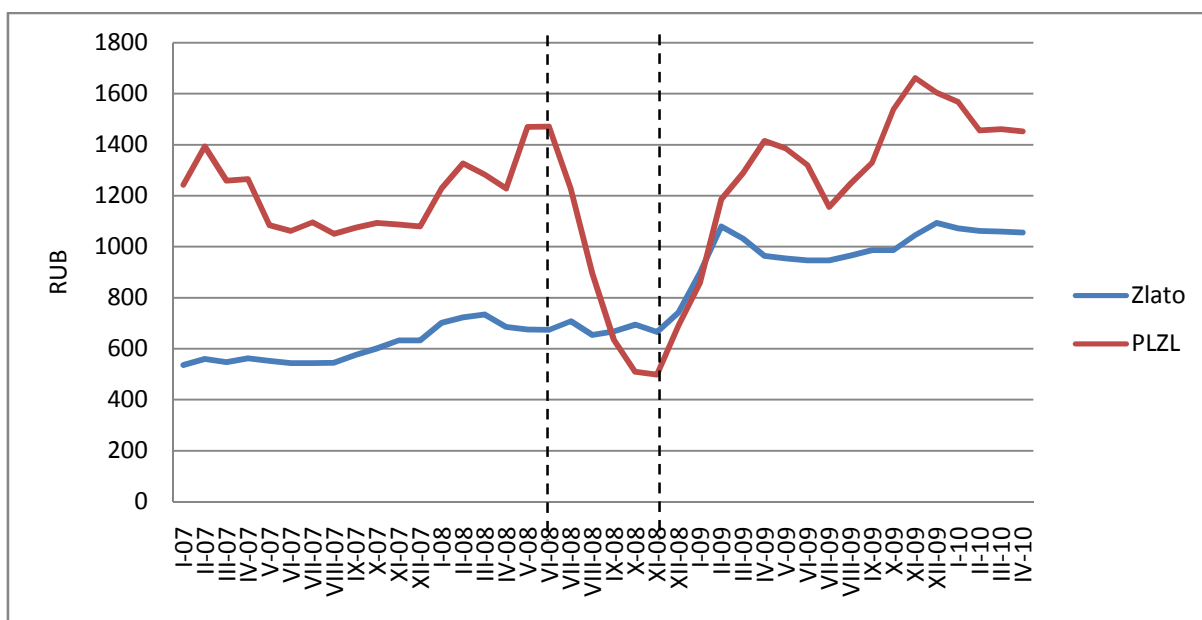
1.6 Akcie zlatých dolů

Vydělat na zlaté je možné i pomoci investování do akcií zlatých dolů. V Rusku existují tři veřejně obchodovatelné společnosti těžící zlato: Polyus Gold, Polymetal a Buryatzoloto. Vůdčím výrobcem zlata v RF je společnost Polyus Zoloto, která patří mezi největší producenty zlata ve světě, pokud mluvíme o množství zásob nerostných surovin a objemu výroby. V současné době jsou akcie Polyus Zoloto obchodované na významných burzách v Rusku - RTS a MICEX. Formou ADR (americká depozitní stvrzenka) jsou obchodovány na London Stock Exchange a také na mimoburzovním trhu USA. Akciová společnost Polymetal je čtvrtá největší z hlediska objemu těžby zlata v Rusku. V roce 2007 společnost provedla prvotní veřejnou nabídku 24,8 % akcií ve formě kmenových akcií a GDR na London Stock Exchange (LSE), RTS a MICEX. Buryatzoloto má mnohem menší procento trhu se zlatem Ruské Federace a akcie jsou obchodovány pouze na RTS.

Akcie zlatých dolů hrají na burze zvláštní úlohu. V podmínkách problémů ve finančním systému, kdy se cenné papíry v jiných odvětvích ztrácejí na hodnotě, je u akcií zlatých dolů pozorován trvalý růst kurzů, který je odvozen od vývoje ceny zlata. Zájem investorů je vyvolán nejen možností stálého výnosu ze společností, jejichž produkty jsou jedním z nejvíce stabilních produktů na světě, ale i charakterem jejich produktu, který je chápán jako uchovatel hodnoty během období nestability. Těžba zlata je jedním z nejvíce rizikových typů podnikání. Kromě problémů geologického původu, jsou výrobci nuceni řešit, například, i výstavbu infrastruktury, protože často se objekty nacházejí stovky kilometrů od nejbližší silnice. A proto zásada, že s růstem ceny zlata roste i hodnota akcií zlatých dolů není vždycky zcela pravdivá. Ve skutečnosti hodnota akcií těchto společností přesně nekopíruje dynamiku ceny zlata, neboť v základu hodnoty společnosti je daleko více faktorů než jen cena produkce, kterou vyrábí.

Z důvodu, že Polus Zoloto je největší podnik Ruska v daném odvětví, zanalyzuji vývoj hodnoty akcií právě této společnosti. Porovnáním s vývojem ceny zlata je možné zjistit, zda se tyto hodnoty pohybují stejným směrem. Pokud ne, tak je nutné vyhledat příčiny těchto nesrovnalostí.

Graf 1.2 Dynamika ceny zlata a hodnoty akcií společnosti Polus Zoloto



Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/>>, výpočet měsíční ceny zlata – vlastní, údaje o denním kurzu akcií Polus Zoloto jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/>>, výpočet měsíční hodnoty akcií – vlastní, graf - vlastní tvorba

Z grafu č. 1.2 je vidět, že ve většině případů se dynamika cen akcií a cen zlata shoduje. Ale pokud vypočítám hodnotu korelačního koeficientu, tak vychází jen 0,482177, což znamená, že závislost mezi vývojem cen těchto aktiv je středně silná (o silné závislosti hovoříme, pokud hodnota korelačního koeficientu je blízká 1). Kladné znaménko odpovídá skutečnosti, že vyšším hodnotám jednoho instrumenta odpovídají také spíše vyšší hodnoty druhého. Nízký korelační koeficient je pravděpodobně způsoben rozdílem ve vývoji cen akcií a zlata v období od června 2008 do listopadu 2008, kdy je pozorován obrovský pokles cen akcií Polus Zoloto, zatímco vývoj ceny zlata neměl výraznější trend.

Obrátím se k mediím a uvedu zprávy o společnosti Polus Zoloto, které by pomohly vysvětlit tak silný pokles hodnoty její akcií. Příčin snížení hodnoty lze najít několik. V uvedené době byla předložena veřejná nabídka akcií společnosti, o kterou mělo zájem najednou několik významných podniků, ale nakonec Polus Zoloto odmítla nabídku všech. Příčina odmítnutí není široké veřejnosti známa. Dalším důvodem jsou zveřejněné údaje o zisku společnosti za rok 2007, který se snížil 25krát. Jedinou pozitivní informací byla zpráva o tom, že společnost rozhodla o výplatě dividend svým akcionářům, ale výnos z těchto dividend činil jen 0,22 %, a proto tato událost nezvýšila zájem investorů. Dohromady tyto příčiny způsobily obrovský pokles hodnoty akcií společnosti Polus Zoloto, ale neměly žádný dopad na cenu zlata.

Analýza jen jednoho akciového titulu potvrdila, že při investování do akcií zlatých dolů se nemusí řídit principem – vzrostou-li ceny zlata, vzroste i hodnota akcií. Je nutné provést daleko hlubší analýzu nejen trhu se zlatem, ale i společnosti, do které chceme investovat.

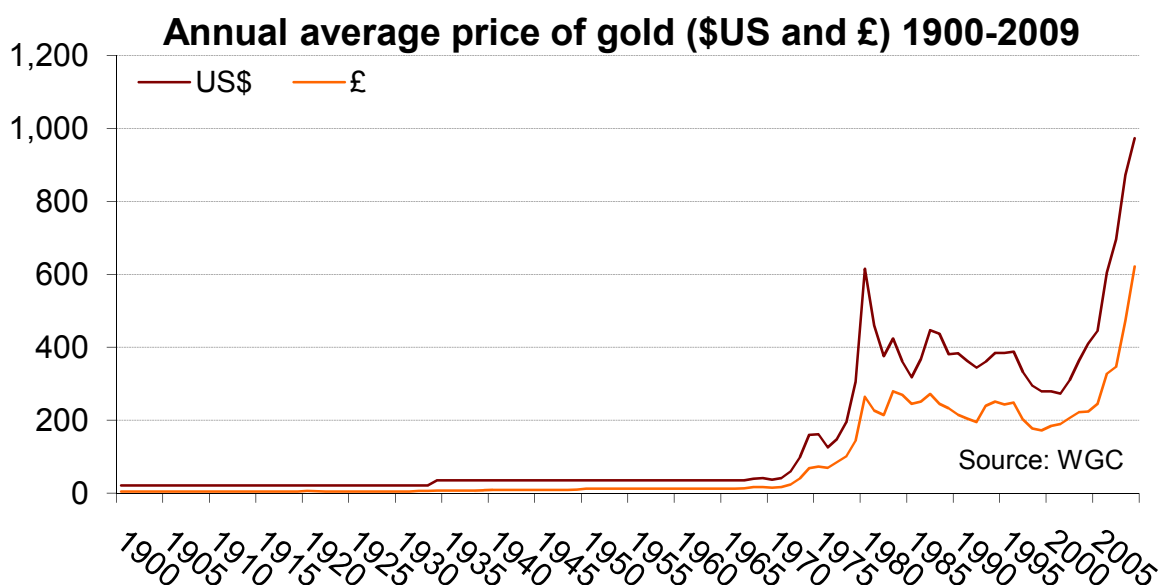
2. Cena zlata

Cena zlata na světovém trhu a perspektivy jejího vývoje mají celosvětově velký hospodářský význam. Nejprve prozkoumám celosvětový trh zlata (především americký), podívám do historie a identifikuji hlavní trendy na daném trhu. Dále pak se obrátím na vývoj ceny zlata na ruském trhu a zjistím faktory, které tuto cenu ovlivní.

2.1 Analýza cenového trendu na trhu se zlatem.

Analýza pohybu ceny zlata na trhu od roku 1833 ukazuje, že její vývoj lze rozdělit do několika historických etap.

Graf 2.1 Dynamika růstu ceny zlata (1900-2009)



Zdroj: World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>

Od 1833 do 1932, po tak dlouhou dobu, byla cena zlata v dolarech USA fixně stanovena a pohybovala kolem 20-22 dolarů za trojskou unci. Fixace ceny dlouhá léta byla vysvětlená objektivní historickou charakteristikou, a to měnovým systémem. O té době hovoříme jako o Zlatém Standardu. Při tomto systému papírové, ale i ostatní peníze v oběhu byly kryty zlatem a byly také kdykoli za zlato směnitelné, nominální hodnota bankovky byla skutečným vyjádřením příslušného množství zlata a centrální banka byla povinna konvertovat (směnit) bankovku za zlato v příslušném poměru. Podle stupně konvertibility se rozlišuje 3

stupně modifikace zlatého standardu. První je standart zlaté mince, který spočíval na těchto nejdůležitějších zásadách:

- existuje volné ražení mincí při pevně určeném a neměnném obsahu peněžní jednotky,
- obíhající náhražky peněz jsou volně směnitelné za zlato podle hodnoty, která je na nich vyznačena,
- existuje neomezený pohyb zlata (vývoz a dovoz) mezi jednotlivými státy.

Další je standart zlatého slitku. Tato modifikace znamenala zachování částečné směnitelnosti bankovek za zlato. Centrální banka byla povinna konvertovat bankovky jen za zlaté slitky. Standardní hmotnost zlatého slitku je přibližně 12,5 kg, proto aby mohlo dojít ke konvertibilitě za zlato, musela nominální hodnota bankovek odpovídat hodnotě zlatého slitku, což v praxi znamenalo mít poměrně značnou hotovost. Proto se konvertibility využívalo při platebním styku se zahraničím. Tento standard trval pouze v období mezi první a druhou světovou válkou. V období 1. světové války bylo do oběhu vydáváno v důsledku financování válečné ekonomiky více papírových peněz, než bylo kryto zlatem uložených v bankách. Jako poslední zmíním standart zlaté devizy, který představuje jednu z forem omezeného zlatého standardu, při níž se národní měna mohla směňovat za zlato jen nepřímou, a to směnou za jinou měnu tzv. standardu zlaté mince nebo standardu zlatého slitku. Vývoz zlata podléhal kontrole a emisní banka příslušného státu byla povinna směnit své bankovky za devizy, které pak bylo možné v cizině směnit za zlato.

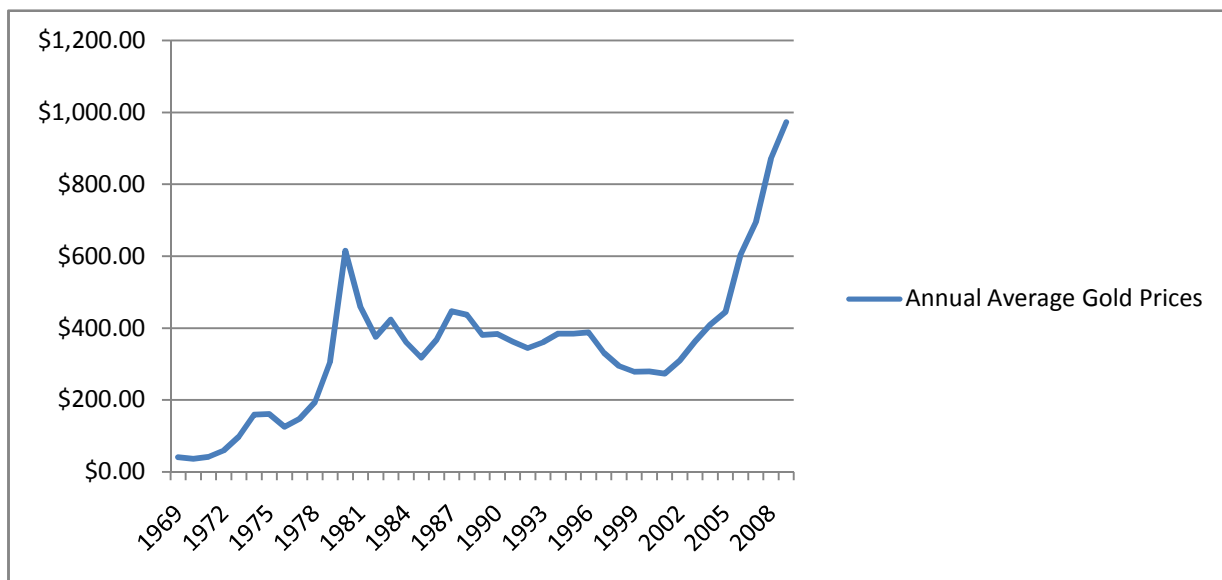
V období mezi roky 1933 a 1969, kdy platil standart zlaté devizy, se hodnota zlata zůstala na úrovni 26-34 dolarů za trojskou uncii. V podstatě se nic nezměnilo, neboť volatilita zlata zůstala nízká a kolísání jeho ceny, vyjádřené v amerických dolarech, bylo naprosto zanedbatelné v rozsahu 30 let. V té době probíhala jen první fáze vývoje tvorby úvěrových peněz a měnové orgány USA po skončení Velké hospodářské krize prováděly decentní měnovou politiku.

Historie moderní tvorby cen začíná v polovině 70. let. Nový jamajský měnový systém, který je formálně založen na zvláštních právech čerpání (SDR), ale reálně na přepočtu v amerických dolarech, oficiálně vznikl až v lednu roku 1976. Nicméně, jak je vidět z historického grafu cen zlata (graf č. 2.1), již na konci 60. let dvacátého století byly porušeny základní zásady Bretton-Woodského měnového systému a byla opuštěna myšlenka tvrdé vazby dolaru na zlato. Jamajský měnový systém, podle kterého vlády úplně zrušily vazbu své měny na zlato, se ukázal být efektivnějším, ale i takovým, který zajistil popularizaci amerického dolaru jako hlavní rezervní a účtovací měny. Od té doby se zlato proměnilo

v komoditu a ztratilo svou funkci zúčtovací jednotky, kterou zcela převzaly papírové peníze vydávané do oběhu vládami rozvinutých zemí. Teď zlatem se neměří hodnota dolaru, ale dolarem je měřená hodnota trojské unce zlata.

Dále prozkoumám podrobněji dynamiku ceny zlata za posledních 40 let (graf č 2.2).

Graf 2.2 Dynamika růstu ceny zlata (1969-2009)



Zdroj: údaje o ceně zlata jsou převzaté z internetových stránek World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>, graf - vlastní tvorba

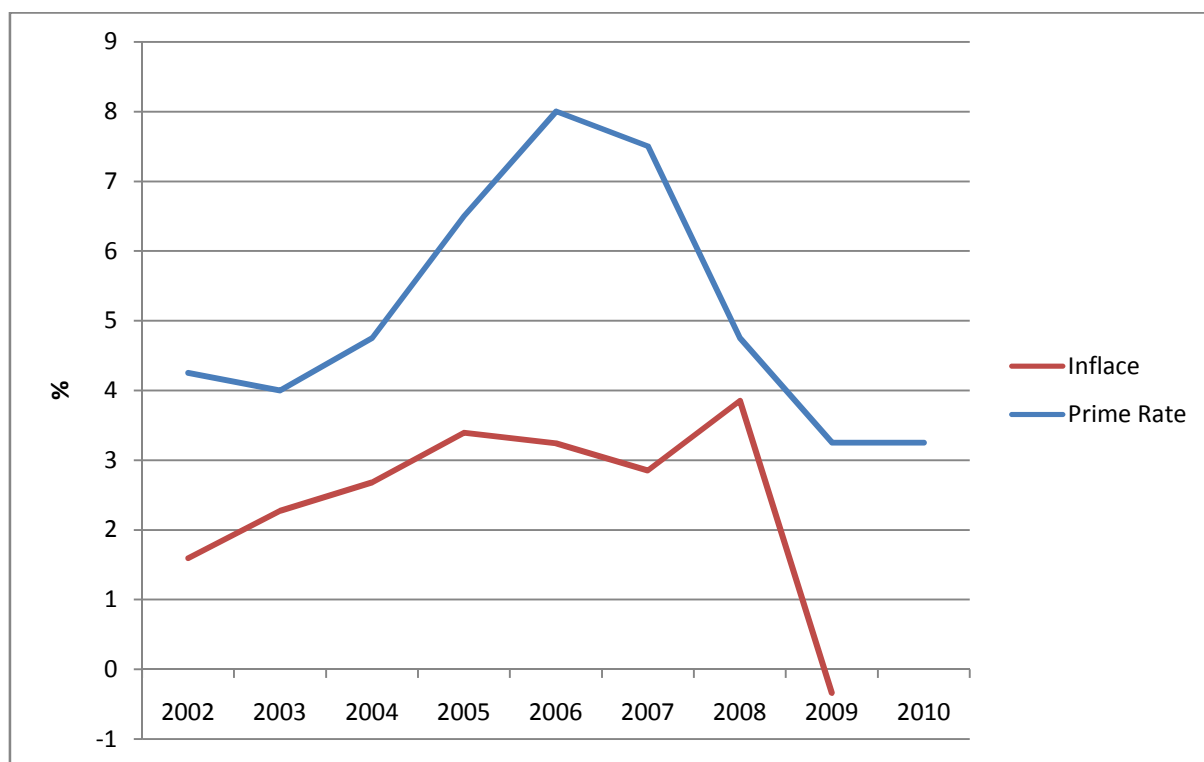
Údaje o dynamice ceny zlata vyjádřené v amerických dolarech za posledních 40 let ukazují, že během tak značné doby hodnota zlata se zvýšila z 35 do 1180 dolarů za trojskou unci. Za těchto 40 let cena zlata šestkrát dosahovala maxima a zase se snižovala.

Růst ceny zlata je možné pozorovat už od začátku 70. let. Tenkrát už neexistoval zlatý standard, který by nutil vlády při vydávání peněz se orientovat na zlaté rezervy. Navíc, došlo ke vzniku procesu volné tvorby cen a vlastně trhu zlata v podobě, ve které ho máme dnes. Zvláštního historického maxima cena zlata dosáhla v roce 1980 a činila 672 dolarů (bylo překonáno až v roce 2007). Tak jen za 10 let cena zlata vzrostla 17,5 krát. Roky 1980-1985 jsou obdobím prudkého poklesu ceny zlata. Tehdy se snížila do 317 dolarů za trojskou unci. Při hospodářském růstu a snížení nezaměstnanosti se snižovala poptávka po zlatě. Investoři stahovali svá aktiva z trhu se zlatem a snažili se vydělat více peněz prostřednictvím investic do reálné ekonomiky. Nejdelší období cenové stability v novodobé historii trhu zlata bylo mezi roky 1986 a 2001. Je charakterizováno poměrně nízkou volatilitou trhu a nízkými cenami. Během těchto let průměrná roční cena zlata se pohybovala

mezi 270 a 450 dolary za trojskou uncí. Od roku 1980 průměrná cena zlata dosáhla svého historického minima v roce 2001, činila tehdy 271,04 dolarů, příčinou tomu byl teroristický útok na budovy Světového obchodního centra v New Yorku v září roku 2001.

Období nejnovější historie od roku 2002 a do dneška je dobou rychlého růstu cen zlata. Je podporován touhou investorů zajistit se proti inflaci a oslabení amerického dolaru a také snahou diverzifikovat portfolio. V posledních letech tento růst je reakcí na finanční krizi a na změny makroekonomických ukazatelů. Na grafu č. 2.3 jsou zobrazeny změny úrokové míry a inflace v USA za roky 2002 až 2010. Pro analýzu jsem použila krátkodobou úrokovou míru, která je používána v americkém bankovním systému (The Fed (U.S.) Prime Rate) a inflace vypočítanou na základě indexu spotřebitelských cen. Je vidět, že v době současné krize úroková míra klesá. Ačkoliv mezi cenou zlata a úrokovou mírou je negativní vztah, je logicky, že zlato ve stejné době se zdražuje. Inflace naopak rostla a zvyšovala se tak i cena zlata.

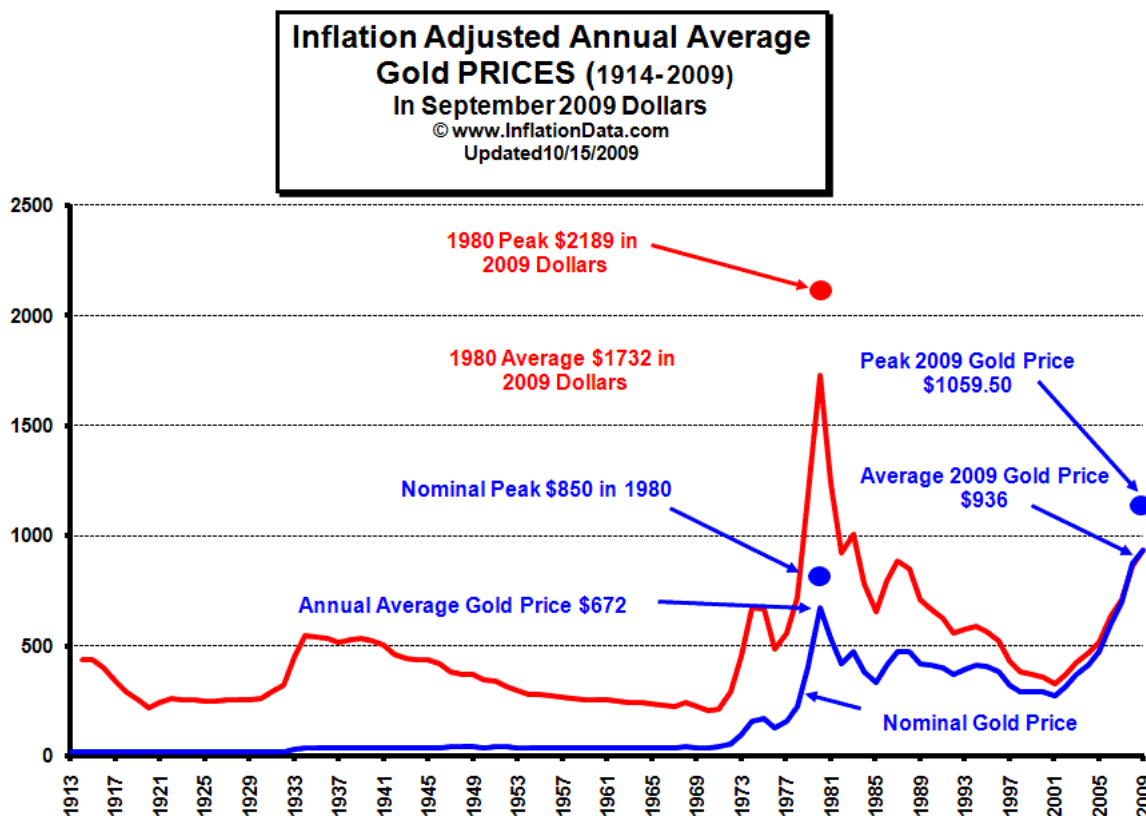
Graf 2.3 Prime Rate a inflace v USA (2002-2010)



Zdroj: údaje o úrokové míře (Prime Rate) jsou převzaty z internetových stránek FedPrimeRate.com, dostupný z WWW: <<http://www.wsjprimerate.us/index.html>>, údaje o inflaci jsou převzaty z internetových stránek FedPrimeRate.com, dostupný z WWW: <<http://www.wsjprimerate.us/index.html>>, graf - vlastní tvorba

Pokud zohledním inflační faktor a přepočítám hodnotu zlata s ohledem na ztrátu kupní síly dolaru od roku 1969, zjistím, že historické maximum roku 1980 zdaleka není překonáno. Z hlediska kupní síly dolaru v roce 2009, v roce 1980 průměrná cena zlata byla 1732 dolarů. To ukazuje graf č. 2.4.

Graf 2.4 Cena zlata s pohledu inflace



Zdroj: www.InflationData.com, dostupný z WWW:

<http://inflationdata.com/inflation/images/charts/Gold/Gold_inflation_chart.htm>

Z analýzy dynamiky cen za posledních 40 let je možné udělat několik důležitých závěrů pro investora:

1. Zlato se stalo komoditou, a ztratilo tak svůj měnový význam, tedy operace se zlatem jsou teď považovány za spekulace.
2. Klesající cenový trend na trhu se zlatem může trvat více než 20 let, tohle je třeba vzít v úvahu při provádění dlouhodobé obchodní strategie. Je nutné taky pamatovat, že americký dolar, britská libra a euro jsou také citlivé na inflační procesy, což snižuje účinnost investování do drahých kovů.

3. V letech 2009-2010 cena zlata pouze formálně dosáhla maxima. V roce 1980 v přepočtu na dnešní kupní sílu hodnota zlata byla už více než 1500 dolarů. Tedy vždy je třeba zohledňovat inflační faktor.

2.2 Cena zlata v Rusku

V Rusku je trh zlata poměrně mladý, k jeho vytvoření došlo v 90. letech 20. století. Ceny zlata v RF stanoví Centrální banka, způsob určení těchto cen je uveden ve směrnici Banky Ruska ze dne 28. května 2003 č. 1283 „O způsobu stanovení účetních cen afinovaných drahých kovů“.¹² Podle tohoto dokumentu výpočet účetní ceny se provádí každý den na základě stávající hodnoty fixingu zlata na spotovém trhu v Londýně a je přepočítán na rubly podle oficiálního kurzu amerického dolaru vůči ruskému rublu stanoveného pro den následující za dnem určení tyto účetní ceny. Tímto způsobem stanoví Centrální banka ceny zlata počínaje 7. červencem roku 2003.

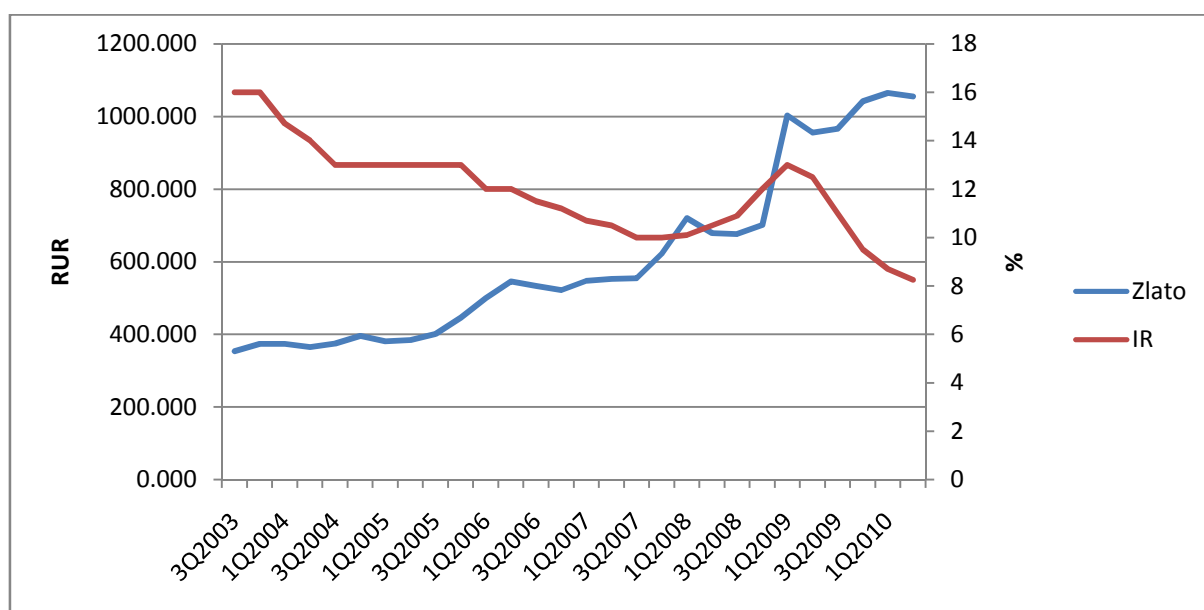
Na základě daných údajů prozkoumám vliv celé ekonomiky na hodnotu zlata. K tomuto účelu využiji důležité makroekonomické agregáty, jako jsou úroková míra, inflace, HDP a také devizový kurz amerického dolaru vůči rublu.

Jako první se podívám na vztah mezi úrokovou mírou a cenou zlata. Pro analýzu je použita tak zvaná sazba refinancování¹³ - roční sazba, kterou jsou úročeny půjčky Centrální banky úvěrovým organizacím (obvykle overnight vklady). Z grafu č. 2.5 je zřejmý negativní vztah mezi vývojem těchto hodnot. Pokud vypočítám korelační koeficient, tak vychází -0,66479. Znaménko minus také svědčí o inverzním vztahu mezi pohybem úrokových měr a ceny zlata, a hodnota koeficientu hovoří o středně silné závislosti těchto dvou proměnných. Výše úrokové míry říká, jaké jsou náklady ušlé příležitosti, když místo peněz na účtu držíme zlato. Tedy nízké úrokové míry znamenají zvýšenou poptávku zlata a tedy jeho rostoucí cenu.

¹² Указание Банка России от 28 мая 2003 года № 1283-У «О порядке установления Банком России учетных цен на аффинированные драгоценные металлы».

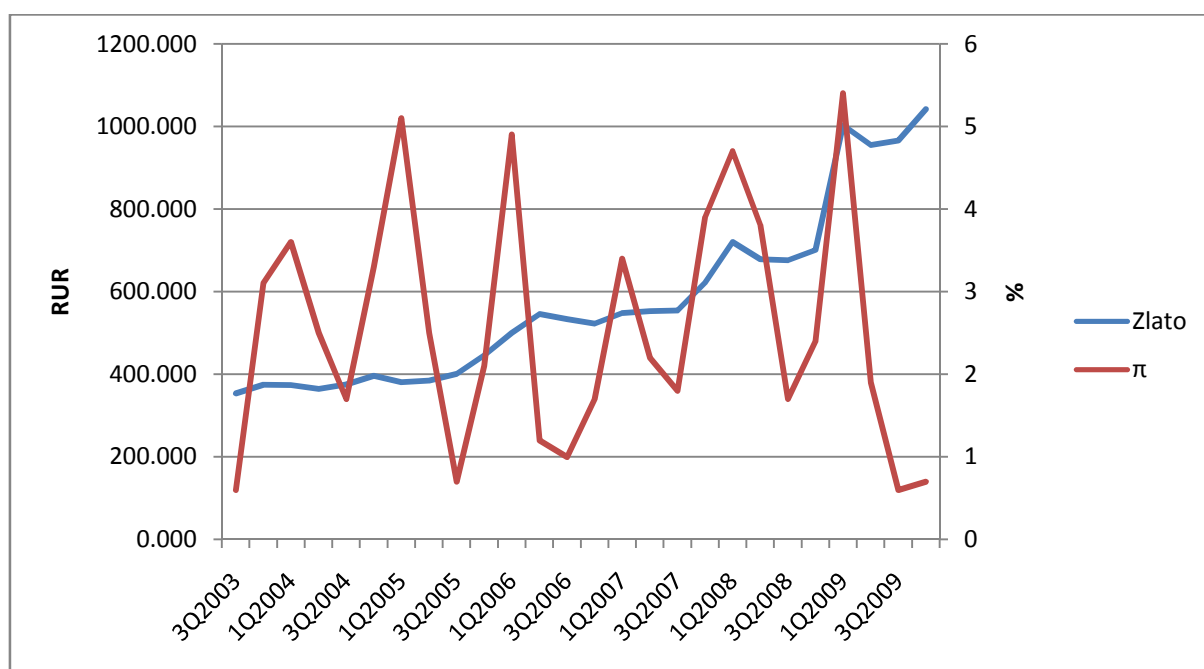
¹³ ruský - ставка рефинансирования

Graf 2.5 Vývoj ceny zlata a úrokové míry



Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/>>, výpočet čtvrtletní ceny zlata – vlastní, údaje o úrokové míře jsou převzaty z internetových stránek Centrální Banky Ruska, dostupný z WWW: < <http://www.cbr.ru/>>, graf - vlastní tvorba

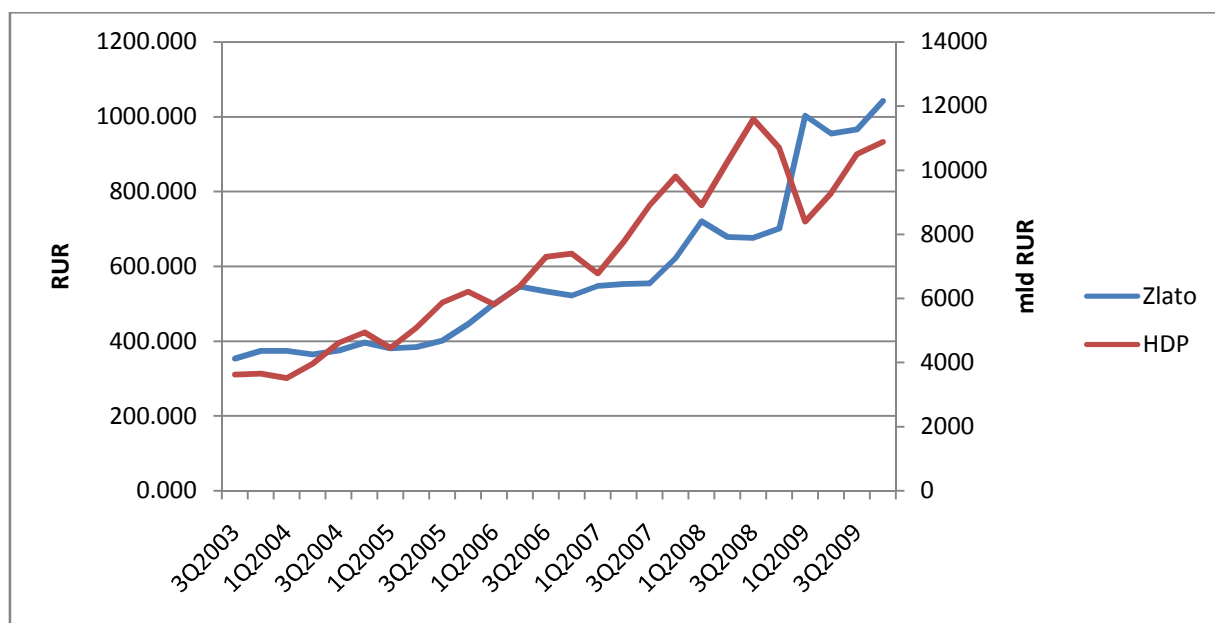
Graf 2.6 Vývoj ceny zlata a inflace



Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/>>, výpočet čtvrtletní ceny zlata – vlastní, údaje o měsíční inflaci jsou převzaty z internetových stránek Centrální Banky Ruska, dostupný z WWW: < <http://www.cbr.ru/>>, výpočet čtvrtletní inflace – vlastní, graf - vlastní tvorba

Z grafu 2.6 je těžké jednoznačně určit vztah mezi vývojem ceny zlata a inflace (vypočítána na základě indexu spotřebitelských cen), a proto vypočítám korelační koeficient. Jeho hodnota vychází -0,02974735. To znamená, že závislost mezi danými proměnnými je negativní, ale je velmi slabá. Logicky by inflace musela být velmi důležitým faktorem určujícím cenu zlata. V časech, kdy je vysoká inflace, se lidé uchylují k nákupu drahých kovů, protože ty si svou hodnotu, na rozdíl od peněz, zpravidla uchovávají. To, že hodnota koeficientu vyšla taková je pravděpodobně způsobeno tím, že pro její výpočet byly použity údaje jen za 7 let.

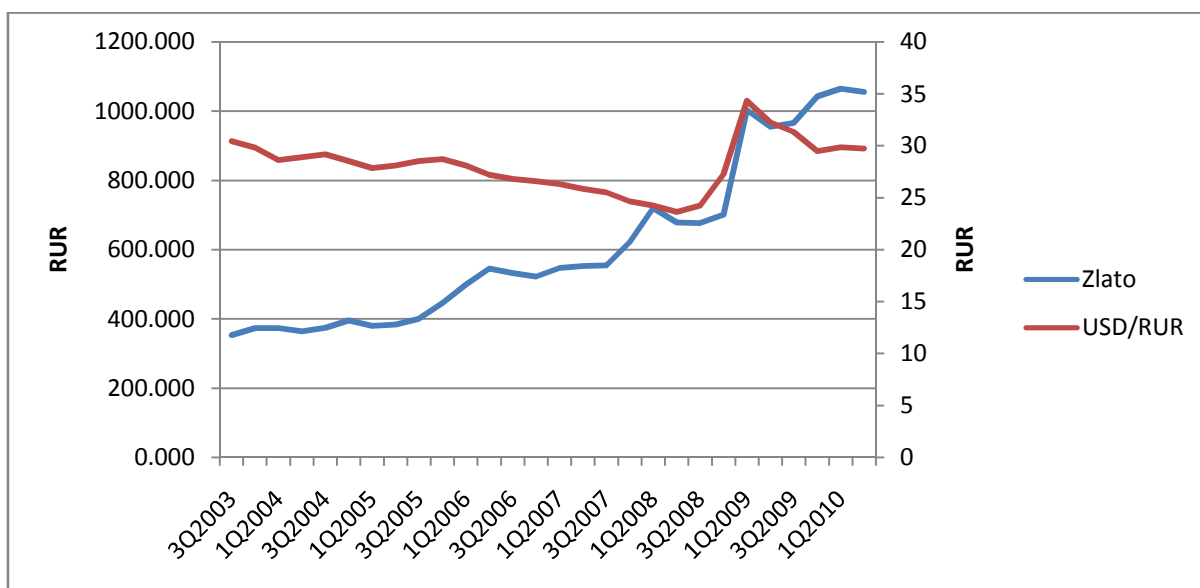
Graf 2.7 Vývoj ceny zlata a HDP



Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: < <http://www.investfunds.ru/>>, výpočet čtvrtletní ceny zlata – vlastní, údaje o čtvrtletním HDP jsou převzaty z internetových stránek Federálního Statistického Úřadu RF, dostupný z WWW: < <http://www.gks.ru/>>, graf - vlastní tvorba

Z grafu č. 2.7 dynamiky ceny zlata a vývoje HDP je patrná těsná pozitivní vazba mezi těmito proměnnými. Hodnota korelačního koeficientu je 0,815976, což také potvrzuje pozitivní a velmi silný vztah mezi vývojem pozorovaných veličin. Růst hrubého domácího produktu obvykle stimuluje poptávku po drahém kovu jako potenciální ochranu proti inflaci. Podobná situace nastala, například, v USA po zveřejnění statistiky týkající se HDP za 4. kvartál roku 2009. Tehdy se pozoroval rekordní růst HDP USA za 6 let, činil 5,7% a způsobil růst ceny futures na zlato na newyorské burze.

Graf 2.8 Vývoj ceny zlata a devizového kurzu amerického dolaru vůči ruskému rublu



Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: <<http://www.investfunds.ru/>>, výpočet čtvrtletní ceny zlata – vlastní, údaje o denním devizovém kurzu amerického dolaru vůči ruskému rublu jsou převzaty z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: <<http://www.investfunds.ru/>>, výpočet čtvrtletního kurzu – vlastní, graf - vlastní tvorba

Vzhledem k tomu, že Centrální banka stanoví ceny zlata na základě devizového kurzu dolaru vůči rublu, je zajímavé prozkoumat vztah mezi vývojem hodnoty tohoto kurzu a zlata. Z grafu č. 2.8 je těžké odhadnout tento vztah - do konce roku 2007 je inverzní, ale v období od roku 2008 až do 2. čtvrtletí roku 2009 dynamika vývoje daných hodnot je absolutně identická, dále pak je opět možné pozorovat negativní vztah. Vypočtený korelační koeficient má znaménko plus, a tedy vztah devizového kurzu a ceny zlata je pozitivní. Hodnota koeficientu je 0,303043, tj. velmi nízká, co nám říká o slabé závislosti zkoumaných proměnných. Vypočítám korelační koeficient jen za období do konce roku 2007, tj. vyjma období současné krize. Hodnota koeficientu vychází -0,9070586, v tom případě je možné mluvit o velmi silné negativní závislosti mezi proměnnými. V období růstu ekonomiky USA a posílení americké měny se preferuje investovat do cenných papírů (akcií a dluhopisů), zatímco fyzické aktivity jako zlato v tuto dobu jsou méně atraktivní. Naopak, v obdobích slabšího ekonomického růstu v USA a zvýšené celosvětové hospodářské nebo politické nestability, obchodníci a investoři se snaží více investovat do zlata.

3. Trh diamantů

Drahokam je minerál nebo minerální odrůda, který je cenný pro své výjimečné estetické vlastnosti a je používán na ozdobné účely. Musí mít nádherný lesk a barvu, dokonalou čistotu, stálost, být mechanickě odolným a vzácným v přírodě. Mezi drahokamy se obvykle zařazují diamanty, smaragdy, rubíny, safíry, opály. Nejpopulárnějším a nejdražším už mnoha staletí je diamant.

Tato kapitola se zabývá popisem trhu diamantů Ruska. A nejprve pojednává o hlavní na tomto trhu společnosti.

3.1 AK „ALROSA“

ALROSA je jedna z největších diamantových společností na světě. Objem její produkce ve fyzických jednotkách představuje 20 % světového trhu s diamanty a v peněžním vyjádření - 25 %. V Rusku ALROSA má postavení monopolu a těží 97 % všech diamantů země. Společnost byla založena v souladu s výnosem prezidenta RF "O založení akciové společnosti "Almazы Rossii - Sacha " ze dne 19. února 1992 č. 158S.¹⁴ Nicméně, její historie začíná mnohem dříve, a to s otevřením prvních diamantonosných trubíc. Pro jejich průzkum v roce 1957 byl vytvořen trust „Jakutalmaz“, který pak v roce 1987 byl reorganizován v Jakutské výrobně-vědecké sdružení „Jakutalmaz“ a už později v únoru roku 1992 společně s řadou dalších státních podniků přeměnil do akciové společnosti ALROSA. Činnost společnosti je regulována stanovami ALROSA, nájemními smlouvami s Republikou Sacha, zákony Ruska a Republiky Sacha, jakož i příslušnými výnosy prezidenta. Podle příslušných článků stanov společnosti, ALROSA je soukromě vlastněná společnost, což znamená, že její akcie nejsou obchodovány na burze. Více než 50 % akcií se nachází ve vlastnictví federálních orgánů vlády, 40 % patří devíti vládním strukturám Jakutska, a méně než 10 % akcií je v rukou fyzických osob, převážně zaměstnanců a důchodců.

Struktura společnosti je určitou mírou jedinečná - zahrnuje útvary pro veškeré stadii procesu těžby, výroby a realizace diamantů, a také společnosti zabezpečující tento proces. Pro zajištění hlavní činnosti podnik vlastní důlní úpravárenský kombinát, marketingové oddělení,

¹⁴ Указ Президента Российской Федерации «Об образовании акционерной компании «Алмазы России — Саха» от 19 февраля 1992 г. № 158С.

výrobní infrastrukturu, geologicko-průzkumný útvar. ALROSA má zastupitelství ve čtyřech ruských městech, a také v Republice Angola. Navíc společnost má desítky dceřiných společností z různých odvětví. Patří mezi ně společnosti související s diamantovým průmyslem, jako například a.s. „Severalmaz“, která se zabývá průzkumem největšího v Evropě diamantového naleziště Lomonosov, rudný podnik „Katoka“ v Angole, fabrika na úpravu surových diamantů „Kristall“ a další společnosti zabývající těžbou a prodejem diamantů. Dál ALROSA vlastní dceřiné společnosti v Belgii, Hong Kongu, Izraelu, USA, Velké Británii, Spojených Arabských Emirátech pro realizaci své produkce v zahraničí. Jak již bylo zmíněno, dceřiné společnosti činí v různých odvětvích, tak ALROSA patří plynárna, podnik pro těžbu a zpracování ropy, hydroelektrárna, několik stavebních podniků, aerolinky, komerční banka, pojišťovna, hotely a sanatoria. Tak ALROSA a její dceřiné společnosti působí ve více než deseti odvětvích, a tím představuje sebou unikátní podnik nejen v Rusku, ale i v celém světě, a právě to ji umožňuje mít postavení monopolu.

Výrobní proces je rozdělen do několika etap. Nejdříve se provádí důlní práce, poté začíná fáze upravování rudy, načež se suroviny odesílají do centra primárního třídění. Konečné třídění a hodnocení se provádí už v jednotné distribuční společnosti ALROSA. Tyto surové diamanty pak buď se prodávají, nebo se posílají do jedné z dceřiných společností, zabývajících se broušením a až poté se realizují jako zpracované diamanty. Prozkoumám podrobněji proces realizaci surových a zpracovaných diamantů.

Jakmile bylo provedeno primární třídění diamantů, připravují se k prodeji. Cíl jednotné distribuční společnosti ALROSA spočívá v přípravě surových diamantů vytěžených na různých nalezištích, tak aby co nejlépe vyhovět požadavkům zákazníků, zajistit rovnost podmínek a prodat plánovaný počet diamantů. Kupujícími surových diamantů ALROSA jsou jak ruské tak i zahraniční obchodníky s diamanty s bezúhonnou obchodní pověstí a stabilním byznysem. Realizace surových diamantů se provádí na vnitřním a vnějším trhu ve srovnatelných množstvích. Například, v roce 2008 na domácím trhu bylo prodáno 51,9 % z celkového množství realizovaných surových diamantů.

Společnost uskutečňuje prodej surových diamantů jak na domácím tak i na mezinárodním trhu:

1. Export diamantů:

- prodeje na základě dlouhodobých obchodních dohod s největšími světovými spotřebiteli surových diamantů;
- prodeje na základě hospodářské soutěže podle jednorázové smlouvy;

- prodej kontrolních odřezků¹⁵ prostřednictvím státního podniku Almazjuvelirexport.

2. Prodeje na domácím trhu:

- na základě dlouhodobých obchodních dohod s největšími ruskými podniky, zabývajícími se broušením;
- Státnímu fondu Ruska;
- prodeje na základě hospodářské soutěže podle jednorázové smlouvy s podniky, zabývajícími se broušením.

Hlavními spotřebiteli technických surových diamantů v Rusku jsou nástrojárny, výrobci přístrojů a optického zařízení.

Jednotná distribuční společnost udržuje rozsáhlé obchodní a partnerské vztahy v Rusku i v zahraničí. Se svými zákazníky „ALROSA“ preferuje uzavírat dlouhodobé oboustranně výhodné smlouvy, což přispívá ke stabilitě na světovém trhu. V současné době podnik vytváří svojí vlastní prodejní strategie a vlastní prodejní síť, zastoupenou již řadou dceřiných obchodních společností:

- «Arcos Belgium N.V.» (Antverpy, Belgie),
- «Arcos Diamonds Israel Ltd» (Ramat Gan, Israel);
- «Arcos Limited» (Londýn, Velká Británie);
- «Arcos Hong Kong Ltd» (Hong Kong);
- «Arcos East DMCC» (Dubai, Spojené Arabské Emirate);
- «Arcos USA, Inc.» (New York, USA).

Avšak majoritní množství surovin je prodáváno v Moskvě a Jakutsku.

Podle vyhlášky vlády RF diamanty, které mají hmotnost 50 karátů a více, stejně jako diamanty, které mají specifické unikátní charakteristiky: formu, vzácné unikátní barvy v kombinaci s vysokou čistotou, krystalografický tvar bez ohledu na hmotnost diamantu (hodnota odpovídá ne méně než 3000 dolarů za 1 karát) musí být předloženy zvláštní expertní komise ministerstva financí RF. Tato komise rozhoduje, zda diamant má být zahrnut do kategorie takzvaných unikátních kamenů. Pokud diamant je zařazen do kategorie jedinečných, může být koupen pro Státní fond Ruska. Nejvzácnější diamanty vytěžené

¹⁵ ruský – контрольные отрезки; prodej malého množství diamantů s cílem kontroly spravedlnosti ceny, stanovené velkými zahraničními odběrateli

ALROSOu v různých letech jsou rozmístěny v Kremlu v „Diamantovém fondu“- pobočce Státního fondu Ruska. Expozice je otevřena pro veřejnost.

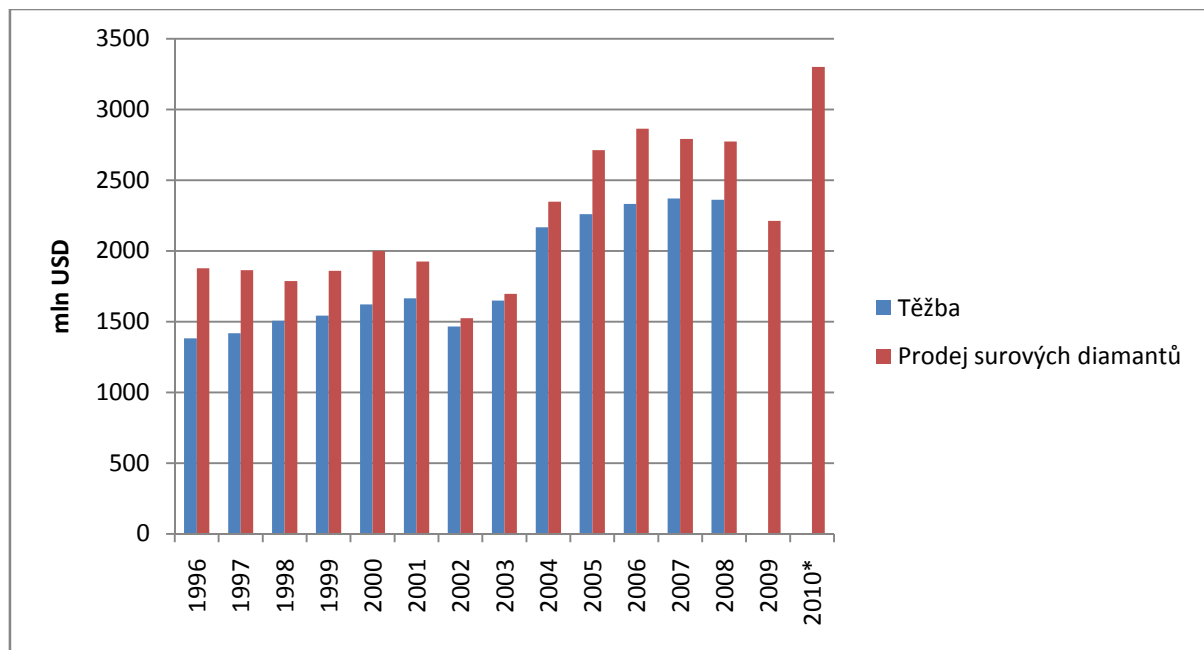
V posledních letech jedním z důležitých způsobů realizace surových diamantů stala mezinárodní aukce pro prodej surových diamantů speciálních velikostí, tj. o hmotnosti vyšší než 10,8 karátů. Společnost „ALROSA“ provádí tuto aukci od srpna roku 2003. Před tím export diamantů o hmotnosti 10,8 karátů a víc nebyl v Rusku možný, protože pro tuto činnost bylo nutné získat zvláštní povolení prezidenta Ruska. Poté, co prezident schválila nové nařízení o dovozu a vývozu diamantů (vyhláška ze dne 30. listopadu 2002), dostala společnost možnost prodávat své diamanty speciálních velikostí zahraničním zákazníkům. To se ale netýká diamantů, považovaných za unikátní. Ty mají být prodány státu nebo i na aukce, ale jen na základě speciálního povolení vlády RF. ALROSA se snaží přilákat maximální počet kupujících – jak domácích, tak i zahraničních společností. Ale aukce má uzavřený charakter, a přístup povolen jen speciálně pozvaným účastníkům, jejichž počet je samozřejmě omezený. Musí to být dobře známé společnosti s bezúhonnou obchodní pověstí. Určují jich speciálně vytvořená komise. Nejdůležitější zvláštnosti těchto aukcí je, že neexistuje žádný ceník diamantů o velikosti 10,8 karátů a více. Nemá ho ani jedná společnost na světě, včetně De Beers. Tedy cena těchto diamantů je velmi subjektivní, a proto výnosnější je prodávat v aukci, i přes vysokou složitost tohoto postupu. Vyvolávací cena je stanovena především podle metodiky schválené ministerstvem financí, která je založena na předpovědi hodnoty diamantů, které lze získat z prodaných surových diamantů. Vzhledem k tomu, že cena v ceníku ministerstva financí zaostává za reálnou tržní cenou diamantů, na aukce se naznačuje takzvaná expertní cena diamantů, vypočtená na základě světových cen.

Část surových diamantů ALROSA posílá do jedné ze svých poboček – „Brilianty ALROSA“. Tato společnost je jednou z největších v Rusku, která se zabývá zpracováním diamantů. Hlavní směr činnosti je výroba diamantů s „ruským broušením“, které se považují na světovém trhu jako velmi kvalitní produkce. Toto je podmíněno především rozsáhlými investicemi do technologií a odborné přípravy pracovníků, a také prováděním užší spolupráce s ostatními účastníky trhu broušení s cílem integrovat všechny know-how, nahromaděné v současné době. "Brilianty ALROSA" realizuje diamanty všech forem a to jak na domácím tak i zahraničním trhu.

Společnost ALROSA má 97% trhu, a proto přehled hospodaření tohoto podniku představuje přehled skoro celého trhu s diamanty Ruska. Ale musím říct, že diamantový trh není otevřen pro širokou veřejnost a proto jeho analýza je dost obtížná. Dostupné jsou údaje o

těžbě diamantů za roky 1996-2008 a realizace surových diamantů za roky 1996 až 2010 (předpověď).

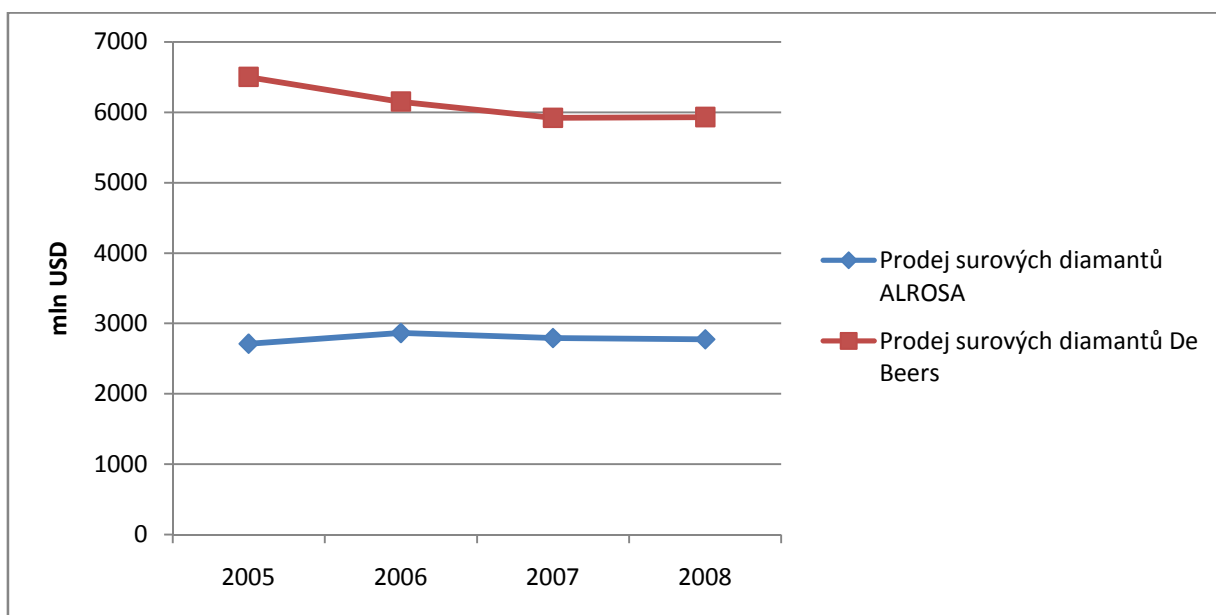
Graf 3.1 Těžba a prodej surových diamantů společnosti ALROSA



Zdroj: údaje o těžbě a realizace surových diamantů jsou převzaty z internetových stránek společnosti ALROSA, dostupný z WWW: <<http://www.alrosa.ru/>>, graf - vlastní tvorba

Z grafu č. 3.1 je vidět, že snížení těžby a prodeje diamantů vyjádřené v milionech amerických dolarů nastalo jen jednou a to v roce 2002. Příčina tohoto poklesu je povodeň ve městě Lensk v roce 2001. Společnost ALROSA má v tomto městě řadu svých útvarů, a proto podobná živelná pohroma ovlivnila stabilitu podniku, navíc společnost vynaložila na obnovení města značnou část peněz. Tohle vynutilo ALROSu v roce 2002 šetřit, a vedení společnosti přijalo rozhodnutí o snížení objemu těžby. V následujících letech objem těžby jen stoupal, a to i v době současné krize. Co se týče prodeje diamantů, tak jeho pokles je možné pozorovat navíc v rocích 2007-2009, ten je způsoben krizí. Ale jak je vidět z grafu 3.1 společnost pro rok 2010 očekává značný vzestup prodáváného množství.

Graf 3.2 Prodej surových diamantů společnostmi ALROSA a De Beers



Zdroj: údaje o realizace surových diamantů jsou převzaté z internetových stránek společnosti ALROSA, dostupný z WWW: <<http://www.alrosa.ru/>>, a internetových stránek společnosti De Beers, dostupný z WWW: <<http://www.debeersgroup.com/>>, graf - vlastní tvorba

Graf č. 3.2 představuje srovnání množství prodaných surových diamantů (vyjádřené v milionech dolarů) ALROSA a společnosti De Beers. Jak již bylo zmíněno, je těžké najít kterékoliv číselné údaje o diamantovém trhu, a proto tento graf zahrnuje data jen za 4 roky. Za tak krátké období není možné přesně zjistit, jakou tendenci měly porovnávané veličiny, ale je vidět, že dynamika za poslední uvedené 3 roky byla identická.

3.2 Tvorba cen diamantů

Cena diamantů se často stává rozhodujícím faktorem při jeho koupi. Proto v této podkapitole prozkoumám způsob tvorby a stanovení cen na světovém a ruském trhu s diamanty.

V současné době ceny surových diamantů nejsou stanovené na základě nákladů, souvisejících s její těžbou, ale spíše jsou odvozené od cen na trhu zpracovaných diamantů. Trh surových diamantů se dělí na dvě úrovně. Na první úrovni jsou velké brusírny, které mají přístup k lotům surových diamantů takovýchto těžebních společností jako De Beers (DTC), Rio Tinto, BHP Billiton a odnědávna i ALROSA. Druhá úroveň je představena podniky, které při výpočtu kupní ceny surových diamantů používají diskontované ceny z ceníku Rapaport

Diamond Report. Obvykle cena surového diamantu činí 40-50 % z ceny diamantu, který by měl vzniknout po zpracování. Diskont z prodejní ceny hotových diamantů by měl zohlednit nejenom náklady na broušení, ale také pravděpodobnost, že při zpracování diamant může být poškozen nebo bude mít horší vlastnosti, než bylo očekáváno při výpočtu prodejní ceny.

Už zpracovaný diamant je dále buď prodán velkému prodejce, anebo po certifikaci v laboratoře gemologického institutu Ameriky (GIA) je zařazen do burzovního lístku. Ke dnešnímu dni právě tento certifikát je považován za nejlepší a má dobrou pověst mezi drtivou většinou profesionálních obchodníků s diamanty. Diamanty v tomto lístku se obchodují s průměrnou slevou z ceny Rapaport kolem 20-30 %. Samozřejmě, existují také burzovní lístky diamantů s certifikáty jiných institucí (RLZ, AGS, EGL), ale slevy z ceny Rapaport pro ně mají tendenci být mnohem vyšší. Diamanty se stejnými vlastnostmi v různém období mohou mít různou cenu v závislosti na tom, kolik kamenů této třídy jsou momentálně v seznamu, a jaká je nálada investorů na burze. Mezi hlavními diamantovými burzy ve světě jsou velmi blízké vztahy, tohle umožňuje objednat a získat vhodný diamant jen za několik dní. A proto globální ceny diamantů (nebo výše slev z ceny Rapaport) jsou rovnocenné na všech burzách.

Shora uvedený ceník Rapaport Diamond Report je nejstarší a nejpopulárnější týdenní seznam cen diamantů. První číslo vyšlo v roce 1978 díky Martinu Rapaportovi, a přesto, že má ten ceník několik nedostatků, je to základ pro většinu obchodů se surovými a zpracovanými diamanty. Rapaport Diamond Report vychází ve dvou edicích: ceny pro kulaté brilianty (Rapaport Diamond Report Rounds) a pro brilianty dalších tvarů (Rapaport Diamond Report Pears), ten se vydává jednou měsíčně a vychází z diamantů ve tvaru Pear. Údaje uvedené v seznamu jsou založeny na maximální ceně, kterou může nabídnout velký diamantový prodejce velkoobchodnímu zákazníkovi. V ceníku Rapaport se uvádí ceny diamantů o velikosti od 0,01 karátů do 10,99 karátů s kvalitou řezání nejméně Very Good (velmi dobré) a charakteristikami definovanými dle systému GIA. Diamanty s perfektním broušením (Ideal Cut) a broušením Excellent (výborné) mohou být o 10-20 % dražší položek uvedených v ceníku. Ceny jsou uvedeny ve stovkách dolarů za 1 karát (pro diamanty jakékoli velikosti).

Ceník kulatých briliantů obsahuje 18 tabulek a ceník briliantů dalších tvarů – 14 tabulek. Jsou uspořádané podle tradičních hmotnostních rozpětí (0.9-0,99, 1.00-1.49 atd.), rozdíl v ceně mezi diamanty z vedlejších kategorií dosahuje 20-40 %. Například, jestli diamant s hmotností 1 karát a charakteristikou G\VS1 stojí 8100 dolarů za karát, pak diamant se stejnými vlastnostmi, ale o hmotnosti 1,5 karáty bude mít cenu už 10900 dolarů za karát

(tedy celková cena - 16350 dolarů). Zvýšení ceny při přechodu z jedné hmotnostní kategorie do jiné tak činí 35 %. Na první pohled se zda, že za účelem šetření investor může koupit, například, místo briliantu v 1 karát briliant o hmotnosti 0,99 karátů, naoko jsou stejné, ale rozdíl v ceně bude podstatný. Ovšem existují určitá omezení. Za prvé, diamantů s podobnou hmotností není na trhu moc, za druhé, existuje pojem „oversize“ – diamanty, které spadají do hmotnostních kategorií: 0,6-0.69, 0.8-0,89, 0,95- 0.99, 1.25-1.49, 1.70-1.99, 2.50-2.99, 3.50-3.99, 4,50+ karátů se prodávají s přírůžkou k ceně ve výši 5-10 %.

Ceník Rapaport je dostupný z internetových stránek Diamonds.Net, ale jen za úplatu. Proto tady uvedu jen ukázkou, jak vypadá.

Obrázek 3.1 Rapaport Diamond Report Rounds¹⁶

RAPAPORT DIAMOND REPORT

tel: 877-957-3403

www.RAPAPORT.com

info@RAPAPORT.com

November 27, 2009 - Volume 32 No. 46 APPROXIMATE HIGH CASH ASKING PRICE INDICATORS - Page 1

NEW YORK ASKING PRICES: Round Brilliant Cut Diamonds per "Rapaport Spec 2" in hundreds US\$ per carat.

Notes: Heavy retail discounts expected as Christmas shopping begins. Weaker than expected Q3 consumer spending causes U.S. to revise GDP growth down to +2.8%. Improved trading for 1.3 ct. top quality cuts. Consumer confidence remains weak but steady. Weakening dollar boosts gold to new record \$1,100/oz., with Q3 demand for gold jewelry +30%. Downward to invest \$500 ml. to extend. Averaging mine lbs. AUCRA Nov. sales 338K mt. Tiffany Q3 sales -3% to \$695 mt., with U.S. sales -6%, Asia Pacific +10% and Europe +12%. Net profit flat at \$43 mt. Signet Q3 sales -3% to \$614 mt., net loss of \$7 mt. vs. net loss of \$15 mt. a year earlier. Zale Corp. Q3 sales -10% to \$329 mt., net loss of \$44 mt. vs. net loss of \$48 mt. a year earlier. Cartier's Q3 sales -10% to \$375 mt., net profit -10% to \$11 mt.

RAPAPORT : (0.01 - .03 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	87	77	63	58	51	45	41	33	25
E	80	70	57	52	46	41	37	29	21
F	69	60	52	47	42	38	34	26	19
G	58	50	43	39	35	31	27	21	16
H	48	41	35	31	27	24	20	15	11
I	39	33	28	24	21	18	15	11	8
J	32	27	23	20	17	14	11	8	5
K	26	22	19	16	13	11	9	6	4
L	21	18	15	12	10	8	6	4	3
M	17	14	11	9	7	5	4	3	2
W: 75.56 - 0.00%									
T: 41.40 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.04 - .07 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	113	98	82	73	66	62	53	41	33
E	103	84	73	66	60	56	47	35	28
F	90	72	65	59	52	43	36	27	21
G	78	60	53	47	40	34	28	21	16
H	68	58	49	43	36	30	24	18	13
I	58	48	40	34	28	22	16	11	8
J	48	40	33	27	21	16	11	8	5
K	39	32	26	20	15	11	8	5	3
L	32	26	20	15	11	8	5	3	2
M	26	20	15	11	8	5	3	2	1
W: 75.56 - 0.00%									
T: 41.40 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.08 - .14 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	153	132	103	87	72	59	48	37	27
E	137	114	92	74	64	52	43	33	24
F	112	97	79	67	57	46	39	30	21
G	95	72	59	52	42	33	26	19	14
H	80	60	50	43	36	30	24	18	13
I	68	50	43	36	30	24	18	13	8
J	58	40	33	27	21	16	11	8	5
K	48	40	33	27	21	16	11	8	5
L	39	32	26	20	15	11	8	5	3
M	32	26	20	15	11	8	5	3	2
W: 75.56 - 0.00%									
T: 41.40 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.15 - .17 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	232	172	142	115	100	81	67	48	33
E	202	152	122	100	85	69	55	40	28
F	181	148	125	107	95	78	65	42	30
G	161	126	105	95	85	67	52	33	23
H	141	116	105	95	85	67	52	33	23
I	115	100	86	81	72	55	43	28	18
J	95	80	71	61	55	42	30	21	13
K	80	65	56	46	40	30	22	14	9
L	65	50	41	35	28	20	14	9	5
M	50	40	33	27	21	16	11	8	5
W: 75.56 - 0.00%									
T: 41.40 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.18 - .22 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	40	37	30	26	20	17	16	13	10
E	38	34	29	24	19	16	15	12	9
F	36	33	27	24	18	15	14	11	8
G	33	29	25	22	16	14	13	10	8
H	29	26	22	19	16	14	13	10	8
I	24	21	18	15	14	12	11	9	6
J	18	17	14	12	11	10	9	7	4
K	15	14	12	11	10	9	8	6	4
L	13	12	11	10	9	8	7	6	4
M	11	10	9	8	7	6	5	4	3
W: 26.16 - 0.00%									
T: 14.95 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.23 - .29 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	40	37	30	26	20	17	16	13	10
E	38	34	29	24	19	16	15	12	9
F	36	33	27	24	18	15	14	11	8
G	33	29	25	22	16	14	13	10	8
H	29	26	22	19	16	14	13	10	8
I	24	21	18	15	14	12	11	9	6
J	18	17	14	12	11	10	9	7	4
K	15	14	12	11	10	9	8	6	4
L	13	12	11	10	9	8	7	6	4
M	11	10	9	8	7	6	5	4	3
W: 32.96 - 0.00%									
T: 17.72 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.30 - .47 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	52	44	38	34	28	20	18	14	11
E	44	39	34	30	27	21	18	13	10
F	42	38	33	30	26	20	17	13	10
G	38	33	29	26	22	19	16	12	9
H	34	30	27	24	20	18	15	11	9
I	29	26	24	21	18	16	14	10	8
J	22	21	20	17	16	14	12	9	8
K	21	19	18	15	14	12	11	10	8
L	18	17	16	14	13	11	10	9	7
M	15	14	13	12	11	10	9	8	6
W: 46.76 - 0.00%									
T: 24.08 - 0.00%									

Prices in this report reflect our opinion of HIGH CASH/WHOLESALE ASKING PRICES. These prices may be substantially higher than actual transaction prices. No guarantees are made.

RAPAPORT DIAMOND REPORT

tel: 877-957-3403

www.RAPAPORT.com

info@RAPAPORT.com

November 27, 2009 - Volume 32 No. 46 APPROXIMATE HIGH CASH ASKING PRICE INDICATORS - Page 2

NEW YORK ASKING PRICES: Round Brilliant Cut Diamonds in hundreds US\$ per carat. For Carat: This is NOT AN OFFERING TO SELL.

We grade diamonds to a split 30/31 clarity. Price changes are in Bold. Price decreases are in Italic.

Rapaport welcomes comments and suggestions for price information and other information on this website.

RAPAPORT : (0.50 - .59 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	109	106	93	73	66	62	53	41	33
E	107	99	84	68	60	56	47	35	28
F	95	84	78	64	60	56	49	38	31
G	84	77	66	59	56	51	46	36	30
H	68	64	60	56	52	47	43	34	28
I	57	54	50	46	44	42	38	31	26
J	47	46	43	41	38	37	34	28	24
K	39	38	36	34	30	31	28	24	19
L	33	32	31	30	28	27	25	22	18
M	30	29	28	27	26	25	23	20	17
W: 75.56 - 0.00%									
T: 41.40 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.60 - .69 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	129	120	100	86	72	60	53	43	35
E	124	116	100	86	72	60	53	43	35
F	109	102	98	82	68	54	47	41	32
G	91	86	78	72	67	57	48	39	24
H	76	72	65	60	53	46	39	32	24
I	62	60	58	57	47	43	36	30	23
J	56	54	52	49	43	39	33	27	20
K	47	46	44	42	38	34	28	22	17
L	39	38	36	34	30	27	23	19	14
M	32	31	29	27	23	20	17	13	10
W: 144.80 - 0.00%									
T: 69.66 - 0.00%									

RAPAPORT : (0.70 - .89 CT.) : 11/27/09									
#	VVS1	VVS2	VVS3	VVS4	VVS5	VVS6	VVS7	VVS8	VVS9
D	604	627	608	531	462	378	312	248	191
E	618	627	608	531	462	378	312	248	191
F	604	627	608	531	462	378	312	248	191
G	526	529	504	438	378	312	248	191	141
H	438	438	413	348	288	248	208	168	128
I	378	378	353	288	248	208	168	128	98
J	326	329	304	238	198	158	118	88	68
K	292	292	268	198	158	118	88	68	48
L	218	218	193	148	108	88	68	48	38
M	143	143	123	113	90	80	62	48	38
N	133	136	123	113	90	80	62	48	38
O	133	136	123	113	90	80	62	48	38
P	133	136	123	113	90	80	62	48	38
Q	133	136	123	113	90	80	62	48	38
R									

Obrázek 3.2 Rapaport Diamond Report Pears¹⁷

RAPAPORT DIAMOND REPORT											
Tel: 877-987-3430			www.RAPAPORT.COM			info@RAPAPORT.COM			R		
November 27, 2009 - Volume 32 No. 46: APPROXIMATE HIGH CASH ASKING PRICE INDICATIONS: Page 1											
PEAR SHAPES				FINE CUT, IN HUNDREDS U.S.\$ PER CARAT				PEAR SHAPES			
News: Improvements seen in demand for fancy shapes, but market still weak relative to rounds. Sellers need to be flexible on prices to sell in volume. Princess cuts remain most popular shape in U.S. with good demand for 1-3 cts. D-H, VS2-SI2 stones. Cushions also strong in 2 cts. better qualities. Better demand for Pear shapes, particularly in 1-2 cts. Some demand in India for certified goods in Pear and Marquise 1-2 cts. VS, H, and Princess. 1-3 cts. VS, H. Indians also seeking lower prices below 1 cts. Rapaport prices are based on fine cut, well-shaped diamonds. Poorly cut or shaped stones often trade at very large discounts. Princess Cuts: Most popular fancy shape for stones in small sizes up to two carats. Most discounts are higher than Pear shapes. Emerald Cuts: Large Emerald Cuts growing in popularity as wealthy consumers go for a clean look. Greater discounts than Pears. Cushions: Cushion Brillants may bring premiums of 10% above Cushion Modified Brilliants. Asschers and Radiants: Market is quieter than it used to be. Marquise: Quiet with improving demand for smaller sizes. Ovals: Steady demand with discounts similar to Pears. Hearts: Relatively weak with some far East demand for very well shaped, better quality hearts. Notices: Overstates may trade at 5% to 10% premiums over similar quality straight size. Overstates are (0.60-0.69), (0.80-0.89), (0.90-0.99), (1.00-1.49), (1.75-1.99), (2.00-2.49), (2.50-2.99), (3.00-3.49), (3.50-3.99), (4.00-4.49), (4.50-4.99), (5.00-5.49), (5.50-5.99), (6.00-6.49), (6.50-6.99), (7.00-7.49), (7.50-7.99), (8.00-8.49), (8.50-8.99), (9.00-9.49), (9.50-9.99), (10.00-10.49), (10.50-10.99), (11.00-11.49), (11.50-11.99), (12.00-12.49), (12.50-12.99), (13.00-13.49), (13.50-13.99), (14.00-14.49), (14.50-14.99), (15.00-15.49), (15.50-15.99), (16.00-16.49), (16.50-16.99), (17.00-17.49), (17.50-17.99), (18.00-18.49), (18.50-18.99), (19.00-19.49), (19.50-19.99), (20.00-20.49), (20.50-20.99), (21.00-21.49), (21.50-21.99), (22.00-22.49), (22.50-22.99), (23.00-23.49), (23.50-23.99), (24.00-24.49), (24.50-24.99), (25.00-25.49), (25.50-25.99), (26.00-26.49), (26.50-26.99), (27.00-27.49), (27.50-27.99), (28.00-28.49), (28.50-28.99), (29.00-29.49), (29.50-29.99), (30.00-30.49), (30.50-30.99), (31.00-31.49), (31.50-31.99), (32.00-32.49), (32.50-32.99), (33.00-33.49), (33.50-33.99), (34.00-34.49), (34.50-34.99), (35.00-35.49), (35.50-35.99), (36.00-36.49), (36.50-36.99), (37.00-37.49), (37.50-37.99), (38.00-38.49), (38.50-38.99), (39.00-39.49), (39.50-39.99), (40.00-40.49), (40.50-40.99), (41.00-41.49), (41.50-41.99), (42.00-42.49), (42.50-42.99), (43.00-43.49), (43.50-43.99), (44.00-44.49), (44.50-44.99), (45.00-45.49), (45.50-45.99), (46.00-46.49), (46.50-46.99), (47.00-47.49), (47.50-47.99), (48.00-48.49), (48.50-48.99), (49.00-49.49), (49.50-49.99), (50.00-50.49), (50.50-50.99), (51.00-51.49), (51.50-51.99), (52.00-52.49), (52.50-52.99), (53.00-53.49), (53.50-53.99), (54.00-54.49), (54.50-54.99), (55.00-55.49), (55.50-55.99), (56.00-56.49), (56.50-56.99), (57.00-57.49), (57.50-57.99), (58.00-58.49), (58.50-58.99), (59.00-59.49), (59.50-59.99), (60.00-60.49), (60.50-60.99), (61.00-61.49), (61.50-61.99), (62.00-62.49), (62.50-62.99), (63.00-63.49), (63.50-63.99), (64.00-64.49), (64.50-64.99), (65.00-65.49), (65.50-65.99), (66.00-66.49), (66.50-66.99), (67.00-67.49), (67.50-67.99), (68.00-68.49), (68.50-68.99), (69.00-69.49), (69.50-69.99), (70.00-70.49), (70.50-70.99), (71.00-71.49), (71.50-71.99), (72.00-72.49), (72.50-72.99), (73.00-73.49), (73.50-73.99), (74.00-74.49), (74.50-74.99), (75.00-75.49), (75.50-75.99), (76.00-76.49), (76.50-76.99), (77.00-77.49), (77.50-77.99), (78.00-78.49), (78.50-78.99), (79.00-79.49), (79.50-79.99), (80.00-80.49), (80.50-80.99), (81.00-81.49), (81.50-81.99), (82.00-82.49), (82.50-82.99), (83.00-83.49), (83.50-83.99), (84.00-84.49), (84.50-84.99), (85.00-85.49), (85.50-85.99), (86.00-86.49), (86.50-86.99), (87.00-87.49), (87.50-87.99), (88.00-88.49), (88.50-88.99), (89.00-89.49), (89.50-89.99), (90.00-90.49), (90.50-90.99), (91.00-91.49), (91.50-91.99), (92.00-92.49), (92.50-92.99), (93.00-93.49), (93.50-93.99), (94.00-94.49), (94.50-94.99), (95.00-95.49), (95.50-95.99), (96.00-96.49), (96.50-96.99), (97.00-97.49), (97.50-97.99), (98.00-98.49), (98.50-98.99), (99.00-99.49), (99.50-99.99), (100.00-100.49), (100.50-100.99), (101.00-101.49), (101.50-101.99), (102.00-102.49), (102.50-102.99), (103.00-103.49), (103.50-103.99), (104.00-104.49), (104.50-104.99), (105.00-105.49), (105.50-105.99), (106.00-106.49), (106.50-106.99), (107.00-107.49), (107.50-107.99), (108.00-108.49), (108.50-108.99), (109.00-109.49), (109.50-109.99), (110.00-110.49), (110.50-110.99), (111.00-111.49), (111.50-111.99), (112.00-112.49), (112.50-112.99), (113.00-113.49), (113.50-113.99), (114.00-114.49), (114.50-114.99), (115.00-115.49), (115.50-115.99), (116.00-116.49), (116.50-116.99), (117.00-117.49), (117.50-117.99), (118.00-118.49), (118.50-118.99), (119.00-119.49), (119.50-119.99), (120.00-120.49), (120.50-120.99), (121.00-121.49), (121.50-121.99), (122.00-122.49), (122.50-122.99), (123.00-123.49), (123.50-123.99), (124.00-124.49), (124.50-124.99), (125.00-125.49), (125.50-125.99), (126.00-126.49), (126.50-126.99), (127.00-127.49), (127.50-127.99), (128.00-128.49), (128.50-128.99), (129.00-129.49), (129.50-129.99), (130.00-130.49), (130.50-130.99), (131.00-131.49), (131.50-131.99), (132.00-132.49), (132.50-132.99), (133.00-133.49), (133.50-133.99), (134.00-134.49), (134.50-134.99), (135.00-135.49), (135.50-135.99), (136.00-136.49), (136.50-136.99), (137.00-137.49), (137.50-137.99), (138.00-138.49), (138.50-138.99), (139.00-139.49), (139.50-139.99), (140.00-140.49), (140.50-140.99), (141.00-141.49), (141.50-141.99), (142.00-142.49), (142.50-142.99), (143.00-143.49), (143.50-143.99), (144.00-144.49), (144.50-144.99), (145.00-145.49), (145.50-145.99), (146.00-146.49), (146.50-146.99), (147.00-147.49), (147.50-147.99), (148.00-148.49), (148.50-148.99), (149.00-149.49), (149.50-149.99), (150.00-150.49), (150.50-150.99), (151.00-151.49), (151.50-151.99), (152.00-152.49), (152.50-152.99), (153.00-153.49), (153.50-153.99), (154.00-154.49), (154.50-154.99), (155.00-155.49), (155.50-155.99), (156.00-156.49), (156.50-156.99), (157.00-157.49), (157.50-157.99), (158.00-158.49), (158.50-158.99), (159.00-159.49), (159.50-159.99), (160.00-160.49), (160.50-160.99), (161.00-161.49), (161.50-161.99), (162.00-162.49), (162.50-162.99), (163.00-163.49), (163.50-163.99), (164.00-164.49), (164.50-164.99), (165.00-165.49), (165.50-165.99), (166.00-166.49), (166.50-166.99), (167.00-167.49), (167.50-167.99), (168.00-168.49), (168.50-168.99), (169.00-169.49), (169.50-169.99), (170.00-170.49), (170.50-170.99), (171.00-171.49), (171.50-171.99), (172.00-172.49), (172.50-172.99), (173.00-173.49), (173.50-173.99), (174.00-174.49), (174.50-174.99), (175.00-175.49), (175.50-175.99), (176.00-176.49), (176.50-176.99), (177.00-177.49), (177.50-177.99), (178.00-178.49), (178.50-178.99), (179.00-179.49), (179.50-179.99), (180.00-180.49), (180.50-180.99), (181.00-181.49), (181.50-181.99), (182.00-182.49), (182.50-182.99), (183.00-183.49), (183.50-183.99), (184.00-184.49), (184.50-184.99), (185.00-185.49), (185.50-185.99), (186.00-186.49), (186.50-186.99), (187.00-187.49), (187.50-187.99), (188.00-188.49), (188.50-188.99), (189.00-189.49), (189.50-189.99), (190.00-190.49), (190.50-190.99), (191.00-191.49), (191.50-191.99), (192.00-192.49), (192.50-192.99), (193.00-193.49), (193.50-193.99), (194.00-194.49), (194.50-194.99), (195.00-195.49), (195.50-195.99), (196.00-196.49), (196.50-196.99), (197.00-197.49), (197.50-197.99), (198.00-198.49), (198.50-198.99), (199.00-199.49), (199.50-199.99), (200.00-200.49), (200.50-200.99), (201.00-201.49), (201.50-201.99), (202.00-202.49), (202.50-202.99), (203.00-203.49), (203.50-203.99), (204.00-204.49), (204.50-204.99), (205.00-205.49), (205.50-205.99), (206.00-206.49), (206.50-206.99), (207.00-207.49), (207.50-207.99), (208.00-208.49), (208.50-208.99), (209.00-209.49), (209.50-209.99), (210.00-210.49), (210.50-210.99), (211.00-211.49), (211.50-211.99), (212.00-212.49), (212.50-212.99), (213.00-213.49), (213.50-213.99), (214.00-214.49), (214.50-214.99), (215.00-215.49), (215.50-215.99), (216.00-216.49), (216.50-216.99), (217.00-217.49), (217.50-217.99), (218.00-218.49), (218.50-218.99), (219.00-219.49), (219.50-219.99), (220.00-220.49), (220.50-220.99), (221.00-221.49), (221.50-221.99), (222.00-222.49), (222.50-222.99), (223.00-223.49), (223.50-223.99), (224.00-224.49), (224.50-224.99), (225.00-225.49), (225.50-225.99), (226.00-226.49), (226.50-226.99), (227.00-227.49), (227.50-227.99), (228.00-228.49), (228.50-228.99), (229.00-229.49), (229.50-229.99), (230.00-230.49), (230.50-230.99), (231.00-231.49), (231.50-231.99), (232.00-232.49), (232.50-232.99), (233.00-233.49), (233.50-233.99), (234.00-234.49), (234.50-234.99), (235.00-235.49), (235.50-235.99), (236.00-236.49), (236.50-236.99), (237.00-237.49), (237.50-237.99), (238.00-238.49), (238.50-238.99), (239.00-239.49), (239.50-239.99), (240.00-240.49), (240.50-240.99), (241.00-241.49), (241.50-241.99), (242.00-242.49), (242.50-242.99), (243.00-243.49), (243.50-243.99), (244.00-244.49), (244.50-244.99), (245.00-245.49), (245.50-245.99), (246.00-246.49), (246.50-246.99), (247.00-247.49), (247.50-247.99), (248.00-248.49), (248.50-248.99), (249.00-249.49), (249.50-249.99), (250.00-250.49), (250.50-250.99), (251.00-251.49), (251.50-251.99), (252.00-252.49), (252.50-252.99), (253.00-253.49), (253.50-253.99), (254.00-254.49), (254.50-254.99), (255.00-255.49), (255.50-255.99), (256.00-256.49), (256.50-256.99), (257.00-257.49), (257.50-257.99), (258.00-258.49), (258.50-258.99), (259.00-259.49), (259.50-259.99), (260.00-260.49), (260.50-260.99), (261.00-261.49), (261.50-261.99), (262.00-262.49), (262.50-262.99), (263.00-263.49), (263.50-263.99), (264.00-264.49), (264.50-264.99), (265.00-265.49), (265.50-265.99), (266.00-266.49), (266.50-266.99), (267.00-267.49), (267.50-267.99), (268.00-268.49), (268.50-268.99), (269.00-269.49), (269.50-269.99), (270.00-270.49), (270.50-270.99), (271.00-271.49), (271.50-271.99), (272.00-272.49), (272.50-272.99), (273.00-273.49), (273.50-273.99), (274.00-274.49), (274.50-274.99), (275.00-275.49), (275.50-275.99), (276.00-276.49), (276.50-276.99), (277.00-277.49), (277.50-277.99), (278.00-278.49), (278.50-278.99), (279.00-279.49), (279.50-279.99), (280.00-280.49), (280.50-280.99), (281.00-281.49), (281.50-281.99), (282.00-282.49), (282.50-282.99), (283.00-283.49), (283.50-283.99), (284.00-284.49), (284.50-284.99), (285.00-285.49), (285.50-285.99), (286.00-286.49), (286.50-286.99), (287.00-287.49), (287.50-287.99), (288.00-288.49), (288.50-288.99), (289.00-289.49), (289.50-289.99), (290.00-290.49), (290.50-290.99), (291.00-291.49), (291.50-291.99), (292.00-292.49), (292.50-292.99), (293.00-293.49), (293.50-293.99), (294.00-294.49), (294.50-294.99), (295.00-295.49), (295.50-295.99), (296.00-296.49), (296.50-296.99), (297.00-297.49), (297.50-297.99), (298.00-298.49), (298.50-298.99), (299.00-299.49), (299.50-299.99), (300.00-300.49), (300.50-300.99), (301.00-301.49), (301.50-301.99), (302.00-302.49), (302.50-302.99), (303.00-303.49), (303.50-303.99), (304.00-304.49), (304.50-304.99), (305.00-305.49), (305.50-305.99), (306.00-306.49), (306.50-306.99), (307.00-307.49), (307.50-307.99), (308.00-308.49), (308.50-308.99), (309.00-309.49), (309.50-309.99), (310.00-310.49), (310.50-310.99), (311.00-311.49), (311.50-311.99), (312.00-312.49), (312.50-312.99), (313.00-313.49), (313.50-313.99), (314.00-314.49), (314.50-314.99), (315.00-315.49), (315.50-315.99), (316.00-316.49), (316.50-316.99), (317.00-317.49), (317.50-317.99), (318.00-318.49), (318.50-318.99), (319.00-319.49), (319.50-319.99), (320.00-320.49), (320.50-320.99), (321.00-321.49), (321.50-321.99), (322.00-322.49), (322.50-322.99), (323.00-323.49), (323.50-323.99), (324.00-324.49), (324.50-324.99), (325.00-325.49), (325.50-325.99), (326.00-326.49), (326.50-326.99), (327.00-327.49), (327.50-327.99), (328.00-328.49), (328.50-328.99), (329.00-329.49), (329.50-329.99), (330.00-330.49), (330.50-330.99), (331.00-331.49), (331.50-331.99), (332.00-332.49), (332.50-332.99), (333.00-333.49), (333.50-333.99), (334.00-334.49), (334.50-334.99), (335.00-335.49), (335.50-335.99), (336.00-336.49), (336.50-336.99), (337.00-337.49), (337.50-337.99), (338.00-338.49), (338.50-338.99), (339.00-339.49), (339.50-339.99), (340.00-340.49), (340.50-340.99), (341.00-341.49), (341.50-341.99), (342.00-342.49), (342.50-342.99), (343.00-343.49), (343.50-343.99), (344.00-344.49), (344.50-344.99), (345.00-345.49), (345.50-345.99), (346.00-346.49), (346.50-346.99), (347.00-347.49), (347.50-347.99), (348.00-348.49), (348.50-348.99), (349.00-349.49), (349.50-349.99), (350.00-350.49), (350.50-350.99), (351.00-351.49), (351.50-351.99), (352.00-352.49), (352.50-352.99), (353.00-353.49), (353.50-353.99), (354.00-354.49), (354.50-354.99), (355.00-355.49), (355.50-355.99), (356.00-356.49), (356.50-356.99), (357.00-357.49), (357.50-357.99), (358.00-358.49), (358.50-358.99), (359.00-359.49), (359.50-359.99), (360.00-360.49), (360.50-360.99), (361.00-361.49), (361.50-361.99), (362.00-362.49), (362.50-362.99), (363.00-363.49), (363.50-363.99), (364.00-364.49), (364.50-364.99), (365.00-365.49), (365.50-365.99), (366.00-366.49), (366.50-366.99), (367.00-367.49), (367.50-367.99), (368.00-368.49), (368.50-368.99), (369.00-369.49), (369.50-369.99), (370.00-370.49), (370.50-370.99), (371.00-371.49), (371.50-371.99), (372.00-372.49), (372.50-372.99), (373.00-373.49), (373.50-373.99), (374.00-374.49), (374.50-374.99), (375.00-375.49), (375.50-375.99), (376.00-376.49), (376.50-376.99), (377.00-377.49), (377.50-377.99), (378.00-378.49), (378.50-378.99), (379.00-379.49), (379.50-379.99), (380.00-380.49), (380.50-380.99), (381.00-381.49), (381.50-381.99), (382.00-382.49), (382.50-382.99), (383.00-383.49), (383.50-383.99), (384.00-384.49), (384.50-384.99), (385.00-385.49), (385.50-385.99), (386.00-386.49), (386.50-386.99), (387.00-387.49), (387.50-387.99), (388.00-388.49), (388.50-388.99), (389.00-389.49), (389.50-389.99), (390.00-390.49), (390.50-390.99), (391.00-391.49), (391.50-391.99), (392.00-392.49), (392.50-392.99), (393.00-393.49), (393.50-393.99), (394.00-394.49), (394.50-394.99), (395.00-395.49), (395.50-395.99), (396.00-396.49), (396.50-396.99), (397.00-397.49), (397.50-397.99), (398.00-398.49), (398.50-398.99), (399.0											

3.3 Ruská diamantová burza

V mezinárodním diamantovém byznysu při obchodu s drahými kameny důležitou úlohu hrají diamantové burzy (kluby) – všeobecně přijatá struktura pro rozvoj vztahů mezi účastníky trhu. V současné době podobné burzy a kluby působí v největších světových diamantových centrech - Belgie, USA, Izrael, Jižní Afrika, Nizozemí, Velké Británii, Japonsku a dalších zemích. V Rusku od roku 1996 působí Diamantová Komora – ruská diamantová burza, která byla založena s cílem rozvoje civilizovaného a otevřeného diamantového trhu, který by vyhovoval jak mezinárodním požadavkům, tak i potřebám domácího trhu.

Od prvních dnů Diamantová Komora je podpořena velkými organizacemi a podniky ruského diamantového trhu. Mezi zakladateli a členy komory jsou, například, společnost ALROSA a další těžební a klenotnický podniky. Také burza spolupracuje s nejrůznějšími bankami, pojišťovnami a veřejnými a vědeckými organizacemi. Zvláště důležité pro komoru jsou vztahy s orgány veřejné správy, se kterými aktivně spolupracuje na zlepšení právního rámce ruského diamantového trhu. V roce 2003 Diamantová komora vstoupila do Obchodní a průmyslové komory Ruské federace a momentálně se podílí na práci Výboru pro podporu podnikání v oblasti těžby, výroby, zpracování a obchodování s drahými kovy a drahými kameny a výrobky z nich.

Hlavní činností Diamantové komory Ruska je pomoc účastníkům ruského diamantového trhu při organizaci obchodů se surovými a zpracovanými diamanty na domácím i zahraničním trhu. Ruská diamantová burza má pro tyto účely vybavenou obchodní místnost, kde obchodníci mohou vyjednávat a realizovat obchody. Kupující a prodávající odesílají do komory požadavky na nákup a prodej drahých kamenů. Na základě těchto údajů burza vytváří databázi „poptávka-nabídka“ a informuje potenciální kupující a prodávající o situaci v oblasti nabídky a poptávky jak při přímém kontaktu, tak i prostřednictvím svých internetových stránek, na kterých rozmísťují krátké informace o nabídce na prodej a požadavkách na nákup. Členové Diamantové komory mají možnost obchodovat na parketech v Moskvě, Jakutsku, Kaliningradu, Jekatěrinburgu a kromě toho i na světových diamantových burzách, které jsou členy Světové federace diamantových burz (WFDB), mezi kterými je i Diamantová komora Ruska od roku 2000.

Diamantová burza Ruska se aktivně podílí na činnosti Světové federace diamantových burz. Napomáhá, například, při organizaci návštěv zahraničních představitelů diamantového

průmyslu do Ruska a také posílá své členovy pracovat na trhu diamantů v zahraničí. Je vytvořen systém efektivní výměny informací mezi Diamantovou komorou a ostatními burzy WFDB. Každoročně členy komory se zúčastňují významných událostí federace a celého diamantového světa: Světový diamantový kongres a Summit prezidentů WFDB a mezinárodní asociace výrobců diamantů (IDMA). Prezident Diamantové komory Ruska je členem výkonného výboru WFDB a je také vicepředsedou Světové rady pro diamanty, která byla vytvořena na základě rozhodnutí kongresu v roce 2000 s cílem vyřešení otázek týkajících se „nelegálních (konfliktních) diamantů“.

S cílem podpořit mezinárodní spolupráci v roce 2002 byla uzavřena další dohoda a to mezi Diamantovou komorou, Asociací ruských výrobců diamantů, společností ALROSA a Vyšší diamantovou radou (High Diamond Council, Belgie). Tahle dohoda se týká vzájemné pomoci v oblasti vzdělávání, marketingu, sdílení informací. Upravuje také spolupráci při provedení konzultací a poskytování informační podpory ruským a belgickým společnostem, které jen začínají, nebo už vykonávají svou činnost v Rusku a Belgii. Pro ruské posluchače v Antverpách jsou organizovány kurzy klasifikaci a třídění diamantů.

Na základě usnesení WFDB a IDMA a s cílem zajistit vnitřní kontrolu v souladu s postupem certifikace Kimberleyského procesu (KPCS) Diamantová komora přijala řadu nezbytně nutných opatření:

- členy Diamantové komory vypracovali a přijali „Prohlášení o pomoci v zabránění obchodů s diamanty, které jsou původem s konfliktních zón“ (přípraveno na základě usnesení WFDB a IDMA), toto prohlášení bylo podepsané ostatními subjekty v komoře,
- obchodníkům s diamanty je doporučeno, aby do textu smluv přidávali bod o osobní povinnosti dodržování Kimberleyských pravidel,
- vnesený vhodné dodatky a změny do „Jednacího řádu Diamantové komory Ruska“.

Diamantová komora přiznává, že spolehlivé a srovnatelné údaje o obchodu se surovými diamanty jsou důležitým nástrojem pro efektivní provádění postupu certifikace Kimberleyského procesu a zejména pro zjištění jakýchkoli nesrovnalostí, které by mohly vést k pronikání konfliktních diamantů do legálního obchodu. A proto prodejci drahokamů jsou povinny poskytnout Diamantové komoře dokumentární osvědčení o legálním původu

diamantů, a navíc komora měsíčně poskytuje orgánům státní kontroly a licencování statistiky o nabídce diamantů a uzavřených na burze obchodech.

Za svoje hlavní cíle ruská diamantová burza považuje podporu diamantového podnikání v Rusku jako civilizovaného odvětví národního hospodářství, posílení harmonizaci vztahů mezi jeho účastníky, vytváření podmínek pro fungování sekundárního trhu pro surové diamanty a trhu briliantů v Rusku. Komora také podporuje zapojení zahraničních surových diamantů pro zpracování domácími podniky. Dalšími důležitými cíly jsou podpora a propagace diamantového odvětví v orgánech veřejné správy, regulace a dohledu a formování pozitivního postoje k němu ve společnosti, doladění struktury ruského diamantového trhu na úroveň, která odpovídá mezinárodním normám, podpora integrace ruského diamantového průmyslu do globálního trhu s diamanty.

Vzhledem k výše uvedeným cílům Diamantová komora Ruska vykonává následující funkce:

1. Provozuje prostory pro uzavření obchodů.
2. Vybavuje a provozuje prostory pro formální a neformální komunikace mezi účastníky obchodů.
3. Eviduje uskutečněné obchody.
4. Zajišťuje bezpečnost obchodníků a bezpečnost zboží ve svých areálech.
5. Realizuje projednávání sporů a konfliktů vznikajících mezi členy Diamantové komory a/nebo ostatními účastníky obchodů.
6. Poskytuje účastníkům obchodů takové služby jako skladování, doprava, bankovní, celní a odborné služby, komunikační prostředky atd.
7. Přípravuje a podává návrhy zákonů s cílem zlepšení příslušného zákonodárství a fungování diamantového trhu.
8. Organizuje různé akce, vydává informační materiály s cílem popularizaci ruského trhu diamantů a činnosti Diamantové komory Ruska.
9. Přípravuje a vydává pro účastníky obchodů s diamanty informační materiály popisující podnikání v předních zemích světového trhu diamantů.
10. Přípravuje a realizuje program spolupráce s mezinárodními a národními zahraničními organizacemi.

Dále by bylo vhodné popsat pravidla obchodování na ruském diamantovém trhu. Provádět transakce s drahými kameny na ruském trhu jsou oprávněné ruské právnické osoby,

které mají příslušné osvědčení o registraci v puncovním úřadu. Tato registrace se provádí v souladu s vyhláškou ministerstva financí Ruské federace č. 51-N ze dne 16. června 2003.¹⁸

Nákup a prodej surových diamantů jsou možné jak na primárním, tak i na sekundárním trhu. Zdroji prvotního pořízení surových diamantů jsou těžební společnosti a Státní fond drahých kovů a drahých kamenů Ruska. Každá z těchto společností má svojí vlastní zákaznickou politiku. Na sekundárním trhu obchody s diamanty se uskutečňují podle občanského zákoníku RF, federálního zákona “O drahých kovech a drahých kamenech” č. 41-FZ ze dne 26. března 1998, směrnici ministerstva financí RF č. 81-N ze dne 04. října 2001¹⁹ a řady dalších zákonů. Informace o nabídce diamantů a požadavkách na její nákup jsou rozmístěny na stánkách Diamantové komory. Žádost o rozmístění těchto informací musí být poslána společně s kopií certifikátu puncovního úřadu a podepsaným „Prohlášením o pomoci v zabránění obchodů s diamanty, které jsou původem s konfliktních zón“. Obchod se uzavírá kupní smlouvou a podle směrnici ministerstva financí RF (č. 81-N ze dne 04. října 2001) prodávající musí poslat kontrolnímu orgánu ministerstva financí veškeré doklady za účelem evidence obchodu.

Dále v Rusku jsou povoleny dovoz a vývoz surových diamantů. Import drahokamů je možný bez jakýchkoliv limitů, ale se vybírá dovozní clo ve výši 20 %. Dovezené diamanty podléhají třídění v souladu s platnými v Rusku normami klasifikace a už pak je možné s nimi dál obchodovat na vnitřním trhu nebo i prodat zpátky do zahraničí. V případě vývozu surových diamantů existují určitá omezení a limity. V souladu s výnosem prezidenta RF č. 1373 ze dne 30. listopadu 2002²⁰ hodnota exportovaných diamantů nesmí překročit 15 % hodnoty diamantů nakoupených exportérem v tomto roce od těžebních společností nebo Státního fondu. Dalšími omezení jsou:

- diamanty mohou být exportovány, jen pokud nebyly prodány na domácím trhu během 10 dnů po nabídce,
- exportní cena diamantů nesmí být níže, než ta, za kterou byly nabízeny na domácím trhu.

¹⁸ Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 16.06.2003 № 51н «О специальном учете организаций и индивидуальных предпринимателей, осуществляющих операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями».

¹⁹ Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 4 октября 2001 г. N 81н «Об утверждении инструкции по учету сделок, совершаемых с необработанными драгоценными камнями».

²⁰ Указ Президента Российской Федерации от 30 ноября 2002 г. N 1373 «Об утверждении положения о ввозе в Российскую Федерацию и вывозе из Российской Федерации природных алмазов и бриллиантов»

Exportní clo činí 6,5 %. Celní odbavení se provádí pouze přes speciální celnice v Moskvě (CAT).

Nákup a prodej zpracovaných diamantů se řídí občanským zákoníkem RF, federálním zákonem “O drahých kovech a drahých kamenech” č. 41-FZ ze dne 26. března 1998 a výnosem prezidenta RF č. 1373 ze dne 30. listopadu 2002. Obchody se uskutečňují na základě kupních smluv. V případě obchodů na vnitřním trhu v ceně diamantů musí být zahrnuto DPH. Při exportu brilliantů se nevybírání DPH ani clo. Pokud diamanty dovážím, tak zaplatím dovozní clo ve výši 20 % a také DPH ve výši 18 %. Celní odbavení, jako i v případě surových diamantů, se provádí pouze přes speciální celnice v Moskvě (CAT).

Dosud jsem mluvila jen o právnických osobách. Co se týče fyzických osob, tak tato oblast není zákonem úplně upravena. Dlouhá léta v Rusku obchod s drahými kameny pro fyzické osoby byl možný jen na černém trhu. Po zániku socialismu zákonodárství se několikrát měnilo a obchod s diamanty se stál legálním, ale doposud je možné najít zákony ho omezující. A proto fyzická osoba musí dávat pozor při nákupu drahých kamenu.

V podstatě každá fyzická osoba může nakupovat zpracované diamanty. Pro to, aby ten obchod byl považován za legální, musí fyzická osoba pamatovat jen několik důležitých pravidel stanovených ve vyhlášce vlády RF č. 55 ze dne 19. lednu 1998:²¹

- prodej zpracovaných diamantů je možný pouze v případě, že každý kámen nebo soubor kamenů mají příslušný certifikát,
- každý diamant musí být individuálně zabalen,
- prodávající musí zkontrolovat existence otisku Ruské federace a jeho kvalitu, otisku výrobce (pro výrobky vyrobené v Rusku) a také certifikát,
- spolu se zbožím kupující musí obdržet certifikát a složenku, ve které jsou uvedeny pojmenování zboží a prodávajícího, druh a vlastností kamene, artikl, datum prodeje a cena zboží, podpis prodávajícího.

²¹ Постановление Правительства РФ от 19 января 1998 г. N 55 «Об утверждении правил продажи отдельных видов товаров, перечня товаров длительного пользования, на которые не распространяется требование покупателя о безвозмездном предоставлении ему на период ремонта или замены аналогичного товара, и перечня непродовольственных товаров надлежащего качества, не подлежащих возврату или обмену на аналогичный товар других размера, формы, габарита, фасона, расцветки или комплектации».

Závěr

Při analýze způsobů investování do zlata jsem se dozvěděla, že každá osoba v Rusku má spoustu možností jak vydělat peníze na žlutém kovu. Porovnání přímých typů investování pomohlo zjistit, že nejvýhodnější způsob je zřízení kovových účtů, jelikož nevyžaduje žádné dodatečné náklady. Ale osobně si myslím, že neexistence pojištění daných vkladů je obrovským minusem, zejména v době současné krize, kdy hodně bank krachuje. Docela výhodným je i investování do zlatých mincí. Zvolila bych tento způsob jako dlouhodobou investici. Dalším důležitým závěrem, ke kterému jsem došla je, že při koupi akcií zlatých dolů investor musí zanalyzovat nejen vývoj ceny zlata na trhu, ale i ekonomickou situaci společnosti, do které chce investovat.

Analýza světové ceny zlata ukazuje, že její vývoj se dělí na několik etap. Na každé etapě se vyskytuje nový trend, který je způsoben buď prováděnou měnovou politikou, nebo finanční krizí na celosvětovém trhu, a také změnou jednotlivých makroekonomických ukazatelů. Velký vliv na cenu zlata mají i nepředvídatelné události, jako je, například, teroristický útok na budovy Světového obchodního centra v New Yorku ze září roku 2001.

Prozkoumav vlivy jednotlivých makroekonomických agregátů na cenu zlata, stanovenou Centrální bankou Ruska, zjistila jsem, že existuje viditelný pozitivní vztah mezi dynamikou této ceny a vývojem HDP a středně silný negativní vztah mezi cenou zlata a úrokovou mírou. Vlivy ostatních zkoumaných ukazatelů nedá jednoznačně určit. Při korelační analýze vztah mezi cenou zlata a inflace vyšel negativní, ale ve skutečnosti musí být pozitivním. Vztah mezi cenou zlata a devizovým kurzem amerického dolaru vůči ruskému rublu se mění v závislosti na ekonomické situaci. Tak během současné krize byl pozitivním, tj. když dolar oslaboval, cena zlata rostla. Ale zpravidla mezi danými proměnnými je pozorována velmi silná negativní vazba. Podobné nejasnosti při zjištění vztahů mezi pozorovanými veličinami jsou způsobeny jednak omezeným množstvím dat (údaje jen za 7 let) a jednak vlivem současné finanční krize.

Zanalyzovat trh diamantů bylo složitější. Ukázalo se, že tato oblast je docela uzavřená pro širokou veřejnost a najít jakákoliv číselná data je docela obtížné. Proto kapitola věnovaná této problematice byla více teoretická. Zjistilo se, že skoro celý trh diamantů Ruska se nachází v rukou jen jedné společnosti ALROSA, která je navíc skoro zcela vlastněna státem. Tento podnik působí ve všech segmentech diamantového trhu, čímž získal postavení monopolu. Analýza objemu těžby ukázala, že i v době krize společnost byla stabilní a její hospodaření se

nezhoršilo. Porovnání množství prodaných surových diamantů společností ALROSA a společností De Beers ukázalo, že největší diamantové podniky světa mají v posledních letech stejnou tendence vývoje.

Došla jsem k závěru, že obchod s drahými kameny je v Rusku docela rozvinutý. Uskutečňuje se prostřednictvím Diamantové komory Ruska. Tato ruská diamantová burza hodně spolupracuje s různými organizacemi po celém světě, čímž přibližuje ruský diamantový trh k více rozvinutému zahraničnímu. Přesto ale existují i některá omezení a nedostatky při obchodování s diamanty a to především pro drobného investora. V tomto směru zákon není dokonalý a proto fyzická osoba musí při koupi diamantů dávat pozor, jestli jedná legálně.

Zjistila jsem, že tvorba cen diamantů v Rusku se liší od celého světa. Je tam používán ceník Ministerstva financí Ruska, když celosvětově nejpopulárnějším ceníkem je Rapaport Diamond Report. Liší i princip stanovení konečné ceny. Na mezinárodním trhu stanoví diskont (slevu) z ceny Rapaport, v Rusku naopak dohadují o přírážce k ceně z ceníku ministerstva financí. Bohužel, ceníky nejsou dostupné a proto se nedalo jich porovnat. V příloze ale uvádím graf dynamiky ceny diamantů za posledních deset let, je z tohoto grafu vidět, že největší růst činí kolem 45 %.

Seznam použité literatury a pramenů

Publikace

1. БОРИСОВ, А.Н. *Комментарий к Федеральному закону «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» (постатейный)*. Москва: ЮСТИЦИНФОРМ, 2007. 288 s.

Články

1. HLAVÁČ, Petr. Jak si stojí komodity během krize a co můžeme od nich čekat?. *Měsíc.cz* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/komodity-behem-krize/>>.
2. WYCKOFF, Jim. Одиннадцать значимых корреляций рынков. *ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК - FOREX* [online]. 2010. Dostupný z WWW: <<http://gotrader.ru/odinnadcat-znachimyh-korrelyacij-rynkov/1604/>>.
3. Zlato. *Drahé kovy* [online]. Dostupný z WWW: <<http://drahe-kovy.info/zlato.html>>.
4. ОСАДЧИЙ, Николай. Золотодобыча: надежнее чем деньги. *SOVLINK* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <http://gold.prime-tass.ru/documents/files/dgold_SOVLINK.pdf>.
5. ПАРФИРЬЕВНА, Галина. О слитках драгоценных металлов. *Банкирша.com* [online]. 2008. Dostupný z WWW: <<http://www.bankirsha.com/o-slitkah-dragocennyh-metallov.html>>.
6. ПАРФИРЬЕВНА, Галина. Обезличенный металлический счет (ОМС). Металлические вклады. *Банкирша.com* [online]. 2008. Dostupný z WWW: <<http://www.bankirsha.com/metal-anonymous-accounts-in-precious-metals.html>>.
7. СПИРИН, Сергей. Инвестиционные монеты. *Записки инвестора* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <<http://fintraining.livejournal.com/44729.html>>.
8. ШАПКИН, Д. С.; ФИЛАТОВ, Е. В. Сравнительный анализ способов инвестирования средств в драгоценные металлы. *BULLION.RU* [online]. 2009. Dostupný z WWW: <<http://www.bullion.ru/theory/tutors/text/goldinvestment/index.html>>.

9. Аналитическое исследование рынка золота от компании ДАГДА. *K2K NEWS* [online]. 2009. Dostupný z WWW: [4](http://www.k2kapital.com/quote/analytics/123184/?print=Y&ELEMENT_ID=123184)>.
10. Золото: кризисные и антикризисные возможности. *Metaltorg.ru* [online]. 2009. Dostupný z WWW: [438](http://metaltorg.ru/analytics/prec/?id=438)>.
11. Золотые, инвестиционные и коллекционные монеты - как средство вложения денег. *Coins Market* [online]. Dostupný z WWW: [13](http://www.coinsmarket.ru/index.php?show_aux_page=13)>.
12. Мировой и Российский рынок драгоценных металлов. *EXPORT.BY* [online]. 2007. Dostupný z WWW: [64](http://export.by/?act=s_docs&mode=view&id=1602&type=by_country&country_id=441&mode2=archive&doc=64)>.
13. ОФБУ - общие фонды банковского управления. *Церих* [online]. 2009. Dostupný z WWW: [ofbu.php](http://www.zerich.ru/site-help/article/ofbu.php)>.

Internetové adresy

1. <http://www.alrosa.ru/> - АК «АЛРОСА» (АК „ALROSA“)
2. <http://www.alrosa-diamonds.ru/> - Бриллианты АЛРОСА (Brilianty ALROSA)
3. <http://bankovnictvi-finance.studentske.cz/> - FINANCEA BANKOVNICTVÍ, užitečné informace pro všechny
4. <http://www.bm.ru/> - Банк Москвы (Bank Moskvу)
5. <http://brills.ru/> - Портал о бриллиантах (informační portál o diamantech)
6. <http://www.cbr.ru/> - Банк России (Centrální Banka Ruska)
7. <http://www.debeersgroup.com/> - De Beers
8. <http://www.diamanters.ru/> - Мир Бриллиантов (informační portál o diamantech)
9. <http://www.diamond-chamber.ru/> - Алмазная Палата России (Diamantová komora Ruska)
10. <http://www.fiabank.ru/> - ФИА-БАНК (FIA-BANK)
11. <http://www.gold.org/> - World Gold Council
12. <http://inflationdata.com/> - informace o inflace

13. <http://www.investfunds.ru/> - informační portál pro investory
14. <http://www.ks-bank.ru/> - АККСБ КС БАНК (AKKSB KS BANK)
15. <http://www.lbma.org.uk/> - The London Bullion Market Association
16. <http://mdm.ru/> - МДМ Банк (MDM Bank)
17. <http://www.minfin.ru/> - Министерство Финансов Российской Федерации (Ministerstvo financí Ruska)
18. <http://www.nomos.ru/> - Номос-Банк (Nomos-Bank)
19. <http://www.primeratehistory.info/> - Prime Rate History (informace o úrokové míře USA)
20. <http://pro-zoloto.ru/> - informační portál o trhu zlata
21. <http://www.rosbank.ru/> - Росбанк (Rosbank)
22. <http://www.sngb.ru/> - Сургутнефтегазбанк (Surgutneftegazbank)
23. <http://www.sbrf.ru/> - Сбербанк России (Sberbank Rossii)

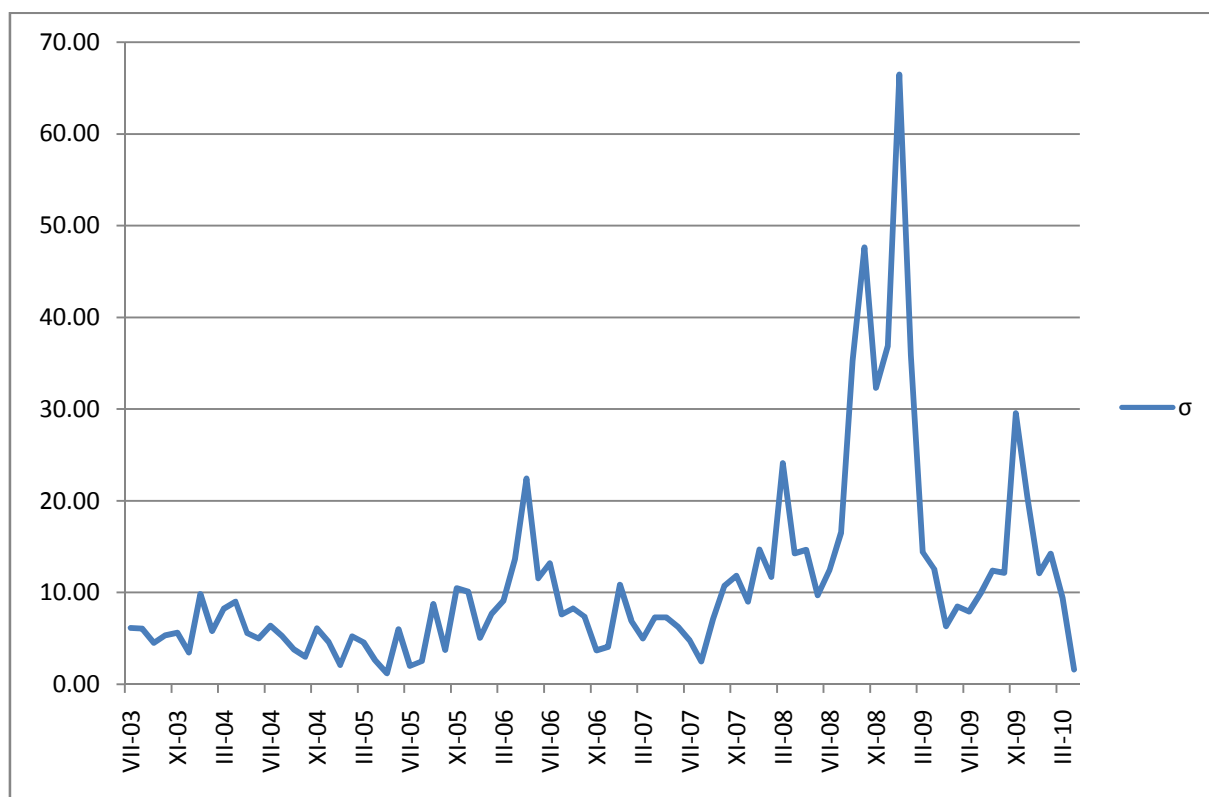
Zákony

1. Положение ЦБ РФ от 01.11.1996 г. N 50 «О совершении кредитными организациями операций с драгоценными металлами на территории РФ и порядке проведения банковских операций с драгоценными металлами» утвержденное Приказом ЦБ РФ от 1 ноября 1996 г.
2. Постановление Правительства РФ от 25.11.1995 N 1157 «О дополнительных мерах по развитию рынка драгоценных металлов и драгоценных камней в Российской Федерации».
3. Федеральный закон Российской Федерации от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».
4. Инструкция ЦБ РФ от 2 июля 1997 г. N 63 «О порядке осуществления операций доверительного управления и бухгалтерском учете этих операций кредитными организациями российской федерации».
5. Указание Банка России от 28 мая 2003 года № 1283-У «О порядке установления Банком России учетных цен на аффинированные драгоценные металлы».
6. Указ Президента Российской Федерации «Об образовании акционерной компании «Алмазы России — Саха» от 19 февраля 1992 г. № 158С.

7. Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 16.06.2003 № 51н «О специальном учете организаций и индивидуальных предпринимателей, осуществляющих операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями» .
8. Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 4 октября 2001 г. N 81н «Об утверждении инструкции по учету сделок, совершаемых с необработанными драгоценными камнями».
9. Указ Президента Российской Федерации от 30 ноября 2002 г. N 1373 «Об утверждении положения о ввозе в Российскую Федерацию и вывозе из Российской Федерации природных алмазов и бриллиантов».
10. Постановление Правительства РФ от 19 января 1998 г. N 55 «Об утверждении правил продажи отдельных видов товаров, перечня товаров длительного пользования, на которые не распространяется требование покупателя о безвозмездном предоставлении ему на период ремонта или замены аналогичного товара, и перечня непродовольственных товаров надлежащего качества, не подлежащих возврату или обмену на аналогичный товар других размера, формы, габарита, фасона, расцветки или комплектации».

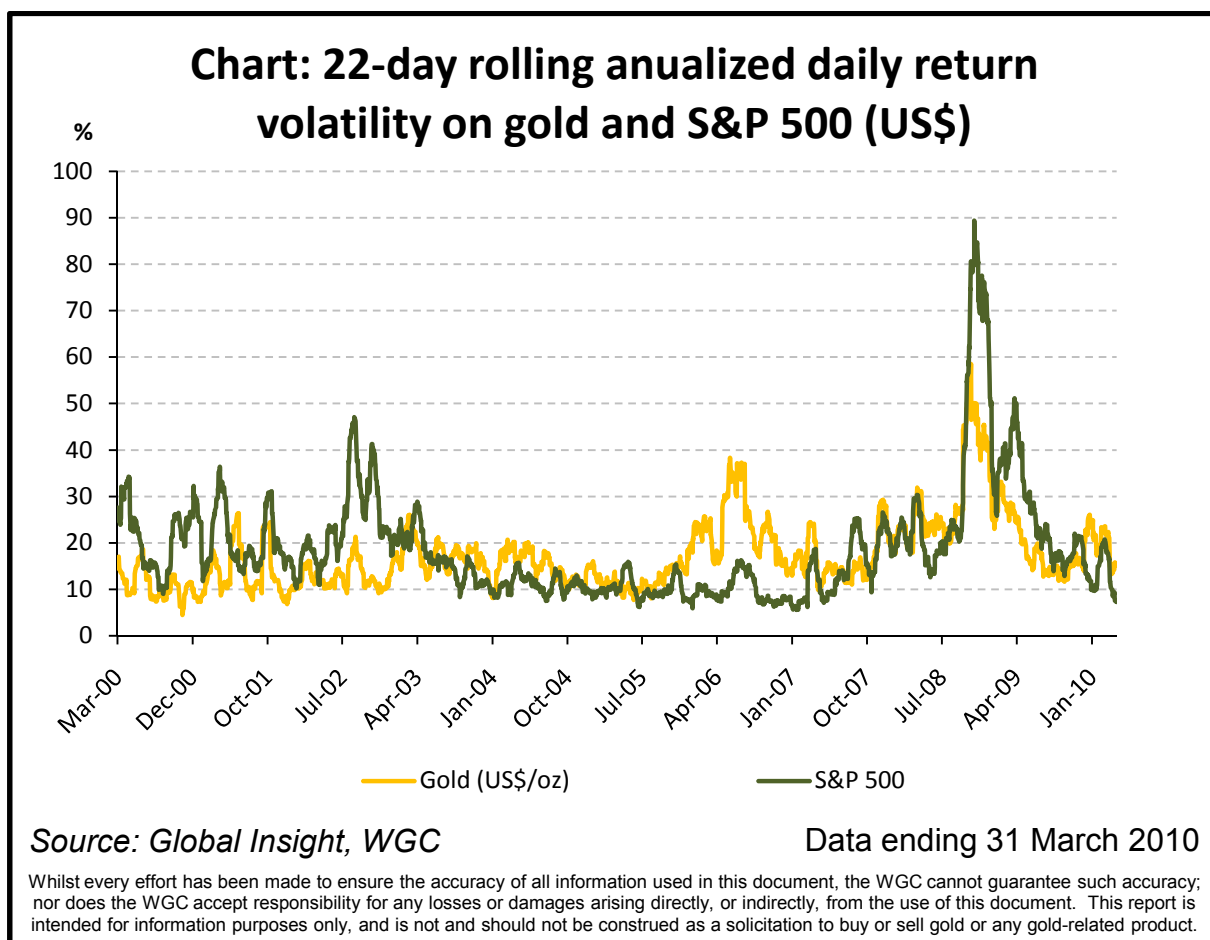
Přílohy

Graf 1 Volatilita trhu zlata Ruska



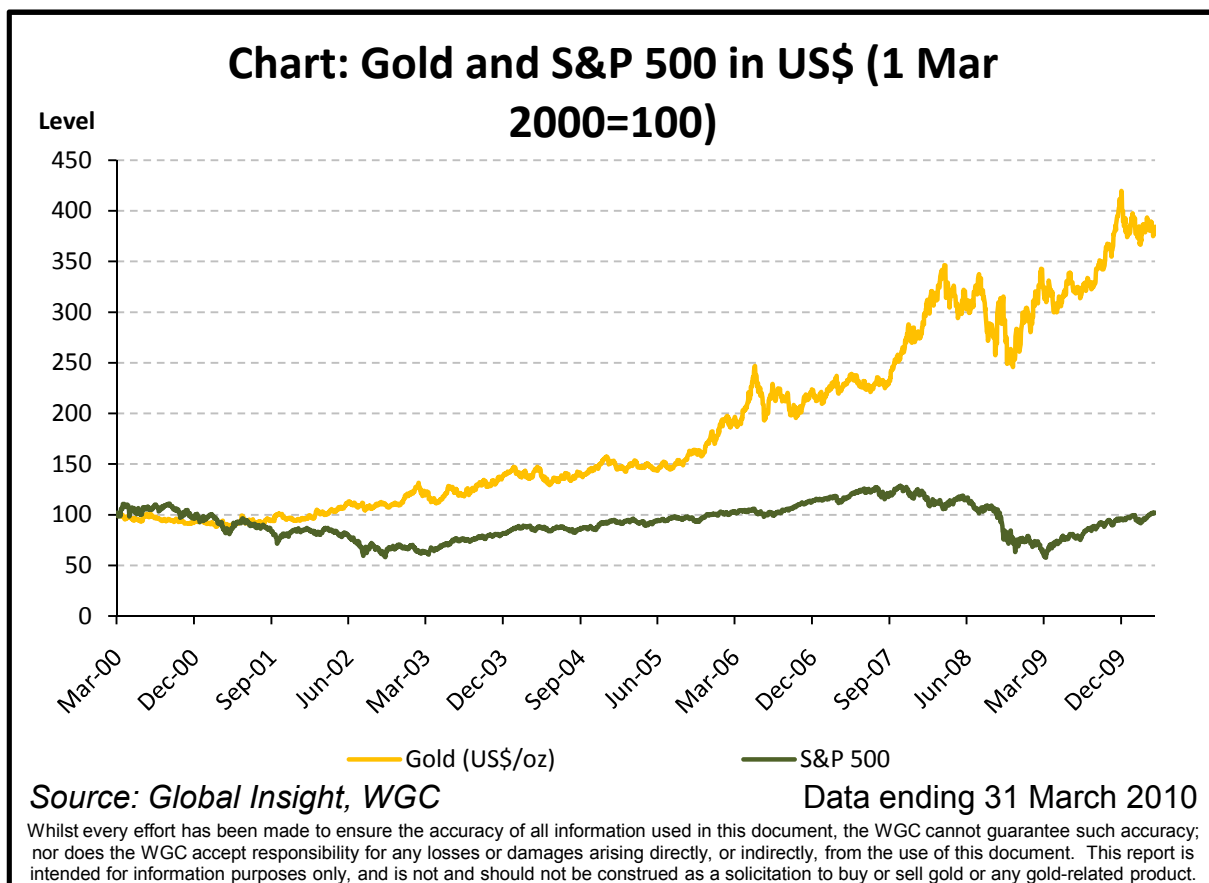
Zdroj: údaje o denním kurzu zlata jsou převzaté z internetových stránek InvestFunds, dostupný z WWW: <<http://www.investfunds.ru/>>, výpočet měsíční ceny zlata, výpočet volatility a tvorba grafu – vlastní.

Graf 2 Volatilita trhu zlata v USA a indexu S&P



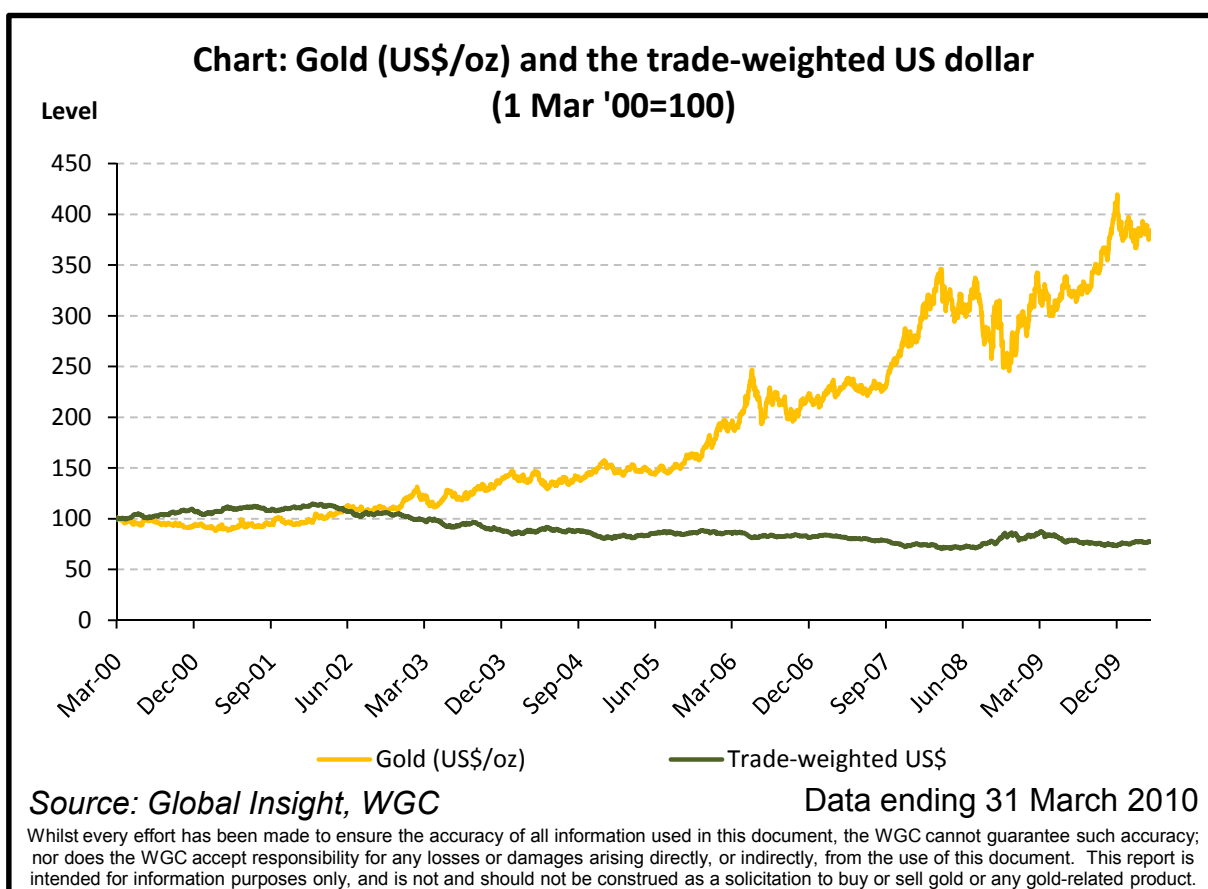
Zdroj: World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>.

Graf 3 Vývoj dynamiky ceny zlata a indexu S&P



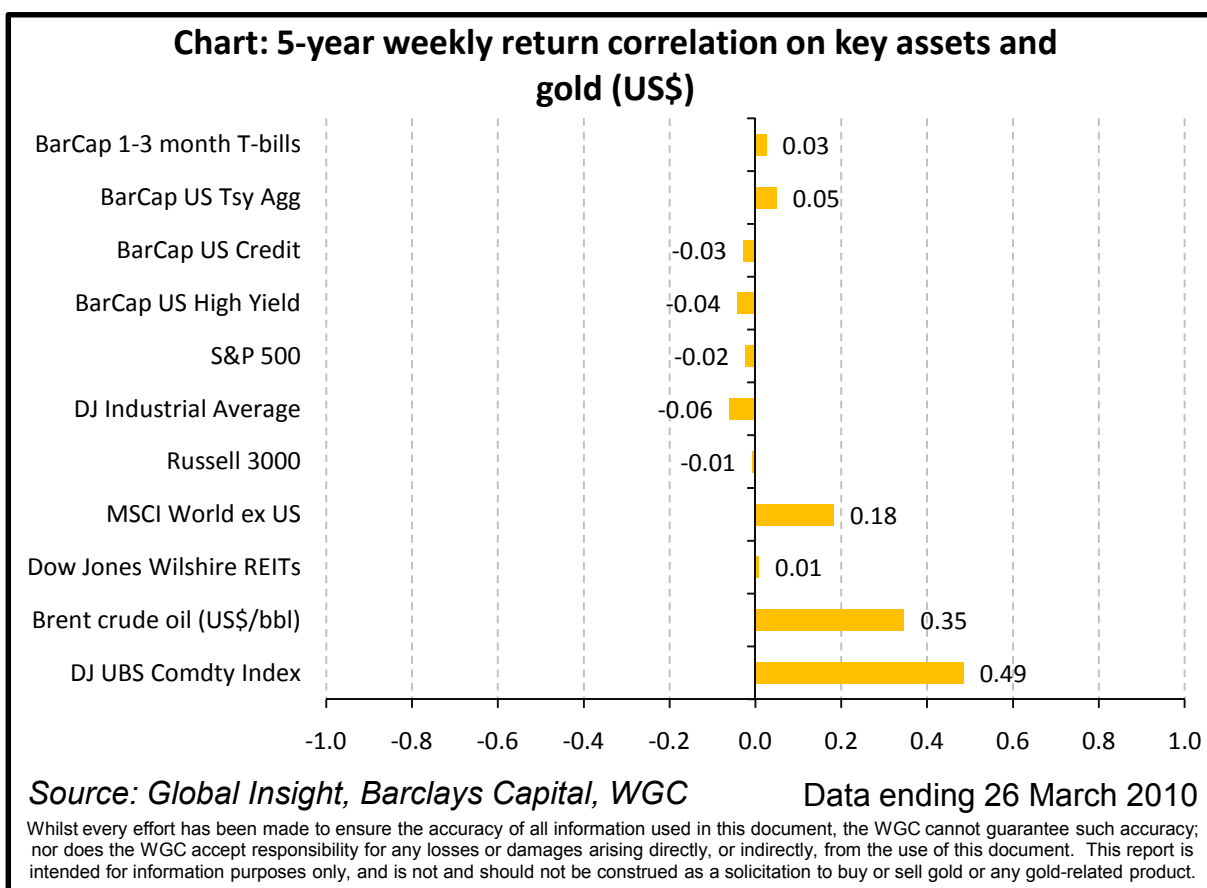
Zdroj: World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>.

Graf 4 Vývoj ceny zlata a amerického dolaru



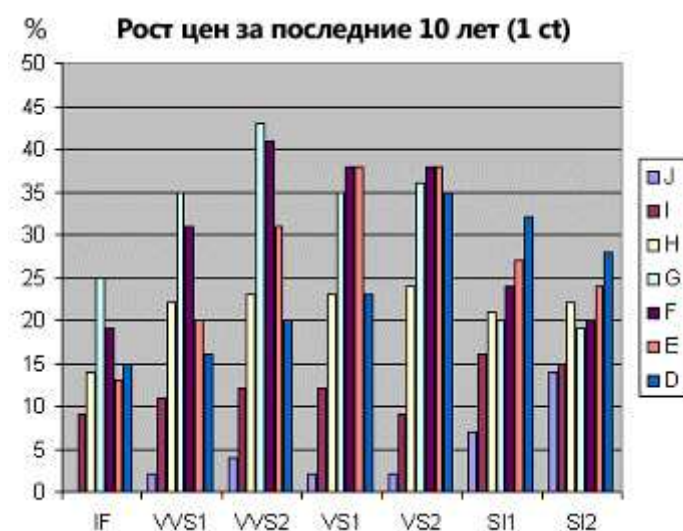
Zdroj: World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>.

Graf 5 Korelace mezi zlatem a jinými aktivy



Zdroj: World Gold Council, dostupný z WWW: <<http://www.gold.org/>>.

Graf 6 Dynamika růstu cen diamantů (1 karát) za posledních 10 let



Zdroj: Brills.ru [online]. Dostupný z WWW: <<http://brills.ru/eco/investments.php>>.