Evropský polytechnický institut, s.r.o.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2013 ALEŠ KORDULÍK

Evropský polytechnický institut, s.r.o. v Kunovicích

Studijní obor: Finance a daně

MOŽNOST INVESTOVÁNÍ VOLNÝCH FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ NA KAPITÁLOVÉM TRHU V PODMÍNKÁCH ČR

(Bakalářská práce)

Autor: Aleš KORDULÍK

Vedoucí práce: prof. Ing. Dušan BARAN Ph.D.

Kunovice, 2013

1. soukromá vysoká škola na Moravě
Evropský polytechnický institut, s.r.o.
Akademický rok 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení: **Aleš Kordulík**
Studijní obor: Finance a daně

Téma práce:

Možnost investování volných finančních prostředků na kapitálovém trhu v podmínkách ČR

Cíl bakalářské práce:
Cílem bakalářské práce je vyhodnotit možnosti investování volných finančních prostředků na kapitálovém trhu v podmínkách ČR. V teoretické části bakalářské práce vypracujte s použitím domácí i zahraniční literatury základ dané problematiky. Popište kapitálový trh jeho strukturu a jeho vývoj. Vysvětlete možnosti přístupu na kapitálový trh a identifikujte možná rizika. V praktické části objasněte způsoby investiční analýzy - fundamentální i technickou. Navrhněte optimální investiční strategii a techniku obchodování. Váš návrh podrobte důkladnému rozboru, podrobně zdůvodněte a vysvětlete. Průběh obchodování detailně vyhodnoťte, včetně přínosů v období pilotního provozu. Bakalářská práce bude obhájena před Ústavem ekonomiky a řízení. Hodnocení bude součástí bakalářské práce. Vypracujte a obhajte příspěvek na mezinárodní studentské konferenci EPI, s.r.o. nebo zveřejněte ve formě odborného článku v odborném tisku. Bakalářskou práci podrobte testu na plagiátorství a výsledek předložte zkušební komisi pro státní závěrečnou zkoušku.

Osnova:
Úvod
1. Teoretická část
1.1 Kapitálový trh
1.2 Český akciový trh - možnosti přístupu
1.3 Riziko
1.4 Investiční analýza
2. Praktická část
2.1 Analýza vybraných společností
2.2 Návrh investiční strategie a techniky obchodování
2.3 Vlastní obchodování a jeho průběh
2.4 Vyhodnocení obchodování
2.5 Vyčíslení přínosů
Závěr

Podle zákona č. 111/1998 Sb., § 47b, odst. 3 platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

Vedoucí práce: Prof. Ing. Dušan Baran, Ph.D.
Oponent práce: Ing. Milan Franta

Místo a datum zadání bakalářské práce: Kunovice, 24.8.2012

Ladislav Obdržálek
Ing., PhD.
prorektor pro pedagogickou činnost

Oldřich Kratochvíl
Ing., h. prof., Dr.h.c., Ph.D.,CSc.,MBA
rektor

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně pod vedením prof. Ing. Dušana BARANA, Ph.D. a uvedl v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

Kunovice, 2013

Děkuji panu prof. Ing. Dušanu BARANOVI, Ph.D. za velmi užitečnou metodickou pomoc, kterou mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

Kunovice, 2013

Aleš KORDULÍK

Obsah:

ÚVOD **8**

1 TEORETICKÁ ČÁST **11**

1.1 KAPITÁLOVÝ TRH 11
1.1.1 Burza – pojem, funkce význam *14*
1.1.2 Investiční instrumenty *20*
1.2 ČESKÝ AKCIOVÝ TRH - MOŽNOSTI PŘÍSTUPU 24
1.2.1 Burza cenných papírů Praha, a. s. *25*
1.2.2 RM – SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a. s. *30*
1.2.3 Over – the – counter (OTC) *32*
1.3 RIZIKO 32
1.3.1 Úvěrové riziko *32*
1.3.2 Tržní riziko *33*
1.3.3 Likvidní riziko *34*
1.3.4 Operační riziko *34*
1.3.5 Obchodní riziko *35*
1.3.6 Systémové riziko *35*
1.4 INVESTIČNÍ ANALÝZA 36
1.4.1 Fundamentální analýza *36*
1.4.2 Technická analýza *43*
1.4.3 Psychologická analýza *47*

2 PRAKTICKÁ ČÁST **49**

2.1 ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ 49
2.1.1 ČEZ, a. s. *49*
2.1.2 Komerční banka, a. s. *56*
2.1.3 Telefónica Czech Republic *60*
2.1.4 Philip Morris ČR *67*
2.2 NÁVRH INVESTIČNÍ STRATEGIE A TECHNIKY OBCHODOVÁNÍ 74
2.2.1 Cíl investiční strategie *75*
2.2.2 Cílový trh *75*
2.2.3 Výběr aktiva *76*
2.2.4 Popis strategie *76*
2.2.5 Technika obchodování *77*
2.2.6 Money management *77*
2.2.7 Fundamentální ukazatele *79*
2.2.8 Výběr brokerské společnosti *79*
2.3 VLASTNÍ OBCHODOVÁNÍ A JEHO PRŮBĚH 81
2.3.1 Erste Group Bank AG *81*
2.3.2 Central European Media Enterprises Ltd. *84*
2.3.3 Telefónica Czech Republic *86*
2.3.4 ČEZ, a. s. *88*
2.3.5 Philip Morris ČR *89*
2.3.6 Komerční banka, a. s. *91*
2.3.7 ČEZ, a. s. *94*
2.4 VYHODNOCENÍ OBCHODOVÁNÍ 95
2.5 VYČÍSLENÍ PŘÍNOSŮ 97
2.5.1 Střednědobá investice *99*
2.5.2 Porovnání se spořící účtem *101*

ZÁVĚR **102**

HODNOCENÍ ÚSTAVU **106**
ABSTRAKT **107**
ABSTRACT **108**
LITERATURA **109**
SEZNAM ZKRATEK **113**
SEZNAM SCHÉMAT, TABULEK, GRAFŮ **115**
SEZNAM PŘÍLOH **118**

ÚVOD

Světová společnost, která nás obklopuje, je založena na několika důležitých pravidlech. Jejich naplňování pak ovlivňuje každodenní život nás všech. Dodržováním těchto pravidel a zodpovědným přístupem k nim, se podílíme na směřování naší společnosti k jejímu rozvoji a prosperitě.

Z pohledu ekonomického rozvoje naší společnosti má nezastupitelné místo mezi těmito pravidly trh a jeho funkce. Úspěšná ekonomika generující pro své účastníky zisky v podobě rostoucí životní úrovně, musí profitovat z dobře nastavených pravidel fungování tří základních trhů: finančního trhu, trhu s výrobními faktory a trhu výrobků a služeb. Česká republika z konce 80. let minulého století fungovala na zcela odlišných principech. Základem veškerého ekonomického dění byl centrální plán, který jednotlivé subjekty hospodářského života více či méně úspěšně naplňovaly.

Zásadní změna přichází od začátku 90. let. Lidé na všech společenských stupních se stávají součástí této změny, jejímž základem je zcela odlišný způsob v myšlení a přístupu k práci, resp. kumulování bohatství.

Nová doba sebou přináší nové možnosti. Běžný občan se díky kupónové privatizaci pozvolna rekrutuje na účastníka kapitálového trhu a začíná si uvědomovat nové možnosti zhodnocení svých prostředků. Vznikají nové nástroje kapitálových trhů a nové společnosti, které je nabízejí. Ty usilují o rychlé přiblížení k běžným standardům západní Evropy. Přicházejí s novými způsoby komunikace s klienty, novými technologiemi, které postupně zrychlují a zjednodušují přístupy na nové trhy.

Má vůbec smysl investovat v době snížené předvídatelnosti dalšího vývoje na finančních trzích a do jakých cenných papírů je vhodné investovat, když spousta začínajících investorů se spálila po krizi na americkém nemovitostním trhu či následnou ekonomickou recesí? Dnes naopak vládne na trzích poměrně velká nejistota. Domnívám se, že investování má stále smysl. Na druhou stranu je nutné se přizpůsobit novým podmínkám a možná i novým standardům. Je patrné, že žijeme ve velmi zajímavé době, která možná přepisuje novodobé dějiny a může bořit některé dlouhotrvající pravdy, avšak i v takovém prostředí může vhodná investiční strategie přinést zajímavé zhodnocení. Současně je

zajímavé trochu pootočit svůj pohled a pojmout danou nejistotu jako příležitost, protože v takovém prostředí se současně tvoří zajímavé ceny na některých aktivech.

Motivem pro zpracování této problematiky je způsob, jakým čeští občané nakládají se svými volnými finančními prostředky. Práce se zamýšlí nad celkovou podobou kapitálových trhů, jakož i přínosy a úskalími, které drobným investorům po dvaceti letech vývoje kapitálové trhy přináší. Vzhledem k široké paletě nástrojů, se kterými se drobný investor může dnes setkat, jsem vybral nástroj jediný – akcie. Důvodem je nejen limitovaný rozsah této práce, ale také rostoucí zájem o ně ze strany drobných investorů. Snahou je podat začínajícímu drobnému investorovi takové informace, které podpoří jeho myšlenku využít kapitálové trhy pro zhodnocení volných finančních prostředků prostřednictvím akcií. Zároveň mu také napoví, před čím se chránit a čeho se vyvarovat.

Cílem této práce je analýza možností investování na kapitálových trzích pro drobné investory v rámci České republiky. Orientaci na drobného investora v kontextu této práce uvažuji běžné domácnosti, které mají volně k dispozici obnos v řádech desetitisíců až statisíců korun, jež je zároveň neplánují v blízké budoucnosti využít. Rada pro začínajícího investora je raději se vyvarovat intradenním spekulacím, zaměřím se proto na poziční obchod a volím krátkodobější investiční horizonty s dobrou možností operativního použití investovaných peněz. Práce je rozdělena na teoretickou část, která je vypracována na základě odborné literatury a praktickou část. V teoretické části je vypracován popis kapitálového trhu a jeho struktura, význam a funkce burzy a popis investičních instrumentů. S ohledem na fakt, že by tato práce měla posloužit zejména neodborné veřejnosti v oblasti investičního podnikání, pokládám za vhodné v této části nastínit základní rámec fungování akciového trhu, na němž a díky němu právě k obchodování s cennými papíry dochází. V následující části poznávám a specifikuji riziko, popíši jeho hlavní typy a význam při obchodování s cennými papíry. V závěru teoretické části je charakterizován a představen základ fundamentální, technické a psychologické analýzy.

V praktické části této práce zhodnotím své vlastní naspořené prostředky, podstoupím tedy rizika s tím spojená a budu se snažit realizovat vytoužený zisk. V této úvodní části analyzuji na základě fundamentální a technické analýzy vybrané společnosti, které budu obchodovat na akciových trzích. Analýza slouží k nalezení vhodných akcií, které budou z hlediska vývoje na trzích vhodné pro investici. Následuje popis základních prvků mé investiční strategie a techniky obchodování, kterou v období od 29. srpna 2012

do 21. prosince 2012 zrealizuji. Dalším bodem práce je popis obchodování na akciových trzích, jeho průběh a aplikace mé investiční strategie. Následuje vyhodnocení obchodování, zhodnocení dosažených výsledků z pohledu úspěšnosti investičního obchodu. V závěrečné části práce vyčíslím přínosy, zhodnotím dosažené výsledky a charakterizuji je z pohledu jejich výnosové a nákladové stránky. Výsledné poznatky dosažené při realizaci obchodování v závěru optimalizuji a navrhnu vylepšení mé investiční strategie.

Výsledkem bude ukázka a vytvoření pilotního projektu, možnost pochopení, rozšíření a zlepšení znalostí drobného investora jak zhodnocovat část úspor v krátkodobém časovém horizontu, než tradiční cestou vkladů např. na termínované účty, při rozumné míře rizika a nízkých časových i dalších nákladů. Má sloužit jako určitý metodický materiál, který může zvýšit ochotu nejen českých střadatelů investovat do akcií s využitím poznatků finanční teorie.

1 Teoretická část

Kapitola obsahuje základní informace o teorii, která bude použita pro objasnění dalších částí bakalářské práce. Na začátku popíši kapitálové trhy a jeho strukturu. Další oddíl popisuje možnosti obchodování na českém akciovém trhu. V následující kapitole se zabývám popisem finančního rizika, rozborem fundamentální, technické a psychologické analýzy.

1.1 Kapitálový trh

Subjekty v ekonomickém systému se často dostávají do situace, kdy mají buď přebytek, nebo nedostatek finančních prostředků. Přesun finančních prostředků od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním, s cílem jejich efektivního a produktivního využití, se uskutečňuje prostřednictvím systému finančních trhů. Finanční trhy tedy umožňují, aby finanční systém nasál a začlenil do peněžního okruhu ekonomického systému i dočasně volné peněžní prostředky, které by jinak zůstaly v dané době nevyužity.

Proces financování na finančních trzích může probíhat přímo, polopřímo, nebo nepřímo, prostřednictvím finančních zprostředkovatelů.

- při přímé alokaci finančních zdrojů dochází k přímému pohybu volných finančních prostředků od přebytkové jednotky (věřitele) k jednotce deficitní (dlužníku), jedná se o nejjednodušší způsob přesunu volných finančních prostředků od investora k emitentovi, jeho velkou nevýhodu je vyhledávání, kontaktování, prověřování, sladění požadavků a parametrů celé transakce obou partnerů,
- při polopřímé alokaci finančních zdrojů vzniká mezistupeň mezi alokací přímou a nepřímou, jde o určitý mezistupeň, který představuje prostředník a zdroj informací, jak pro jednotky přebytkové tak deficitní,
- při nepřímé alokaci finančních zdrojů hrají rozhodující roli zprostředkovatelé v podobě bank, spořitelen, investičních a penzijních fondů apod., jde o způsob alokace, který je vysoce efektivní a také likvidnější v přesunu volných finančních prostředků s minimálními náklady. [1, s. 23-25]

Na finančním trhu se soustřeďuje nabídka a poptávka po penězích a kapitálu. Z hlediska délky splatnosti jednotlivých nástrojů, které se zde obchodují, lze finanční trh rozdělit na trh peněžní, kapitálový, devizový a poněkud specifický trh drahých kovů. S ohledem na zaměření mé práce podrobněji rozebereme trh kapitálový.

Kapitálový trh v závislosti na charakteru obchodovaných investičních instrumentů členíme na primární a sekundární.

Na **primárním trhu** probíhá prvotní prodej nově emitovaného cenného papíru. Při tomto obchodu získává emitent požadovaný kapitál. Tento trh dle přístupu dále rozdělujeme:

- primární veřejný trh, který je veřejnosti přístupný,
- primární neveřejný trh, kde je přístup povolen pouze úzké investorské veřejnosti.

Na **sekundárním trhu** jsou mezi investory a spekulanty znovu obchodovány již dříve emitované cenné papíry. Z těchto obchodů emitent již žádné další peněžní prostředky nezískává. Tento trh se dále člení na:

- neorganizovaný sekundární trh, který není veden žádným subjektem, držitel finančních instrumentů je prodá protistraně, která respektuje požadovanou cenu, popřípadě se na výsledné ceně obě strany dohodnou,
- organizovaný sekundární trh, který je veden licencovaným subjektem a podléhá platné legislativě a stanoveným pravidlům a předpisům.

Organizovaný sekundární trh se dále rozděluje na:

- burzovní trh, na kterém jsou prezenčně, či elektronicky předepsaným způsobem obchodovány přesně vymezené instrumenty, podle přesně stanovených burzovních pravidel a předpisů, obchodované instrumenty musí vyhovovat přísně stanoveným požadavkům stanoveným burzou,
- mimoburzovní trh, který je protějškem burzovního trhu, kde se rovněž jedná o nabídku a poptávku po investičních instrumentech organizovanou licencovaným subjektem, zde nejsou stanovovány stejné požadavky, jako na burzovních trzích a neřídí se ani burzovními pravidly a předpisy, jako příklad mimoburzovního trhu mohu uvést americký NASDAQ. [6, s. 25-39]

Mezi motivy vzniku mimoburzovních trhů lze uvést doplnění časových mezer mezi uzavřením a otevřením burzovních trhů. Některé mimoburzovní trhy umožňují obchodovat až 24 hodin denně. Dalším motivem může být tendence institucionálních investorů obchodovat s nižšími transakčními náklady zakládáním vlastních mimoburzovních systémů, nebo méně přísnějšími burzovními pravidly. [1, s. 95]

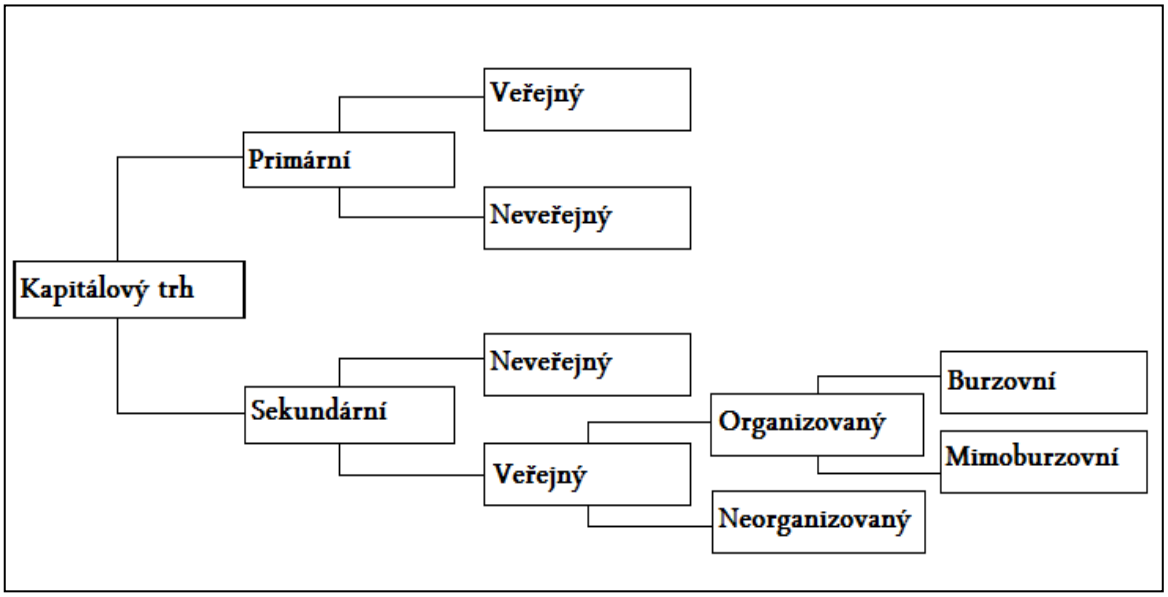


Schéma č. 1: Členění kapitálového trhu
Zdroj: [3, s. 14]

Kapitálový trh je považován za jeden z důležitých faktorů zdravé ekonomiky. Je trhem dlouhodobých finančních instrumentů, neboť se zde obchoduje s instrumenty, jež mají dobu splatnosti delší než jeden rok. Jako na každém segmentu finančního trhu, tak i zde se střetávají přebytkové a deficitní jednotky, mezi které téměř vždy vstupují finanční zprostředkovatelé. Dá se říci, že se tak jedná o dvě odlišné skupiny:

- první skupinu tvoří emitenti (podniky, finanční instituce, stát a veřejné instituce),
- druhou skupinou jsou investoři, (banky, fondy, pojišťovny, jednotlivé fyzické osoby – drobní investoři).

Z výše uvedeného je zřejmá základní funkce kapitálového trhu, kterou je zajištění přesunu kapitálu. Jde o přesun kapitálu mezi subjekty, ti kteří mají nadbytek kapitálu a těmi kteří mají nedostatek kapitálu.

Za finanční instrumenty kapitálového trhu, na jejichž základě dochází k přemísťování kapitálu, lze považovat v českém právu, konkrétně v zákonu č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu ty finanční instrumenty, které jsou na rozdíl od instrumentů peněžního

trhu vymezeny relativně velmi podrobně. V platném znění tohoto zákona se setkáváme s pojmem – investiční cenné papíry, což jsou:

a) *„akcie nebo obdobné cenné papíry představující podíl na společnosti nebo jiné právnické osobě,*
b) *dluhopisy nebo obdobné cenné papíry představující právo na splacení dlužné částky,*
c) *cenné papíry nahrazující cenné papíry uvedené v písmenech a) a b),*
d) *cenné papíry opravňující k nabytí nebo zcizení investičních cenných papírů uvedených v písmenech a) a b),*
e) *cenné papíry, ze kterých vyplývá právo na vypořádání v penězích a jejichž hodnota je určena hodnotou investičních cenných papírů, měnových kurzů, úrokových sazeb, úrokových výnosů, komodit nebo finančních indexů či jiných kvantitativně vyjádřených ukazatelů. "* [12]

Nejtypičtějším zástupcem skupiny finančních instrumentů však zůstává cenný papír. Z obecného hlediska cenný papír ztělesňuje právní nárok jeho majitele vůči subjektu, který je v něm zavázán. Pro vytvoření, existenci, převod a zánik uvedeného nároku je cenný papír nenahraditelný. V České republice (ČR) zákon č. 591/1992 Sb., o cenných papírech, za cenné papíry považuje zejména akcie, zatímní listy, poukázky na akcie, podílové listy, dluhopisy, investiční kupóny, kupóny, opční listy, směnky, šeky, náložné listy, skladištní listy a zemědělské skladní listy. [13]

1.1.1 Burza – pojem, funkce význam

Vzhledem k neustálému vývoji a proměnám můžeme říci, že neměnná definice burzy v současné době neexistuje. Jedním z mnoha specifických rysů burzy je to, že je organizovaným sekundárním trhem, kde se potkává nabídka a poptávka po investičních instrumentech. Burzu lze vymezit jako zvláštním způsobem organizované setkávání subjektů, které se pravidelně v určitý čas osobně schází na přesně vymezeném místě (prezenční burza), nebo jsou propojeni prostřednictvím počítačové sítě bez osobního setkávání (elektronická burza). Burzy jsou obvykle založeny ve formě akciové společnosti a zpravidla se nejedná o volně přístupné trhy. Jsou založeny na členském principu a přístup na ně tedy mají pouze vybrané osoby, nebo instituce. Investoři mají přístup na burzu pouze prostřednictvím zprostředkovatelů, jejichž prostřednictvím zde obchodují osoby, firmy, nebo institucionální banky, penzijní fondy, investiční společnosti. Zprostředkovatelé těchto

obchodů jsou označováni jako obchodníci cennými papíry, kterým burzovní komora udělila k obchodování s cennými papíry oprávnění. Ti obchodují nejen na cizí, ale i na vlastní účet a svou činnost mohou vykonávat pouze pomocí makléře. Fungování burzy vymezují burzovní předpisy, stanovy burzy, burzovní řád. [3, s. 15-16]

Ve funkční tržní ekonomice plní burza čtyři základní funkce:

- *„Obchodní funkce, respektive funkce likvidity. Představuje schopnost burzy zpracovat požadavek na prodej daného instrumentu ve chvíli, kdy obchodník prodej zamýšlí a to s minimálními transakčními náklady. Ideální trh je charakterizován pojmy široký a hluboký – představující trh s velkým počtem investorů a velkým objemem uzavíraných obchodů, a tedy i nízkým rozpětím nákupních a prodejních cen, které označuje pojem spread.*
- *Cenotvorná funkce, respektive informační funkce. Touto funkcí je myšleno stanovení aktuální ceny daného instrumentu. Rozdíl s nominální cenou instrumentu vyjadřuje výnosnost, respektive nákladnost daného instrumentu. Pomáhá investorům v rozhodování při dalších burzovních obchodech, i při obchodech mimo burzu.*
- *Alokační funkce. Tuto funkci burza plní, v případě kdy kromě sekundárního trhu organizuje také primární trh a tedy zabezpečuje přesun finančních prostředků od přebytkových subjektů k subjektům deficitním.*
- *Funkce spekulační. Tato funkce vyjadřuje možnost odhadu budoucího vývoje cen obchodovaných instrumentů a tedy při spekulaci na růst, či při spekulaci na pokles dané instrumenty nakoupit, respektive prodat s vidinou výnosu, anebo z důvodu předejití ztrátám. "* [1, s. 50-52]

Burzy můžeme rozdělit podle několika kritérií. Použijeme – li členění podle předmětu obchodování, je možné rozlišit burzy na tyto druhy:

- peněžní burzy, které zahrnují v sobě nejen burzy cenných papírů, ale také burzy devizové, opční burzy a burzy financial futures,
- burzy služeb, u kterých je význam v současnosti mizivý a dále klesá,
- zbožové burzy, u kterých se uzavírají obchody s různým zbožím, které má zpravidla podobu hmotných předmětů např. zemědělské plodiny, nerosty, ropa, zemní plyn, káva. [1, s. 53-54]

Význam burzy je pro hladké fungování tržní ekonomiky obrovský. Umožňuje shromáždění volných finančních prostředků od investorů a jejich efektivní využití a zhodnocení při současné diverzifikaci rizika a zajištění neustálé likvidity. Pro společnosti, jejichž cenné papíry jsou na burze obchodovány, burza nabízí možnosti získání dalšího kapitálu, přístup ke zdrojům nezbytným pro další rozvoj a expanzi společnosti. Existence burzovního trhu a celé řady faktorů, které na něj působí, umožňuje investorům spekulovat na vzestup nebo pokles kurzu cenných papírů.

Obchodní systém každé burzy musí přesně vymezit fakt, zda budou kurzy stanovovány kontinuálně nebo jednorázově (na celý den či jeho určitou část) a rovněž jakým způsobem budou do uzavírání obchodů zapojeni burzovní zprostředkovatelé (zda smí obchodovat pouze na cizí nebo vlastní účet, popř. na oba druhy účtů). Obchodní systémy na burzách se rozdělují na tyto typy:

- prezenční burza, která představuje klasickou techniku, obchodníci jsou fyzicky přítomni na parketu a obchody uzavírají tzv. metodou veřejného křiku,
- elektronická burza, kde obchodníci přistupují na burzu pomocí počítačové sítě, která umožňuje v krátkém čase uzavírat velké objemy obchodů, bez nutnosti fyzické přítomnosti obchodníků přímo na burze.

Na prezenčních burzách můžeme nejvíce vidět tyto obchodní systémy:

Systém řízený příkazy je charakterizován tím, že do určitého okamžiku předávají členové burzy nákupní a prodejní příkazy. Ty se shromažďují u burzovního zprostředkovatele (dohodce), který v tomto případě vystupuje pouze v pasivní roli a sám neobchoduje. V určitý okamžik dohodce na základě obdržených příkazů stanoví kurz, při kterém je uzavřeno největší množství transakcí. Tímto okamžikem je stanovený kurz jediným kurzem na trhu. Ke stanovení kurzu tímto způsobem může dojít jednou tzv. systém jednotného kurzu, nebo vícekrát denně tzv. systém jednotlivých kurzů, přičemž poslední kurz je kurzem uzavíracím. Tato varianta umožňuje pružnější zareagování na aktuální vztah mezi nabídkou a poptávkou, což je zejména pro spekulativní obchody nepostradatelné. Systém řízený příkazy je charakterizován jako velmi transparentní, kde jsou informace o kurzech, struktuře objednávek a objemech obchodů snadno dostupné. Nevýhodou je hrozba nízké likvidity v situaci, kdy se sejde velké množství jednostranných příkazů, které nelze spárovat a není k dispozici nikdo, kdo by vystupoval jako protistrana. Z tohoto důvodu se určí cenové limity, které jsou pro daný burzovní den přípustné. Tento

systém byl většinovým systémem prezenčních burz kontinentální Evropy a ve svých počátcích ho používala i historická Pražská burza.

Systém řízený cenami je charakterizován jako obchodní systém, kde jednotliví účastníci obchodují přímo mezi sebou, za individuálně dohadované burzovní ceny. Tvůrci trhu je jako burzovnímu zprostředkovateli v aktivní roli svěřena jedna nebo více emisí, u nichž má povinnost neustále kótovat nákupní a prodejní kurzy, za které je ochoten obchodovat. Hlavní výhodou proti systému řízeným příkazy je srovnávání krátkodobé nerovnováhy mezi nabídkou a poptávkou, které tvůrci trhu provádějí na vlastní účet (vykonávají dealerskou funkci) a riziko. Nevýhodou tohoto systému je jeho netransparentnost, která může znevýhodňovat klienty v jejich pozici oproti obchodníkům. V současné době si tento systém zachoval svou tradici na New Yorské burze.

Aukční systém je systém, kde chybí burzovní zprostředkovatelé, jak v roli pasivní, tak v roli aktivní. Obchodníci zde obchodují přímo mezi s sebou, metodou veřejného křiku a následný obchod je uzavřen a cena sjednána mezi dvěma či více zájemci.

Na elektronických burzách můžeme nejvíce vidět tyto obchodní systémy:

Systém centrální objednávkové knihy, který je obdobou systému řízeného příkazy a vznikl jeho elektronizací. Základním rozdílem je vyloučení dohodce, jehož funkci přebírá počítačový systém. V automatické objednávkové knize se prodejní a nákupní příkazy automaticky spárují, pokud si vyhovují svými parametry. Otevírací kurz je vždy prvním kurzem pro určitý cenný papír v obchodním dni, který se před otevřením burzy nahromadil a uzavírací kurz je poslední stanovený kurz burzovního dne. Hlavní výhodou tohoto systému je transparentnost a objektivnost a rovné postavení všech obchodníků. Určitou nevýhodou je nižší likvidita, která zde není zajišťována tvůrci trhu. Tento systém spadá mezi dva nejvíce používané systémy, například v Londýně nebo v Tokiu.

Systém řízený cenami je elektronickou obdobou systému řízeného cenou. V tomto obchodním systému vystupují dva subjekty. Jsou to burzovní obchodníci a tvůrci trhu, kteří zajišťují likviditu burzy. Tyto subjekty jsou propojeny počítačovou sítí. Obchodníci tak mohou sledovat aktuální kurzy a kotace tvůrců trhu a poté uzavírat obchody buď s tvůrci trhu, nebo mezi sebou za kotace tvůrce trhu. Nespornou výhodou tohoto systému je jeho vysoká likvidita, která je zajištěna kontinuálními kotacemi tvůrců trhu. Nevýhodou je

určitá netransparentnost vlastním a nejednotným stanovováním kurzů dle potřeb tvůrců trhu. Tento systém se používá na významném americkém mimoburzovním trhu NASDAQ, ale také v Praze v systému SPAD.

Systém jednotné cenové aukce je způsob obchodování, u kterého ke stanovení kurzu dochází jen jednou denně, v přesně stanovený čas, přičemž pro párování příkazů a stanovování kurzů je využíván princip maximalizace obratu. Funkci zprostředkovatele zde přebírá počítač. Je charakterizován nízkou likviditou, citlivostí na náhodné nahromadění příkazů k nákupu a prodeji. Tento systém se příliš nehodí při obchodování s akciemi.

Kombinovaný obchodní systém vznikl z výše uvedených tří elektronických systémů, v rámci kterého jsou transakce s cennými papíry prováděny dle jejich likvidity – méně likvidní tituly prostřednictvím systému řízeného kvótami, likvidní tituly prostřednictvím systému na principu centrální objednávkové knihy.

Pokud bych srovnal prezenční a elektronické obchodování, můžeme říci, že elektronické obchodování je rychlé, transparentní a rovné pro všechny účastníky trhu, jak velké tak drobné. Každý účastník může i doma v obývacím pokoji vidět na monitoru informačního systému aktuální nabídku a poptávku. Je nepopiratelné, že elektronickému obchodování patří budoucnost.

Důležitou součástí efektivně fungujících burzovních systémů je vypořádání burzovních obchodů, čímž je myšleno vyrovnání finančních závazků mezi kupujícím a prodávajícím a předání obchodovaných cenných papírů. Většina světových burz užívá systém průběžného vypořádání, které se uskutečňuje určitým počtem dní ode dne uzavření obchodu. [1, s. 59-64]

K reálnému fungování burzovních obchodních systémů je potřeba do nich vložit nákupní a prodejní příkazy.

Burzovní příkazy, které obchodníci s cennými papíry evidují, může klient zadat písemně nebo elektronicky. Nyní zde uvedu nezbytné údaje, které musí každý proces cenného papíru obsahovat:

- popis zda jde o příkaz ke koupi nebo příkaz o prodeji určitého cenného papíru,

- údaj o názvu cenného papíru, včetně jeho vlastního identického kódu International Securities Identification Number (ISIN),
- údaj o kurzu, kdy má být příkaz splněn, jedná se o příkaz nelimitovaný s označením co nejlépe nebo co nejlevněji (kdy se zprostředkovatel bude snažit realizovat obchod za co nejvýhodnější kurz) a příkaz limitovaný kdy si investor stanoví nejvyšší možný nákupní a nejnižší možný prodejní kurz,
- údaj o časové platnosti, jejíž délka může být den, týden, měsíc, část burzovního dne popis o množství cenných papírů, kolik má být nakoupeno nebo prodáno vyjádřeno v kusech, letech nebo peněžních jednotkách,
- označení druhu burzovního obchodu, tedy zda se jedná o obchod promptní nebo obchod termínovaný.

Na burzách se používají ještě další burzovní příkazy, které slouží k bližší specifikaci. Například příkaz opening order nebo market on close order, kde si obchodník přeje realizaci za otevírací, respektive uzavírací kurz daného burzovního dne. Jiný typ příkazu fill or kill order obchodníkovi říká neprodlené vyřízení příkazu. Důležitým druhem příkazů jsou příkazy omezující ztrátu stop loss order a příkazy zajišťující zisk stop buy order. Tyto příkazy mají za cíl eliminovat rizika kurzových ztrát. Pokud si klient stanoví mez pro pokles kurzu a tento kurz klesne pod její hodnotu, obchodník zahájí prodej tohoto cenného papíru. Naopak úkolem příkazů zajišťující zisk je umožnit klientovi podílet se na kurzovém vzestupu. Opět si klient stanoví mez pro vzestup kurzu, a pokud je tohoto kurzu dosaženo, obchodník zahájí nákup tohoto cenného papíru. [1, s. 65-66]

Než přejdu k finančním instrumentům, definuji často zmiňovaný pojem, kterým je **burzovní index**. Burzovní index je ukazatelem vývoje daného trhu jako celku, slouží ke sledování vývoje trhu v čase a jeho vývojových tendencí. Protože burzovní index odráží jak současný stav vývoje trhu, tak i dlouhodobý vývoj trhu s jeho tendencemi, lze jej také použít jako určité měřítko úspěšnosti dlouhodobého vývoje investorova portfolia z hlediska výnosů. Každý burzovní, akciový a mimoburzovní trh má svůj vlastní index za jednotlivé druhy cenných papírů obchodovaných na trhu. Za nejdůležitější jsou považovány indexy akciové. Akciové indexy představují indikátory trhu, které koncentrují pohyby cen mnoha akcií do jediného čísla a tak vypovídají o tendencích trhu. Indexy mohou být souhrnné a výběrové. Souhrnný index zahrnuje všechny akcie obchodované na dané burze, jako je například NASDAQ. Výběrový index obsahuje pouze určitý druh akcií vybraných například podle odvětví nebo výkonnosti, jako je například DJIA,

NIKKEI 225, DAX 30. Hodnota indexu se počítá jako prostý aritmetický nebo geometrický průměr cen akcií zahrnutých do indexu nebo jako vážený aritmetický průměr, kde váhou je počet vydaných akcií zahrnutých do indexu. [8, s. 173-183]

1.1.2 Investiční instrumenty

Za investiční instrument považujeme aktivum, s nímž je spojen nárok na nějaký budoucí příjem, například ve formě dividendy, kupónové platby, úroku nebo kurzového zisku. Veškeré investiční instrumenty lze rozdělit do dvou různorodých skupin:

- finanční, které zpravidla nemají hmotnou, hmatatelnou podobu, patří k nim např. cenné papíry, finanční deriváty, pojišťovací kontrakty nebo termínové účty,
- reálné, které zpravidla hmotnou, hmatatelnou podobu mají, sem pak patří investice do drahých kovů, drahokamů, uměleckých předmětů, nemovitostí a nerostných surovin.

Rozdíly mezi nimi se týkají jejich podoby, obliby, četnosti, charakteristických rysů pohybu kurzů, výnosových měr, atd. [1, s. 202]

Finanční instrumenty představují velkou a různorodou skupinu. V práci popíši podstatu a charakteristické rysy vybraných zástupců v podobě akcií, dluhopisů a finančních derivátů.

Akcie je nejvýznamnějším a nejrozšířenějším instrumentem na kapitálových trzích. Její historie zasahuje až do 13. století, kdy v italském městě Sieně existovaly stříbrné doly, které vykazovaly jisté prvky společnosti. Roku 1363 se zakládá akciová společnost Company of Staple. V roce 1602 byly na amsterodamské burze vydány akcie společnosti Dutch East Company. Akcie i společnosti se postupně vyvíjely. Ze začátku akcionář ručil za závazky společnosti celým svým majetkem, což pro něj představovalo značné riziko. Proto později došlo k přenesení rizika na společnost tím, že akcionář ručil za závazky společnosti pouze do výše hodnoty svých akcií, tedy do výše prostředků, které do společnosti vložil. Akcie s majetkovým cenným papírem vyjadřuje podíl na majetku akciové společnosti, a jsou s ním spojena určitá práva. Akcie vzniká emisí akcií jako kapitál akciové společnosti a jejich prodejem na trhu, zpočátku za nominální hodnotu.

Součet nominálních hodnot všech akcií se rovná výši základního kapitálu. Akcionáři je kupují, protože očekávají zisk z vyplácených dividend, ale ne všechny akciové společnosti dividendu vyplácí. Výplata dividend není většinou zaručena a může mít formu peněžní dividendy, akciové dividendy nebo majetkové dividendy.

Dále popíši druhy akcií, s nimiž může investor na kapitálových trzích setkat.

Kmenové akcie se vyznačují několika společnými rysy, jež jsou dividenda, splatnost a riziko. Jsou nejrozšířenějším a nejvíce obchodovaným druhem. Pokud je finanční ekonomika společnosti dobrá a valná hromada rozhodne o výplatě dividend, každý vlastník akcie má právo na výplatu. Majitel akcie musí počítat s akciovým rizikem, které je obecně vyšší, než riziko úrokové. U vlastníků akcií je však ziskový potenciál vyšší, než u vlastníků dluhových instrumentů.

Prioritní akcie, s kterými jsou spojena přednostní práva týkající se dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. Majitelé prioritních akcií však mají velice často omezeno hlasovací právo v situaci, je – li z nich vyplácena dividenda. Pokud však valná hromada rozhodne o tom, že prioritní dividenda nebude vyplacena, nabývají majitelé prioritních akcií hlasovacího práva až do doby, kdy valná hromada opět rozhodne o vyplacení prioritní dividendy. Prioritní akcie bývá často spojována s pevnou dividendou, určenou nejčastěji procentem jmenovité hodnoty.

Zaměstnanecké akcie, u kterých stanovy mohou určit, že zaměstnanci společnosti mohou nabývat akcie za zvýhodněných podmínek. Jako formu odměny, nebo nástroj motivace. V souladu se stanovami, nebo rozhodnutím valné hromady zaměstnanci nemusí splatit celý emisní kurz akcií, nebo celou cenu, za něž je společnost pro zaměstnance nakoupila. Rozdíl mezi emisním kurzem a cenou, kterou zaplatí zaměstnanci, je hrazen z vlastních zdrojů společnosti. Ti, kteří vlastní tyto akcie mají stejná práva jako ostatní akcionáři. Akcie těchto společností se pochopitelně neprodávají na trhu.

Z hlediska podoby akcií máme akcie listinné a akcie zaknihované, které mohou být emitovány na jméno nebo na doručitele. Akcie listinné mají hmotnou, skutečnou podobu. Skládají se z pláště a kupónového archu s talónem. Plášť akcie obsahuje jméno, sídlo společnosti, jmenovitou hodnotu akcie, označení formy akcie, výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcií, datum emise, číselné označení akcie a podpisy členů

představenstva. Kupónový arch obsahuje kupóny, které ztělesňují právo na výplatu dividendy. Talón je pouze legitimní papír, jenž opravňuje k vyzvednutí nového kupónového archu. Talón tedy není cenným papírem. Akcie zaknihované nemají reálnou, hmotnou podobu, neexistují ve formě nějaké listiny. Naopak existují pouze ve formě účetního záznamu v počítačovém systému centrálního depozitáře, který je právnickou osobou, jenž na základě povolení od regulatorního orgánu vede evidenci cenných papírů na účtech majitelů a na účtech emitentů. Akcie na doručitele je převoditelná bez omezení, pouhým předáním. Noví ani bývalí vlastníci nejsou povinni tento převod hlásit akciové společnosti. U akcií na doručitele lze v nejširší míře uplatňovat princip anonymního investování. Co se týká **akcií na jméno**, její převoditelnost mohou stanovy omezit, nikoliv však vyloučit. Akciová společnost, která vydala akcie na jméno, má povinnost vést seznam akcionářů. Jsou převoditelné rubopisem a předáním. [8, s. 22-29]

Dluhopis je úvěrový cenný papír, který představuje dlouhodobý závazek emitenta (dlužníka) vůči majiteli tohoto cenného papíru. Dlužník tyto dluhopisy vydává, aby získal prostředky, které potřebuje ke své činnosti. Ten, kdo má cenný papír se stává majitelem (investorem) a po celou dobu držení dluhopisu má nárok na výplaty úroků a na vrácení nominální hodnoty dluhopisu v době splatnosti. Může se stát situace, kdy investor nechce čekat na vypršení doby splatnosti dluhopisu, tedy na vyplacení nominální hodnoty od emitenta, a tento cenný papír nabídne na kapitálovém trhu za cenu, která je odvozena od aktuálního kurzu dluhopisu. Tento kurz je udáván v procentech z nominální hodnoty.

Trhy s dluhopisy jsou rozsáhlé, dokonce i více než akciové trhy. Je to z důvodu, že dluhopisy jsou považovány za jedny z nejbezpečnějších investic na trhu vůbec, i když výnos z nich je menší. Jejich doba splatnosti je pevně stanovená a splátky úroků, které vyjadřují pro investora výnos, jsou také přesně časově vymezeny. S držením dluhopisů neplynou majiteli práva rozhodovat a zasahovat do hospodaření emitenta, který cenný papír vydal. Můžeme se na trhu také setkat s názvem obligace místo dluhopisu.

Dluhopis musí mít předepsané náležitosti, aby se mohl stát cenným papírem obchodovatelným na trhu. Musí obsahovat název, druh obligace a jeho číselné označení, jméno emitenta, který tento dluhopis vydal, nominální hodnotu dluhopisu a stanovení termínů, způsobu a místa úhrady splátek úroků, na které má investor právo, datum a místo vydání dluhopisu a také schválení vydání tohoto dluhopisu od Komise pro cenné papíry.

Je několik druhů dluhopisů, se kterými se můžeme setkat. Rozdělujeme dluhopisy podle emitenta, podle výnosu a dalších zvláštních druhů.

Když se řekne rozdělení podle emitenta, existují na trhu podnikové dluhopisy, které vydávají podniky, které potřebují peněžní prostředky ke své činnosti, bankovní dluhopisy emitované bankami k získání prostředků k poskytování úvěrů klientům, komunální dluhopisy, které vydávají obce, když potřebují prostředky k financování výstavby, státní dluhopisy, které emituje stát ke krytí deficitního rozpočtu.
Dluhopisy mohou mít různý způsob stanovení úroku (výnosu) a proto je dále dělíme na dluhopisy s pevně stanoveným výnosem, kde je úroková sazba dluhopisu pevně stanovená po celou dobu platnosti a na dluhopisy s proměnlivým výnosem, kde je úrok pohyblivý a závislý na změně úrokové sazby stanovené Českou národní bankou. Může existovat také kombinovaný dluhopis, který v sobě nese jak fixní úrok, tak i pružný úrok.
Zvláštními druhy dluhopisů jsou prioritní a vyměnitelné dluhopisy. Prioritní dluhopisy mohou vydávat pouze akciové společnosti, protože když je v době splatnosti dluhopisu zvyšován základní kapitál vydáváním akcií, má majitel dluhopisu prioritní právo na nákup těchto akcií. Také vyměnitelné dluhopisy vydává akciová společnost, která se zavazuje majiteli vyměnit dluhopis za akcii, když o ni projeví zájem. [1, s. 219-226]

Deriváty jsou finanční instrumenty, které jsou derivovány, neboli odvozeny od jednotlivých aktiv. Takovými aktivy jsou např. akcie, dluhopisy, zahraniční měny nebo komodity. Od těchto podkladových aktiv jsou deriváty odvozeny tak, že představují pohledávku nebo závazek nakoupit, prodat či vyměnit toto podkladové aktivum k určitému datu za určitých, předem sjednaných podmínek. Díky tomu se potom i cena derivátů odvozuje od ceny těchto podkladových aktiv. Pokud je podkladovým aktivem finanční aktivum, pak mluvíme o finančních derivátech. Základní typy derivátů jsou forvardy, swapy, opce, futures a warranty.

Forwardy představují pevnou dohodu mezi dvěma stranami, z níž plyne právo a zároveň povinnost koupit nebo prodat ve stanoveném čase v budoucnosti určité množství podkladového aktiva za předem dohodnutou cenu. Používá se na OTC trhu, nikoli burzovně.

Swap je mimoburzovní kontrakt, který představuje závazek nějakého subjektu koupit od klienta, respektive mu prodat dohodnuté množství peněžních prostředků v jedné měně, za dohodnutou částku v jiné měně, k pevně sjednanému datu, za sjednaný kurz.

Opce se zásadně liší od ostatních derivátů tím, že protistrany si nejsou rovny. Kupující může opci uplatnit či nikoliv. Prodávající opce podle toho musí nebo nesmí plnění uskutečnit. Vlivem tohoto není hodnota opce na počátku nulová, ale kupující platí prodávajícímu tzv. opční prémii, jež je odměnou pro prodávajícího za jeho znevýhodněnou pozici.

Futures je speciální typ forwardového kontraktu. Hlavní odlišností futures od forwardu je, že se jedná o burzovní derivát. Výhodou je tedy vysoká likvidita a absence kreditního rizika, neboť zisky vyplácí sama burza. Futures jsou forwardové kontrakty obchodované jak na specializovaných derivátových burzách (např. New York Futures Exchange, Chicago Mercantile Exchange, atd.), tak i na všeobecných burzách. Smluvní podmínky jednotlivých kontraktů jsou standardizované, určené pravidly příslušné burzy. Jde o pevnou dohodu mezi dvěma partnery, která dává právo a povinnost koupit nebo prodat ke standardizovanému termínu v budoucnosti standardizované množství daného finančního instrumentu za předem sjednanou termínovanou cenu. Výhodou futures je denní vypořádání zisků a ztrát.

Warranty jsou investiční cenné papíry nebo jiné cenné papíry derivátového typu opravňující k nabytí podkladových aktiv, jako např. akcií, dluhopisů nebo jiných investičních nástrojů. Nákupem warrantu majitel získává právo koupit či prodat určité množství podkladového aktiva k předem stanovenému termínu, za předem stanovenou cenu. To znamená, že investor má právo, nikoliv povinnost koupit, případně prodat podkladové aktivum. Pokud se rozhodne tohoto práva využít, získá podkladové aktivum.
[1, s. 238-251]

1.2 Český akciový trh - možnosti přístupu

V bakalářské práci se chci zaměřit na akcie, které jsou obchodovány na sekundárních trzích, takže zde nebudu rozebírat primární trh. Tento slouží zejména pro vstup společnosti na burzu, která chce získat prostředky pro své podnikání. S akciemi vydanými na primárním trhu se může dále obchodovat na sekundárním trhu. Na sekundárním trhu jsou obchodovány jen akcie vybraných společností, velká většina společností neumisťuje své akcie na sekundární trh. Obchodování na sekundárním trhu emitentovi žádné peníze nepřináší.

Na našem trhu v současné době působí pouze dva organizované trhy s cennými papíry. Je to burzovní trh Burza cenných papírů Praha, a. s. (BCPP) a RM – SYSTÉM česká burza cenných papírů, a.s. (RM – S). Další možností, jak může dojít k obchodům, je provádění transakcí mimo regulovaný trh, přímo mezi subjekty kapitálového trhu. [8, s. 116]

1.2.1 Burza cenných papírů Praha, a. s.

Burza cenných papírů Praha, a. s. je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Jde o právnickou osobu, která organizuje trh s investičními nástroji pro osoby oprávněné uzavírat burzovní obchody. [1, s. 102]

Historie BCPP českého burzovnictví se datuje od roku 1871. V letech 1871 – 1938 s přestávkami fungovala Pražská burza, kde se obchodovalo jak s cennými papíry, tak se všemi druhy zboží, včetně obilí a ostatních zemědělských plodin. Celkově můžeme říci, že do začátku první světové války obchod na pražské burze nenabyl větších rozměrů. Ihned po vypovězení 1. světové války byla pražská burza uzavřena a oficiální obchody byly zakázány. Meziválečné období znamenalo pro pražskou burzu největší rozmach, když svým významem překonala i burzu Vídeňskou. Nastal výrazný nárůst objemů obchodů i tržních cen akcií. Události s mnichovským diktátem v roce 1938 byly důsledkem ukončení obchodování na více než 50 let.

Aktivity směřující k znovuobnovení kapitálového trhu v ČR byly zahájeny od počátku 90. let minulého století. V květnu 1991 vznikl přípravný výbor pro založení Burzy cenných papírů Praha, tvořený 8 bankami. Přípravný výbor se nejprve přetransformoval na sdružení a následně, v souladu s přijatým zákonem č. 214/1992 Sb., o burze cenných papírů, na obchodní společnost Burza cenných papírů Praha, a. s., která byla do obchodního rejstříku zapsána dne 24. listopadu 1992. [1, s. 101]

Obchodování bylo zahájeno 6. dubna 1993 ze 7 emisemi cenných papírů. V současné době se jedná o největšího organizátora trhu s cennými papíry v ČR. Disponuje oprávněním uzavírat burzovní obchody od regulatorního orgánu, kterým je v ČR v současné době Česká národní banka. Z počátku obchodní setkání probíhaly pouze jednou týdně a objemy obchodů dosahovaly pouhých desítek tisíc Kč. Po skončení první vlny privatizace bylo v polovině roku 1993 na burzu uvedeno celkem 955 emisí cenných papírů, čímž rapidně vzrostl objem obchodů, zároveň došlo ke značnému převisu nabídky vedoucímu k výraznému poklesu kurzů obchodovaných akcií. Zájem investorů si vynutil frekventovanější obchodování, které se již v roce 1994 stalo každodenním. Dne 5. 4. 1994

byl zahájen výpočet indexu PX. V roce 1994 došlo zároveň k odlivu zahraničních investorů a problémům s likviditou, což se projevilo opětovným poklesem kurzů. V roce 1995 bylo na trh uvedeno dalších 674 emisí z druhé vlny kuponové privatizace doprovázeno rostoucím objemem obchodů. [2, s. 53-55]

Členství BCPP je založeno na členském principu. Znamená to, že přístup do burzovního obchodního systému mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou členy burzy. Členem burzy může být pouze právnická osoba, která má podle zákona o cenných papírech povolení k obchodování s cennými papíry, splňuje podmínky členství a je buď akcionářem burzy, nebo je přijata burzovní komorou za člena burzy. V současnosti se na BCPP nachází 19 členů. [14] Nejvyšším orgánem burzy je valná hromada, která odvolává a volí členy burzovní komory a dozorčí rady, kontrolním orgánem je dozorčí rada. Činnost burzy řídí burzovní komora, která je statutárním zástupcem a jedná jménem burzy. [8, s. 140-143]

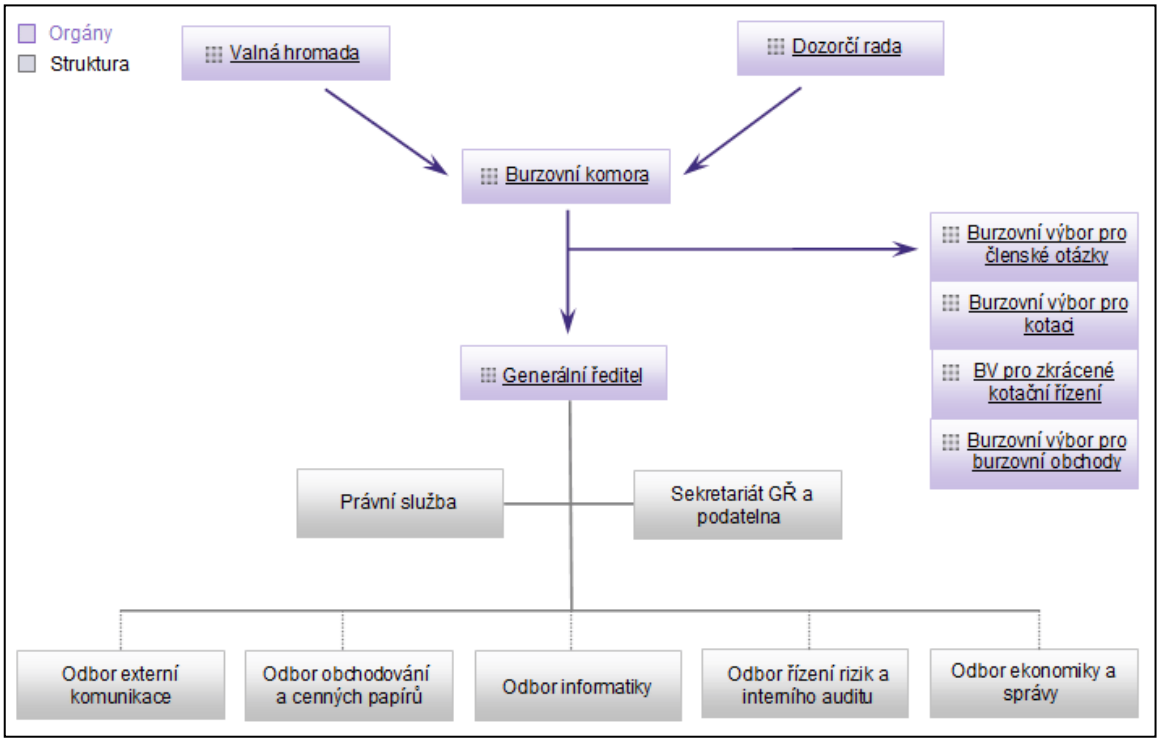


Schéma č. 2: Orgány a struktura burzy
Zdroj: [41]

V současné době je rozdělení obchodů BCPP na třech trzích. Dva z nich jsou pražskou burzou organizovány v rámci regulovaného trhu s investičními nástroji. V souladu se zákonem č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, se regulovaný trh dělí na hlavní trh a volný trh. O přijetí cenných papírů na oba tyto trhy rozhoduje burzovní výbor

pro kotaci, který pečlivě posuzuje celkovou hospodářskou situaci emitentů a hodnotí kvalitu jimi vydaných cenných papírů. Pokud výbor rozhodne, že daný emitent i emise splňují veškeré požadavky pro přijetí, burza schválenou emisi přijme na příslušný trh. S přijetím emise na tyto trhy je spojena informační povinnost, kterou je emitent po celou dobu obchodování své emise na těchto trzích povinen plnit.

Hlavní trh je nejprestižnějším trhem burzy a jsou na něm umístěny nejlikvidnější cenné papíry. Požadavky, jež jsou kladené pro přijetí a pro další informační povinnost, jsou proto přísnější. Informační povinnost je daleko obsáhlejší, než vymezuje legislativa a týká se především zasílání čtvrtletního ukazatele hospodaření, pololetní a výroční zprávy a účetní závěrky auditované podle mezinárodních standardů. Burza dále vyžaduje zasílání všech informací, které mohou mít vliv na kurz cenného papíru. Taktéž poplatková povinnost je v případě hlavního trhu vyšší. Případné obchodování na tomto tržním segmentu však zvyšuje mediální zájem a prestiž firmy. Tím se společnosti otevírají následné možnosti v podobě další emise. [15]

Pro méně likvidní emise cenných papírů je určený **volný trh.** Burza zde neklade na emise a jejich emitenty vyšší nároky, než je uvedeno v platných zákonech týkajících se kapitálového trhu. Volný trh má také nižší poplatkovou povinnost. Firmy vstupující na tento trh se buď nechtějí podrobit rozsáhlé informační povinnosti, nebo nesplňují stanovené podmínky pro přijetí. [16]

Neregulovaný trh je zastoupen trhem MTF (mnohostranný obchodní systém). Vytvořením tohoto trhu reagovala BCPP na zájem o obchodování i s takovými instrumenty, ke kterým není vázáná informační povinnost. V tomto případě si základní podmínky přijetí stanovuje burza samotná. [17]

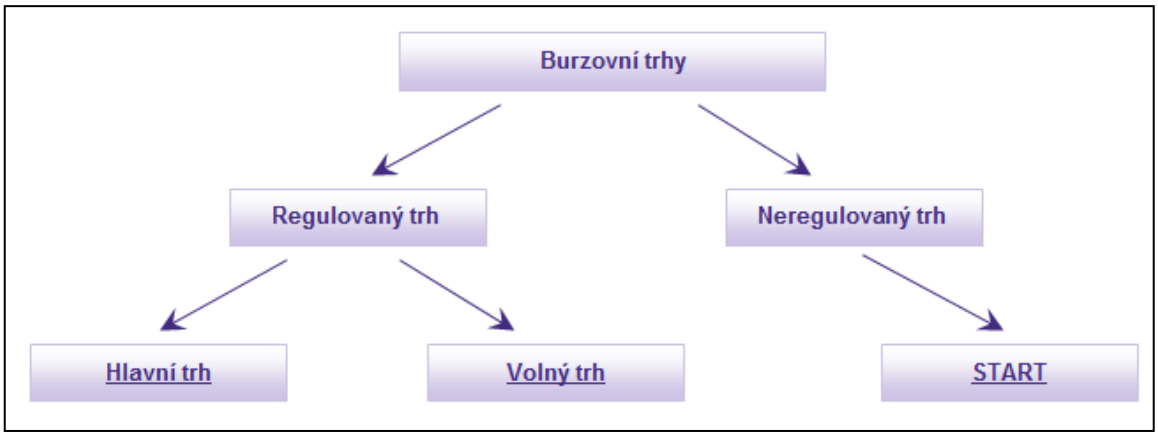


Schéma č. 3: Burzovní trhy
Zdroj: [41]

BCPP patří mezi burzy, které používají několik typů elektronických obchodních systémů. V současné době můžeme uzavírat tyto typy obchodů:

- automatické obchody – aukční režim,
- automatické obchody – kontinuální režim,
- SPAD obchody,
- blokové obchody,
- obchody s účastí specialisty,
- futures obchody.

Automatické obchody – aukční režim je založen na automatizovaném zpracování objednávek k prodeji a nákupu cenných papírů, soustředěných k jednomu časovému okamžiku, ke kterému je stanoven jediný kurz. Ten se od předchozího kurzu může odchýlit o povolené rozpětí. Objednávky jsou zpracovávány tak, aby bylo dosaženo co největšího obchodovatelného množství, a není zde uplatněn princip časové priority. [18]

Automatické obchodování – kontinuální režim jehož označení KOBOS je založeno na průběžném uzavírání obchodů v závislosti na momentální nabídce a poptávce po cenném papíru a obchodovatelnou jednotkou je lot. Při porovnávání objednávek a stanovení ceny je uplatňován princip cenové priority a následně princip časové priority. Obchody jsou uzavírány na základě spárování objednávek, které obchodník vkládá v reálném čase. Tyto obchody v harmonogramu burzovního dne navazují na obchodování při pevné ceně. Vychází se přitom ze skutečnosti, že otevírací kurz v KOBOS se rovná kurzu stanovenému ve fixingu. [19]

SPAD obchody jsou nejvýznamnějším systémem obchodování, kde jsou obchodovány nejlikvidnější instrumenty. Důležitým prvkem obchodování ve SPADu jsou tvůrci trhu, kteří mají za úkol zajistit likviditu obchodovaných instrumentů. Pro určitý cenný papír jsou jmenováni minimálně tři tvůrci trhu. Počet emisí pro jednoho tvůrce trhu, ani počet tvůrců trhu na jednu emisi, nejsou omezeny. Obchody jsou realizovány v násobcích standardního množství, které je specifikováno zvlášť pro jednotlivé emise. K 1. květnu 2013 bylo obchodováno s 14 emisemi, konkrétně jsou to: AAA, CETV, ČEZ, Erste Group Bank, Fortuna, Komerční banka, NWR, ORCO, Pegas Nonwovens, Philip Morris ČR, Telefónica Czech Republic,TMR, Unipetrol, VIG.

Čas	Obchodní režim
17:15 - 20:00	Aukce - sběr objednávek
17:15 - 20:00	Blokové obchody
17:15 - 20:00	SPAD - uzavřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty - uzavřená fáze
	Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 - 9:15	SPAD - uzavřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty - uzavřená fáze
	Obchodování s futures – uzavřená fáze
08:00 - 16:20	Blokové obchody
08:00 - 08:45	Aukce - sběr objednávek
08:45 - 09:10	Aukce
09:10 - 16:20	Kontinuální režim
09:10 - 16:20	SPAD - otevřená fáze
	Obchodování se strukturovanými produkty - standardní otevřená fáze
	Obchodování s futures - otevřená fáze
16:20 - 16:27	Závěrečná aukce pro vybrané cenné papíry
09:11 - 16:27	Kontinuální výpočet indexu PX
17:15	Publikace kurzovního lístku
17:15 - 20:00	Download výsledků obchodování

Schéma č. 4: Harmonogram burzovního dne
Zdroj:[42], vlastní zpracování

Obchodování ve SPADu je rozděleno na dvě části:

- otevřená fáze s povinnou kotací jmenovanými tvůrci trhu,
- uzavřená fáze bez povinnosti kotace cen.

V otevřené fázi mají tvůrci trhu povinnost kótovat nákupní a prodejní ceny emise, u kterých vykonávají činnost tvůrce trhu. Zde je také průběžně určována jak nejlepší nabídková, tak i nejlepší poptávková cena a to ze všech kotací oprávněných tvůrců trhu.

Uzavírat obchody je povoleno pouze v rámci stanoveného rozpětí. Toto cenové rozpětí je určené nejlepší kotací, rozšířené o 0,5 % oběma směry.
V uzavřené fázi nejsou tvůrci trhu povinni kótovat nákupní a prodejní ceny. Obchody mohou být uskutečněny v rámci povoleného rozpětí, které je platné v okamžiku ukončení otevřené fáze, přičemž může být rozšířeno o 5 % oběma směry.

Blokové obchody jsou transakce s cennými papíry, kdy alespoň na jedné straně vystupuje člen burzy a jsou zaregistrovány v burzovním obchodním systému, za předem dohodnutou cenu s předem stanoveným počtem kusů cenných papírů. Cena uzavřeného obchodu není omezena a vázána na aktuální tržní kurz. [2, s. 57-58]

Obchody s účastí specialisty jsou určeny pro instrumenty, pro které není možné zajistit dostatečný počet tvůrců trhu pro obchodování ve SPADu. Obchodování je zde založeno na principu určování cen nabídky a poptávky jedním určeným specialistou, který má za úkol udržovat dostatečnou likviditu na přiděleném investičním nástroji. Tento způsob obchodování je v současné době určen pro obchodování s investičními certifikáty a warranty. Obchodování probíhá v otevřené fázi, kdy je specialista povinen kótovat ceny a uzavírat obchody, dále v uzavřené fázi, kdy specialista tímto povinován není, dle harmonogramu v časech souběžných s obchodováním ve SPADu.

Futures obchody se uskutečňují prostřednictvím stejného systému jako obchodování ve SPADu s akciemi a je založeno na činnosti tvůrců trhu v otevřené a uzavřené fázi. [1, s. 109-110]

1.2.2 RM – SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a. s.

Obchodování na RM – SYSTÉM, česká burza cenných papírů a. s. (RM – S) bylo zahájeno 24. května 1993. Do 1. prosince 2008 byl největším organizátorem mimoburzovního trhu v ČR. Po tomto datu se transformoval na standardní burzu. Je to organizátor burzovního obchodování s akciemi a dluhopisy. Jeho právní postavení je upraveno zákonem č. 256/2004Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. V minulosti byl RM – S spravován společností PVT, nyní je majitelem finanční společnost Fio. Dlouhodobé zaměření RM – S je především na drobné a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu. Nově však také musí mezi burzou a drobným investorem fungovat profesionální

zprostředkovatel v podobě licencovaného obchodníka s cennými papíry. Individuálně lze přímo prostřednictvím RM – S obchodovat jen jako profesionální zákazník. Musí však být splněny minimálně dvě ze tří podmínek:

- objem majetku ve finančních nástrojích přesahuje 1 mil. Kč,
- za posledních 12 měsíců realizoval alespoň 40 transakcí,
- za posledních 12 měsíců realizoval obchody v objemu minimálně 5 mil. Kč.

Stejně jako v případě BCPP jsou i tady investoři odkázáni na služby zprostředkovatele. [2, s. 60]

Také v RM – S, podobně jako BCPP, je trh rozdělen na oficiální a volný. Akcie, s kterými se obchoduje na oficiálním trhu, musí splňovat zákonné podmínky, jako jsou dostatečná kapitalizace, informace o emitentovi. Na volném trhu se obchodují akcie, pro které platí volnější podmínky, které dále nepodléhají informačním a jiným povinnostem stanoveným zákonem o podnikání na kapitálovém trhu. Samotné obchodování probíhá stejně jako na trhu oficiálním. [8, s. 168]

Obchodní systém každodenního obchodování se nazývá průběžná aukce. Jde o systém, kde se hromadí nabídka a poptávka po cenných papírech.

Aukce má dvě fáze:

- v úvodní fázi se párují pokyny z předchozích dnů s pokyny, které RM – S obdržel předchozího dne v případě, že byly úspěšně validovány,
- on – line fáze, kde se zpracovávají neuspokojené pokyny z úvodní fáze a pokyny podané on – line, jde o pokyny z rychlých podatelen a internetových on – line stanic, kde každý nový pokyn automaticky generuje aukční kolo pro daný cenný papír. [8, s. 169]

Doba činnosti	Popis činnosti
08:00 – 08:50	Aktualizace informací o jednotlivých cenných papírech, zpracování rušících pokynů, validace nevalidovaných pokynů
08:50 – 9:00	Možnost podávání obchodních pokynů, validace, rušení pokynů
09:00	Zpracování úvodní informace
09:00 – 17:00	On-line obchodování, validace, rušení pokynů, párování přímých obchodů.
17:00 – 19:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace pokynů, rušení pokynů
19:00 – 21:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace a ručení pouze kupních pokynů

Schéma č. 5: Harmonogram průběžné aukce
Zdroj:[43], vlastní zpracování

1.2.3 Over – the – counter (OTC)

OTC obchodování s cennými papíry je obchodováním, které připomíná dobu, kdy se s cennými papíry skutečně obchodovalo přes pult. U tohoto obchodování vytvářejí obchodníci s cennými papíry neformální síť, jednotlivé podmínky daného obchodu nejsou standardizovány a obchody uskutečňují mezi sebou. Riziko, které je na takových trzích zde podstupované, je vyšší než na organizované burze. Na tomto trhu se většinou obchodují akcie, které nejsou umístěny na burze. [8, s. 117]

1.3 Riziko

„Riziko existuje i v jiné dimenzi: uvnitř vás. Pokud přeceníte míru, do které skutečně rozumíte dané investici, nebo nadhodnotíte svou schopnost překonat dočasný propad cen, pak nezáleží na tom, jaké investice vlastníte nebo co dělá trh.“ [9, s. 445]

Součástí každodenního dění na celém světě je riziko. Na finančních trzích existují finanční rizika. Finanční riziko můžeme definovat jako potencionální finanční ztrátu subjektu na finančním trhu v budoucnosti. Jedná se především o ztrátu vyplývající z daného finančního, či komoditního nástroje nebo portfolia. Ztráta, která již existuje, se označuje jako očekávaná ztráta a potencionální ztráta jako neočekávaná ztráta. U obou těchto ztrát můžeme říci, že snižují hodnotu kapitálu.
Existuje pět hlavních rizik – úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní riziko. Kromě toho existuje ještě systémové riziko v případě, že jakékoli jedno z pěti předchozích rizik způsobí subjektu potíže, které mají negativní dopad na mnoho dalších subjektů, či v krajním případě na větší část finančního systému.

1.3.1 Úvěrové riziko

Úvěrové riziko je rizikem ztráty ze selhání partnera proto, že nedostojí svým závazkům podle podmínek kontraktu, a tím způsobí držiteli pohledávky ztrátu. Takovéto závazky jsou z úvěrových aktivit, obchodních a investičních aktivit, z platebního styku a vypořádání cenných papírů při obchodování na vlastní i cizí účet. Prvopočátky úvěrového rizika sahají do historie stejně jako samo úvěrování. [5, s. 67]

Úvěrové riziko se také může rozšířit o riziko ztráty vzhledem k potencionálnímu nárůstu hodnoty závazku vůči partnerovi u úrokového či akciového nástroje v důsledku vylepšení finanční situace emitenta. Toto riziko není až tak typické pro vlastní investice, ale jde o riziko, které může přerůst až do ekonomických problémů státu. Úvěrové riziko se rozděluje na přímé úvěrové riziko, riziko úvěrových ekvivalentů, vypořádací riziko a riziko angažovanosti.

U přímého úvěrového rizika se jedná se o selhání partnera v plné nebo částečné hodnotě. Znamená, že to je nedodržení podmínek úvěrové smlouvy, půjčky, nebo vkladu depozit na běžném účtu. Do přímého úvěrového rizika je zařazováno také suverénní riziko, což je riziko selhání vlády, nebo agentury podporované vládou. Jde o neochotu zaplatit věřitelské bance. Snížení tohoto rizika se snaží firmy dosáhnout vytvářením vnitřních a vnějších úvěrových hodnocení.

Riziko úvěrových ekvivalentů vyplývá ze selhání partnera u poskytnutých úvěrových příslibů, poskytnutých záruk, poskytnutých nebo potvrzených dokumentárních akreditivů a derivátů. Druh tohoto rizika může nastat jak u bank tak i dalších finančních institucí, které mezi sebou uzavřou započtení finančních pohledávek a závazků. To může vzniknout jak při uzavření, tak i v průběhu plnění, ale zejména při jeho vypořádání. Toto riziko je úzce provázáno s rizikem likvidity, tedy situací, kdy jedna ze smluvních stran nevypořádá svůj závazek v den splatnosti v plné hodnotě. Zde je nutné taktéž zmínit riziko, kdy vypořádací banka může být příčinou selhání vypořádání. Pro banky je pak zásadní riziko systémové, kdy problém jednoho subjektu ohrožuje subjekty ostatní. [5, s. 70]

Riziko angažovanosti je riziko ztráty vůči jednotlivým partnerům, skupinám partnerů a spřízněným osobám, partnerům v jednotlivých zemích, ekonomickým sektorům, jednotlivým kontraktům apod. V současné době existují poměrně kvalitní metody na stanovení důvěryhodnosti partnerů, jedná se obvykle o stanovení úvěrových limitů vůči jednotlivým partnerům.

1.3.2 Tržní riziko

V pořadí druhým rizikem z hlediska významu, je tržní riziko. Jde o riziko ztráty ze změn tržních cen, změn hodnot finančních nástrojů nebo komoditních nástrojů v důsledku nevhodných tržních podmínek. Jako příklad nevhodného vývoje tržních podmínek lze uvést nepříznivý vývoj úrokových měr, cen akcií, komodit nebo kurzu dané měny. Z výše popsaného také vyplývají čtyři nejdůležitější kategorie tržního rizika:

- úrokové riziko, které je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na úrokové míry,
- akciové riziko, což je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny akcií,
- komoditní riziko, což je riziko ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na ceny komodit,
- měnové riziko, které je rizikem ztráty ze změn cen nástrojů citlivých na měnové kurzy.

Mimo těchto čtyř hlavních tržních rizik se můžeme setkat s vedlejšími kategoriemi tržního rizika. Je to korelační riziko ze ztrát z porušení historické korelace mezi rizikovými kategoriemi, nástroji, produkty apod. a riziko úvěrového rozpětí, což je riziko ztráty ze změn rozpětí cenných papírů. [5, s. 71]

1.3.3 Likvidní riziko

Likvidní riziko můžeme rozdělit na dvě kategorie. Riziko financování, které je rizikem ztráty v případě momentální platební neschopnosti, musíme si prostředky půjčit, abychom splnili své závazky a riziko tržní likvidity, které je rizikem ztráty v případě malé likvidity trhu s finančními nástroji.
Likvidní riziko lze zjednodušeně definovat jako stav, kdy společnost nemá peníze pro včasné plnění svých závazků vůči věřitelům. Úkolem řízení rizika je monitorování zdrojů, měření a včasné identifikování potřeby prostředků a jejich včasnému zajištění. Sleduje a zajišťuje také dostatečně rychlou likvidaci finančního nástroje. Likvidací myslím výstup z obchodní pozice, nebo odprodej aktiva, pasiva v dostatečném objemu za přijatelnou cenu.

1.3.4 Operační riziko

Určení velikosti tohoto rizika je velice obtížné. Riziko může být s jistou dávkou zjednodušení vnímáno jako zbytkové riziko, kterému čelí finanční instituce, které zároveň není zařazeno mezi rizika tržní, úvěrová či riziko likvidity. Operační riziko rozdělujeme do tří kategorií, jde o transakční riziko, riziko operačního řízení a riziko systémů.

Transakční riziko je rizikem ztráty z provádění operací v důsledku chyb v provedení operací, ze složitosti operací, chyb pracovníků nebo neadekvátní právní dokumentaci. Riziko operační vyplývající z nepřiměřenosti nebo selhání vnitřních postupů, osob a systémů nebo vzniklé v důsledku vnějších příčin. Jde o chyby, či neoprávněnou manipulaci, praní peněz, padělání, či jiné podvodné operace. Je odvislé od počtu zúčastněných osob a kvalitě kontrolního systému. Riziko systémů, které je rizikem ztráty z chyb v počítačových programech, v matematických vztazích modelů, v nesprávných a opožděných podávání informací vedení společností. Toto riziko vychází z chyb technické charakteru.

1.3.5 Obchodní riziko

Obchodní riziko můžeme dělit na sedm kategorií:

- právní riziko vyplývá ze ztráty z právní neprosaditelnosti kontraktu nebo právních požadavků partnera,
- riziko změny úvěrového hodnocení neboli změny ratingu, které způsobí snížení, nebo dokonce znemožní získání peněžních prostředků za přijatelných podmínek,
- reputační riziko, plynoucí ze ztráty reputace na trzích,
- daňové riziko vyplývá ze změny daňových zákonů nebo nečekaného zdanění,
- riziko měnové konvertibility má za následek nemožnost směnit měnu za jinou měnu, jako důsledek politické nebo ekonomické situace,
- riziko pohromy, přírodních katastrof nebo války, působící na celý svět,
- regulační riziko plynoucí z chyb v předvídání budoucích regulačních opatření.

1.3.6 Systémové riziko

Název tohoto problému je odvozen od slova systém. Systém chápeme jako celek, který funguje podle určitých pravidel. Systémové riziko poukazuje na to, že z nějakých příčin, může dojít ke zhroucení nějakého celku. A je jedno jestli se jedná pouze o akciový trh daného státu nebo o světovou ekonomiku. Z toho vyplývá, že systémové riziko může mít řadu příčin. Bohužel tyto příčiny nelze nijak měřit a do budoucna se můžeme pouze

spolehnout na empirické zkušenosti z minulosti. Jde o nejhůře předvídaný typ rizika. Nelze ho se stoprocentní jistotou odhalit a to by měl mít každý investor na paměti. [5, s. 73]

1.4 Investiční analýza

Velkou pozornost investorů a analytiků po několik století láká pohyb akciových kurzů. Za pomoci velkého množství analytických prostředků se analytici snaží na jedné straně vysvětlit minulé a současné pohyby akciových kurzů a zároveň na straně druhé vytvořit co nejlepší prognózu budoucího vývoje akciových kurzů. Hlavním cílem této snahy je dosažení kapitálového zisku díky rychlému odhalení podhodnocených a nadhodnocených titulů nebo díky vhodnému načasování okamžiku nákupu a prodeje vybraného titulu. V průběhu historie byly vytvořeny tři naprosto rozdílné analytické přístupy ke zkoumání analyzování vývoje akciových kurzů. [1, s. 273]

1.4.1 Fundamentální analýza

Tato akciová analýza je nejkomplexnějším a nejoblíbenějším analytickým přístupem, jež se pokouší vysvětlit pohyb akciových kurzů. Hlavním cílem fundamentální analýzy je co nejpřesněji najít správnou vnitřní cenu akcie pomocí zkoumání kurzotvorných faktorů a informací, které jsou přístupné veřejnosti. Jsou to ekonomická, účetní, statistická data, stejně jako, politické, historické a demografické faktory. Odvozenou cenu pak investor srovnává s aktuálním oceněním na finančních trzích. Na konci je odpověď na otázku, jestli je akcie správně ohodnocena anebo zda je podhodnocena, či nadhodnocena. Fundamentální akciovou analýzu je možné uskutečnit ve třech úrovních, které jsou označovány jako:

- globální fundamentální analýza,
- odvětvová fundamentální analýza,
- firemní fundamentální analýza. [1, s. 277]

Globální fundamentální analýza spočívá v širším pohledu na daný problém. Pokouší se o prozkoumání vlivu celosvětových ekonomik na vývoj kurzu dané akcie. K tomuto účelu je nutné, aby investor znal velké množství charakteristických veličin, které mu mohou pomoci k zorientování se na kapitálových trzích. Jen namátkou si zde uvedeme úrokové

míry, inflaci, hrubý domácí produkt, devizové kurzy, některé ekonomické šoky a jiné další. [1, s. 278-291]

Odvětvová fundamentální analýza se specializuje na jedno dané odvětví průmyslu. S tím jak pokročily naše vědomosti v oblasti ekonomie, jsme zjistili spoustu nových poznatků o tzv. hospodářském cyklu. Díky němu jsme schopni předpovědět, v jakém průmyslovém odvětví lze očekávat růst, a čím bude tento růst zapříčiněn. To znamená, jaké faktory zapůsobí na daný sektor a poskytnou mu hnací sílu. Nesmíme zde zapomenout na různá rozhodnutí vládního sektoru. Ten nám může v podobě různých sankcí a pokut snížit kurz akcie podniku, což je pro investora jednoznačně negativní dopad. Ale na druhou stranu pomocí vládních regulací a to nejčastěji v energetice, může na druhou stranu pozitivně ovlivnit kurz akcie. [1, s. 291-302]

Firemní fundamentální analýza má za to, že každá akcie má svou vnitřní hodnotu, která vychází z historických dat z hospodaření společnosti a aktuální kurz akcie se pohybuje kolem této vnitřní hodnoty. Tato analýza se skládá ze dvou postupných kroků, nejprve za použití finančních analýz se snaží zjistit vnitřní hodnotu a prognózovat budoucí vývoj společnosti a pak tyto údaje srovnává s aktuálním kurzem a snaží se zjišťovat, zda je akcie podhodnocena nebo nadhodnocena, což udržuje kurz kolem vnitřní hodnoty. Na zjišťování vnitřní hodnoty akcie existuje velké množství různých postupů, modelů a výpočtů různých hodnot (dividendový diskontní model, ziskové modely, cash – flow model, bilanční model), které jsou však často složité, časově náročné a jejich vypovídající schopnost může být pochybná. V praxi se dnes používá poměrových ukazatelů, které slouží k porovnávání akcií mezi sebou nebo dlouhodobějších časových období.

V další části teorie podrobně popíši ty poměrové ukazatele, které použiji v praktické části práce.

Při analýze jsou prostřednictvím poměrových ukazatelů zkoumány jednotlivé oblasti hospodaření firmy. Existují tři základní hlediska, kterými lze s využitím poměrových ukazatelů hodnotit hospodaření:

- finanční stabilita firmy – zkoumá pomocí ukazatelů likvidity a zadluženosti,
- výnosnost firmy – charakterizovaná ukazatelem rentability a aktivity,
- kapitálový potenciál firmy – analyzován ukazatelem tržní hodnoty firmy.

Ukazatele zadluženosti informují do jaké míry je společnost zadlužena a jak společnost hospodaří s cizím kapitálem. Do jisté míry platí, že zadluženost je žádoucí, ale nesmí to firmu zatěžovat příliš vysokými finančními náklady. Platí, že majitelé firem upřednostňují vyšší zadluženost, protože cizí kapitál je levnější. Naproti tomu věřitelé přirozeně preferují nižší zadluženost firmy, protože zde hrozí nižší riziko, že o své peníze přijdou. Z důležitých ukazatelů zadluženosti můžeme uvést:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad [7, \text{s. } 64]$$

Čím je tento ukazatel vyšší, tím je společnost více zadlužena. Míra zadluženosti, nebo lépe řečeno únosná hranice zadluženosti se liší od odvětví, ve kterém společnost působí. Obecně však platí, že hodnoty pod 20 % jsou z pohledu investora považovány za bezpečné. Zde je důležité podotknout, že mezi mírou zadluženosti a její platební schopností neexistuje žádný přímý vztah. To že je společnost vysoce zadlužená v žádném případě neznamená, že není schopna dostát svým závazkům.

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} \quad [7, \text{s. } 65]$$

Dílčím ukazatelem celkové zadluženosti je dlouhodobá zadluženost.

$$\text{míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad [7, \text{s. } 64]$$

Ukazatel samofinancování dává přehled o finanční struktuře podniku. Říká, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Do jaké míry je firma schopna pokrýt své závazky z vlastních zdrojů. Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti.

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [7, \text{s. } 65]$$

Efekt finanční páky posilující celkový kapitál podniku a zároveň placené úroky z nich snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Použitím cizích zdrojů ve struktuře kapitálu tedy dochází i ke zvyšování rentability vlastního kapitálu

Ukazatele likvidity se zaměřují na schopnost společnosti krátkodobě dostát svým závazkům, v případě vzniku neočekávaných problémů. Obecně lze likviditu definovat jako schopnost přeměnit svá aktiva do likvidní formy bez většího poklesu ceny a dostát svým závazkům během určité doby. V praxi používáme nejčastěji následující ukazatele likvidity.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [7, \text{s. } 66]$$

Doporučená hodnota se liší v závislosti na autorovi. Zaleží samozřejmě na odvětví, někteří autoři uvádějí jako optimum 1,8 – 2,5, jinde je například pro průmyslové podniky uváděna hodnota 1,5, co by akceptovatelná. Řekněme tedy, že rozmezí 1,5 – 2,5 je optimální. Zcela bezpochyby je problematická hodnota menší než 1, která říká, že krátkodobé závazky není možné z oběžných aktiv uhradit a je nutné je uhradit z dlouhodobých zdrojů financování nebo popřípadě z prodeje dlouhodobého majetku. Obecně můžeme říci, že čím stálejší jsou příjmy firmy a čím jistější zdroje těchto příjmů jsou, tím víc se může hodnota běžné likvidity blížit jedné.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva - zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [7, \text{s. } 67]$$

Pohotová likvidita od běžných aktiv v čitateli vylučuje položku zásob, coby položku nezbytnou pro zachování chodu firmy a zároveň jako položku, která není zrovna likvidní. Doporučená hodnota se u pohotové likvidity pohybuje v rozmezí od 0,7 – 1,5.

Ukazatele aktiv měří schopnost podniku využívat vložených prostředků tak, že změří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Říkají, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za dobu, po kterou je majetek v určité formě vázán. Hodnota těchto ukazatelů se tedy vyjadřuje v jednotkách času. Takto můžeme vypočítat prakticky jakoukoliv položku aktiv nepeněžního charakteru. Pravidlo je takové, že vždy mezi sebou poměřujeme tržby a položku, která má být peněžena.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad [7, \text{s. } 61]$$

Výsledek vyjadřuje, kolikrát se během roku zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku následně na prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad [7, \text{s. } 63]$$

Tento ukazatel vypovídá o vývoji průměrné době inkasa. Tzn. o době, po kterou firma čeká na platby za poskytnuté služby. Uvádí se standardní období 48 dní.

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad [7, \text{s. } 63]$$

Opačným ukazatelem je obrat pohledávek, který vyjadřuje, kolikrát se pohledávky obrátí k tržbám.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad [7, \text{s. } 61]$$

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát se hodnota celkových aktiv promítne do ročních tržeb. Jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem znamená, že aktivita podniku je nízká a je potřeba ji zvýšit. Vysoký obrat celkových aktiv značí efektivní využívání majetku.

Ukazatele rentability či také výnosnost, je finančním ukazatelem, který udává poměr mezi finančními prostředky, které plynou z aktivit společnosti, a mezi finančními prostředky, které na tyto aktivity byly vynaloženy. Můžeme říci, že pro ukazatele rentability by mělo platit, že jejich smysluplná minimální hodnota je dána bezrizikovou úrokovou mírou, tj. výší úroků ze státních dluhopisů. V praxi bychom tedy v nejhorším případě chtěli mít rentabilitu takovou, která je rovna úrokové sazbě, kterou bychom za uloženou částku na stejnou dobu získali od banky.

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad [7, \text{s. } 57]$$

Rentabilita celkových aktiv (ROA) je, jak již z názvu vyplývá, poměrový ukazatel zabývající se výnosností celkových aktiv v %. Obvykle se hodnoty ukazatele pohybují v rozmezí 8 % – 15 %. Hodnoty nad 15 % lze považovat za velmi dobré a značí velice efektivní hospodaření s majetkem společnosti. Naopak hodnoty pod 5 % lze považovat za velmi slabé, protože poukazují na neefektivní zacházení s majetkem společnosti. Nutné je ovšem podotknout, že ukazatel ROA se diametrálně liší mezi odvětvími a to samozřejmě ve jmenovateli. Těžební společnost má logicky odlišná celková aktiva než účetní firma. Proto je lepší při používání ukazatele ROA porovnávat buď v rámci společnosti historický vývoj ukazatele, nebo porovnávat ukazatele pouze v stejném odvětví.

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [7, \text{s. } 57]$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje efektivnost v %, se kterou podnik využívá kapitál svých vlastníků. Ukazatel hodnotí nejen efektivnost prostředků vkládaných akcionáři, ale i to, zda jim investice přináší i dodatečný výnos. Ukazuje, co se vydělalo s prostředky vloženými akcionáři. Je tedy pro rozhodování o koupi akcií jedním z nejdůležitějších ukazatelů. Jeho hodnota by měla být větší než výnosnost jiných investorských příležitostí.

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový kapitál}} \quad [7, \text{s. } 57]$$

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do společnosti nezávisle na druhu financování. Výpočtem ukazatele zjistíme efektivnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů.

$$\text{zisková marže} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad [7, \text{s. } 59]$$

Tento ukazatel vyjadřuje zisk na korunu obratu. Ziskovou marži je možno porovnávat s oborovým průměrem a platí, jsou – li hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

Ukazatele tržní hodnoty firmy vyjadřují, jak trh hodnotí minulou činnost firmy a její budoucí výhled. Důležité jsou především pro současné a budoucí investory a ukazuje jim, jakou návratnost mohou očekávat od svých vložených prostředků. Do ukazatelů se promítají různé stránky hospodaření firmy, např. rentabilita, likvidita, finanční stabilita, aktivita. Počítají se pouze pro firmy s veřejně obchodovatelnými cennými papíry.

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad [7, \text{s. } 69]$$

Tento ukazatel označuje zisk o zdanění a výplatě prioritních dividend. Lze ho označit také jako rentabilitu na 1 akcii. Informuje o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend, pokud by firma neuvažovala o reinvestici.

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na jednu akcii}}{\text{kurz akcie}} \quad [7, \text{s. } 69]$$

Je pojem, který označuje v % zhodnocení investice akcionáře. Pro zvýšení tržní ceny a nezvýšení dividendy stává se akcie pro investora méně atraktivní. Pro investora je významným indikátorem k prodeji, držbě či koupi akcie.

$$\text{P/S} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{tržní cena akcie}} \quad [7, \text{s. } 70]$$

Tento ukazatel nám označuje aktuální cenu akcie vztaženou k celkovým prodejům na akcii. Ukazatel pomáhá investorovi s rozhodnutím, zda investovat do určité akcie. Doporučená hodnota P/S pro nákup akcie je 1 – 3. Hodnota nad 5 naznačuje extrémní předražení akcie.

$$\text{P/B} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad [7, \text{s. } 70]$$

Pokud je poměr tržní ceny a její účetní hodnoty (P/B) větší než 1, pak je tržní hodnota firmy větší než ocenění vlastního kapitálu. Naopak pokud je hodnota výrazně nižší než 1, pak reprodukční schopnost firemních aktiv není hodnocena jako dostatečná vzhledem k výši rizika spojeného s druhem činností a vzhledem k objemu akciového kapitálu.

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$ [7, s. 70]

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E) označuje, kolik jsou ochotni akcionáři zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Vysoká hodnota v rámci odvětví znamená očekávání vysokého růstu dividend, naopak nízká hodnota může znamenat nízký růstový potenciál firmy nebo vyšší rizikovost firmy.

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$ [7, s. 69]

Výplatní poměr je pojem, který nám říká, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku po zdanění je vyplacen a jak velká část je použita na reinvestice. Ukazatel vypovídá o dividendové politice firmy, je jedním ze strategických rozhodnutí managementu.

1.4.2 Technická analýza

„Technická analýza zaujímá poněkud zvláštní postavení mezi investičními filozofiemi. Nezabývá se vůbec fundamentálními faktory, které mají vliv na cenu a vnitřní hodnotu akcie. Techničtí analytikové se nezajímají o finanční situaci společnosti, o její zisky, dividendy a budoucí výhled. Snaží se předvídat nabídku a poptávku po jednotlivých akciích čistě na základě dat obsahujících minulé pohyby a objemy obchodů.“ [4, s. 77-78]

V odborných publikacích se může tato analýza nazývat jako zkoumání nabídky a poptávky, poněvadž ty ovlivňují tržní cenu. Technická analýza vychází z hypotézy, že tržní cena akcií odráží všechny faktory, včetně psychologického. V tržních cenách akcií se odráží vše, co je může ovlivnit. Tento předpoklad však platí pouze zejména v krátkodobém časovém horizontu. Odedávna se mezi investory vedou diskuse, zda jde o užitečnou analýzu, anebo se jedná pouze o jakýsi druh šarlatánství. [8, s. 102]

Základní principy technické analýzy můžeme shrnout do tří částí:

- **Vývoj na trhu diskontuje všechno.**

  Technická analýza je založena za předpokladu, že akciové kurzy odrážejí všechny informace a jsou důležité k danému akciovému titulu.

- **Existují vzory v pohybu kurzů.**

  Z předpokladu, že existuje podoba vzorů, jejichž podoba je analytikům dostatečně známa, mohou tyto vzory identifikovat a dále prognózovat další vývoj akciového kurzu.

- **Historie se opakuje.**

  Můžeme říci, že na základě pozorování dospěli techničtí analytici k závěru, že většina vzorů se opakuje, protože i lidská psychika se v čase téměř nemění. [1, s. 424-425]

Grafické metody jsou založeny na hledání pravidelně se opakujících formací v grafech. Mezi nejvíce používané patří bar chart, line chart, point and figure nebo japonské candlesticks (svíce).

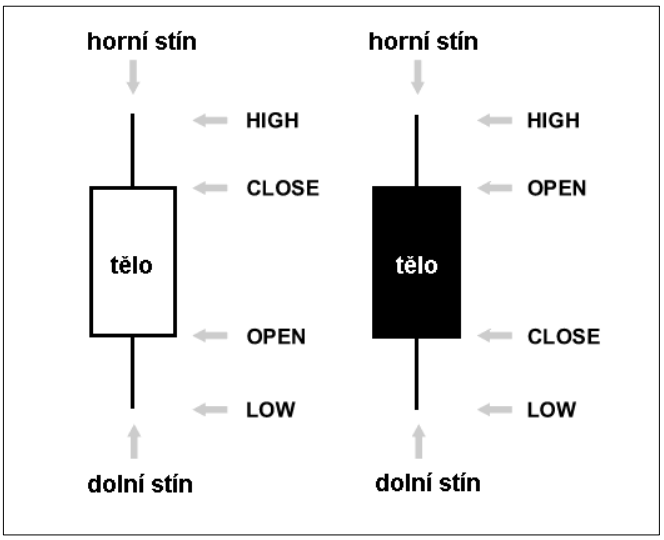


Schéma č. 6: Svíčka medvědí a býčí
Zdroj: vlastní zpracování

Na schéma č. 6 je graficky znázorněn popis svíček, jedná se o medvědí, neboli klesající svíci (černá) a býčí, neboli rostoucí svíci (bílá). Je zde popsána jak cena otevírací, tak cena zavírací, nejvyšší cena daného časového intervalu a nejnižší cena daného časového intervalu.

Tyto techniky jsou používány buď na celkový trh, nebo na dílčí akcie. Pokud jsou používány pro analýzu celkového trhu, pak můžeme říci, že cílem je identifikace primárního trendu. V případě, že jsou použity pro jednotlivé akcie hlavním motivem je získat informaci pro nákup nebo prodej. Na trhu se utváří dvě hranice a to spodní (dno)

a horní (vrchol). Při vytvoření spodní tržní hranice je investory používající grafickou metodu očekávaný vzestupný trend, protože mnoho investorů si myslí, že akcie jsou levné a díky tomu vzroste poptávka po daném investičním instrumentu a tím i tržní cena. Podle technické analýzy je v tomto případe dobré akcie nakoupit a čekat na vyšší ceny. U horní hranice se předpokládá sestupný trend, neboť vysoká tržní cena akcie vyvolá vlnu prodejců a tím i pokles. Technická analýza v tomto případě dává signál k prodeji akcie.

Analytici na základě historických dat vytvořili standardizované formace, které využívají pro prognózování cen. Formace mohou být:

- formace vedoucí ke změně trendu,
- formace potvrzující trend.

Formace vedoucí ke změně trendu dávají signál ze vzestupného na sestupný nebo naopak. Typické formace pro tento trend jsou např. formace hlava – ramena, M - W formace nebo V formace. Formace potvrzující trend se vyznačují v nepřekračování nastoleného směru, kdy kurs je konsolidovaný. Nejznámější formace jsou trojúhelníková, pravoúhelníková, vlajková formace. [2, s. 393]

Metody založené na technických indikátorech analyzují tržní, objemové nebo cenové charakteristiky celkového akciového trhu nebo jednotlivých akcií. Celkový počet těchto formací je dosti obsáhlý, a proto se ve své práci nebudu zabývat podrobnou analýzou těchto indikátorů. Zmíním se alespoň o těch základních a nejpoužívanějších metodách, které stručně vymezím. Za základní metody jsou považovány šíře trhu, nová maxima a nová minima, klouzavé průměry, relativní síla, momentum, analytické indikátory, index důvěry, struktura portfolia investičních fondů. [2, s. 394-400]

Za zakladatele technické analýzy **Dowovi teorie** je všeobecně považován Charles H. Dow. Prvotním motivem v konstrukci Dowovi teorie je zjistit, kdy se mají akcie kupovat a kdy prodávat. Ch. Dow postupoval při řešení této otázky ze zjištění, že většina akcií se na trzích chová podobným způsobem, zatímco jen velmi malé množství akcií vykazuje jiné chování. Pokud bychom si tedy vzali modelové portfolio a zjistili, že se jeho celková cena zvětšila, můžeme usuzovat na to, že se zvýšila i cena jednotlivých titulů obsažených v portfoliu. Tento výchozí předpoklad umožnil Dowovi tvořit indexy, které zachycují změny v ceně daného portfolia.

- Dow Jones Industrial Average (DJIA), který nám ukazoval vývoj významných amerických průmyslových společností.
- Dow Jones Rail Average (DJRA), který popisuje akcie dopravních společností. Později byl přejmenován na Dow Jones Transportation Average (DJTA).

Jako takové portfolio můžeme chápat i celý akciový trh. Dowova teorie se odráží od několika základních axiomů, na které se zaměříme v následující části.

- **Trh má tři trendy**

  Ceny akcií se vyvíjejí a pohybují v určitém směru, poté co se pohyb oslabí, pohybuje se v novém trendu. Na trhu existují tři trendy. První trend je primární, jehož délka je 1 až 3 roky. Druhý trend je sekundární, který trvá od 3 týdnů do 3 měsíců. Posledním je terciární trend, který trvá od několika hodin do týdnů. Investoři se snaží identifikovat momentální trendy, jak dlouho mohou trvat a kdy se může změnit jejich směr.
- **Tři fáze primárních trendů**

  První je fáze akumulace, kdy investoři nakupují na základě toho, že cena odráží všechny špatné informace a výhled je optimističtější. Druhá fáze participace, kdy dochází k růstu cen, jež je podpořen lepšími podmínkami obchodování. Poslední třetí fáze distribuce, kdy růst trhu končí a akcionáři hledají kupce pro své akcie, aby se vyhnuli ztrátám z neodvratitelného obrácení trendu.
- **Ceny akcií odráží veškeré informace.**

  Podle tohoto principu všechno co může ovlivnit tržní cenu akcií je již obsaženo v tržních cenách.
- **Trendy existují, dokud definitivní signály neprokáží, že skončily.**

  Trendy můžou po dobu svého trvání vykazovat zvyšující, nebo snižující kurz v určitém cenovém pásmu. Tyto drobné korekce nás mohou donutit k uzavření pozice. Správně by ale změna trendu měla být potvrzena jasným signálem.
- **Trendy se potvrzují objemy.**

  Dow považoval objem obchodování za důležitý, který měl potvrdit cenové trendy. Pokud je mnoho účastníků trhu aktivních v určitých akciích a změny cen se pohybují nahoru nebo dolů pak se jedná o trend.

- **Indexy se musí potvrdit.**

  Dowova logika byla jasná: vzestupný trend na trhu průmyslových výrobků musel být doprovázen vzestupnými cenami akcií dopravních společností. Neboť vyprodukované zboží se musí nějakými kanály dostat až ke koncovému spotřebiteli. Využíváním dopravních společností roste jejich zisk a také ceny jejich akcií. Tak se tyto dva indexy doplňují a měly by se pohybovat ve stejném směru. Pokud se od sebe odchýlí, je možné, že v budoucnu dojde ke změně trendu.

Někteří techničtí analytici kladou velkou pozornost v obchodních strategiích ke sledování **objemu obchodů.** Vysoký objem obchodů ve dnech, kdy jdou trhy nahoru a nízký objem obchodů ve dnech, kdy jdou trhy dolů, je hlavní důvod, proč tito analytici trh monitorují. Pokud objem roste, znamená to, že je na trhu množství investorů, kteří nakupují, cena akcie by tedy měla růst. Ve vztahu mezi objemem obchodů a cenami neexistuje žádný důkaz. Existuje však důkaz o vztahu mezi volatilitou a objemem. Volatilita je míra kolísání hodnoty ceny akcie. Pokud je objem obchodů vysoký, je vysoká i volatilita.

Velký význam technické analýzy spočívá v tom, že je možné ji použít na jakýkoliv předmět obchodování. Technická analýza se soustřeďuje na trhy či akcie, kde jsou patrné významné trendy. Její nevýhodou je, že se historie sice může opakovat, nikdy to však není úplně stejné. Historie tedy není dostatečně věrohodným indikátorem budoucího vývoje. Odborníci vidí nevýhodu také v tom, že pokud jsou všichni investoři seznámeni se vzory grafů, jednají stejně. Technická analýza je natolik individuální záležitostí každého investora, že tato námitka nemá dostatečné opodstatnění. [8, s. 113]

1.4.3 Psychologická analýza

Na trzích se setkávají kupující a prodávající, na které působí velké množství faktorů, z nichž některé mají racionální charakter nebo naopak neracionální charakter. Psychologická analýza vychází z toho, že investiční rozhodnutí jsou z velké míry ovlivněny emocemi. Touha po ještě větším zisku, lakota a hrabivost lidí, které známe ze života, jsou ale také faktory, jež mají vliv na chování investorů. Obdobně jako jiné analýzy je tato založena tom, že menšina ovlivňuje většinu. Vlastnosti davu nejsou určeny vlastnostmi jednotlivých členů davu, ale vytváří se zde tzv. kolektivní duše. Psychologickou analýzou akciového trhu se zabývali zejména Kostolány, Drasnar a Keynes.

Kostolany ve své teorii považuje psychologické faktory pohybů kurzů pouze za krátkodobé a dav rozdělil na spekulanty a hráče. Spekulanti jsou silné osobnosti, dokážou přemýšlet, chovat se racionálně, nenechávají se strhnout davem, rozpoznají, kdy jde o davovou psychózu a kdy je chování davu opodstatněné. Dále specifikoval 4 hlavní vlastnosti – intuice, trpělivost, peníze a štěstí, které mají spekulanti prostě vrozené. Na opačné straně stojí hráči, kteří jednají davově. V porovnání těchto dvou skupin jsou na tom lépe spekulanti, kteří jsou daleko lépe připraveni odolávat davové psychóze a obchodovat podle svých vlastních rozhodnutí.

Podle Drasnara, který nazývá psychologii jako souboj dvou rozdílných lidských vlastností, strachu a chamtivosti. Pokles či růst ceny akcie bude záležet na tom, která z těchto vlastností bude mít převahu. Strach stejně jako v životě, s sebou přináší i další vlastnost, kterou je panika, jež umocňuje pokles. Z tohoto pohledu bývá pokles cen mnohdy daleko větší, nežli pozvolný růst.

Podle Keynese je vliv psychologie na lidský život krátký, a proto se investor snaží zbohatnout co nejdříve a vidina zisku někdy v budoucnu pro něj není atraktivní. Stejně jako Kostolány rozdělil investorskou veřejnost do dvou skupin, přičemž ta menší je o mnoho lépe informována, zatímco ta větší má nedokonalé informace a jedná podle davu. [8, s. 114-116]

2 Praktická část

V této části se budu prakticky zabývat fundamentální a technickou analýzou vybraných společností ČEZ a. s., Komerční banka a. s., Telefónica Czech Republic a Philip Morris ČR. Dále popíši průběh obchodovaných akcí v období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012, jeho výsledky a vyčíslím přínos.

2.1 Analýza vybraných společností

V úvodu představím tyto vybrané společnosti a dále je budu analyzovat dle poměrových ukazatelů. Jako získané zdroje informací byly použity výroční zprávy, historické data období 2005 – 2011 z aplikace Fio e – Broker a online data v roce 2012 z aplikace na internetových stránkách www.reuters.com. [39]
Porovnávat budu vypočtené ukazatele s doporučenými hodnotami, indexem průmysl a indexem odvětví.

2.1.1 ČEZ, a. s.

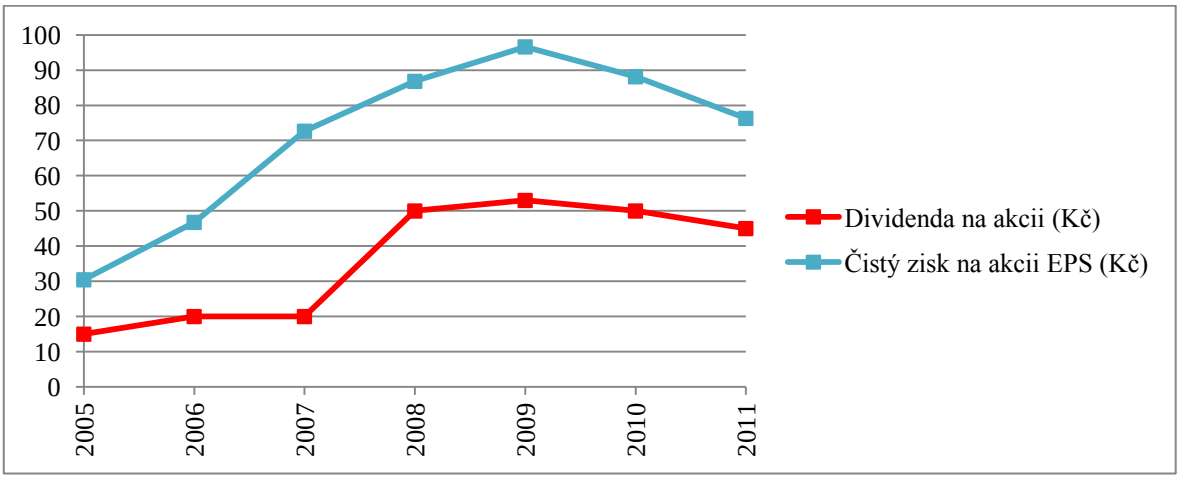
Energetická skupina ČEZ je významným evropským, ale také světovým hráčem na trhu s elektrickou energií. Cílovým trhem je region střední a jihovýchodní Evropy, především pak Česká republika, kde se nachází většina zdrojů a také je zde spotřebována převážná část produkce společnosti. Skupina ČEZ se mimo hlavního zaměření (výroba a prodej elektrické energie) zabývá také aktivitami v oblasti telekomunikací, informatiky, jaderného výzkumu, projektování, výstavby a údržby energetických zařízení, těžby surovin nebo zpracování vedlejších energetických produktů a v neposlední řadě výrobou a prodejem tepla. V České republice je Skupina ČEZ třetím největším hráčem na trhu s teplem. Od začátku roku 2010 se ČEZ zabývá také prodejem zemního plynu. [22]

Fundamentální analýza akcie ČEZ

Výpočet je proveden ke dni 15. října 2012 a kurz byl 726 Kč za akcii.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dividenda na akcii (Kč)	15	20	20	50	53	50	45
Dividendový výnos (%)	2,04	2,08	2,94	6,37	5,21	6,77	6,15
Čistý zisk na akcii EPS (Kč)	30,45	46,77	72,66	86,83	96,63	88,14	76,31

Tabulka č. 1: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování



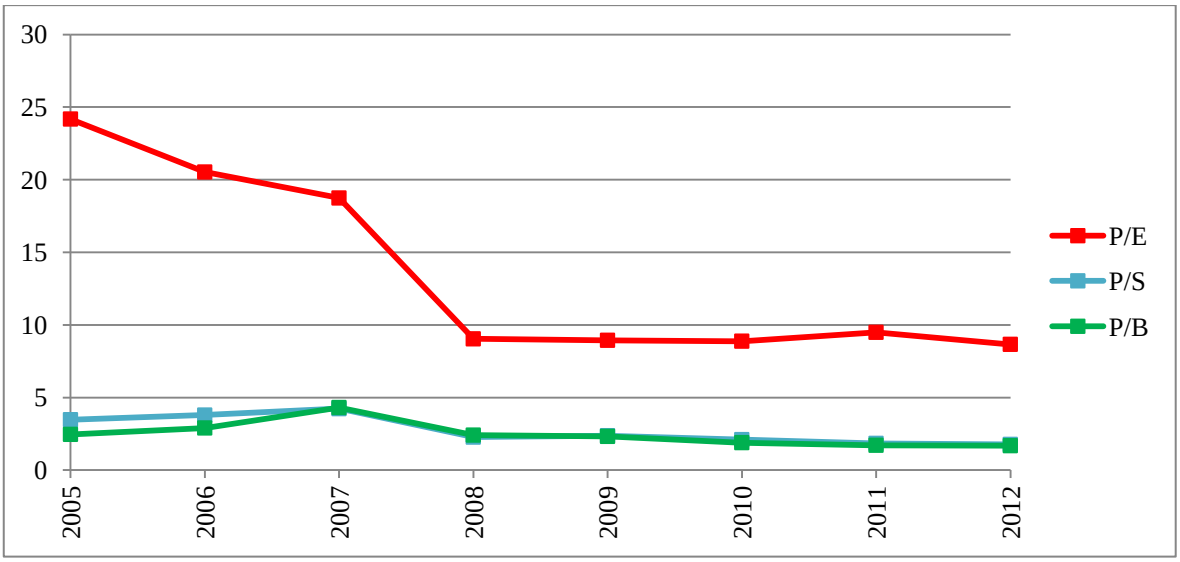
Graf č. 1: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování

Do roku 2006 ČEZ vyplácela svým akcionářům pravidelnou dividendu ve výši 40 % až 50 % konsolidovaného zisku. Jak společnost rostla a dospívala, přistoupila ke změně dividendové politiky a počínaje fiskálním rokem 2007 navýšila výplatní poměr na 50 % až 60 %. To se výrazně promítlo na dividendě vyplacené v roce 2008.

Tuto politiku společnost praktikuje dodnes a doposud neavizovala její změnu. Za rok 2011 společnost vyplatila dividendu 45 Kč a nárok na ni budou mít investoři, kteří akcii drželi nejpozději 27. června 2012.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
P/E	24,18	20,53	18,74	9,04	8,94	8,88	9,49	8,66	12,90	14,30
Výplatní poměr (%)	49,27	42,76	55,05	57,59	46,62	60,13	58,97	54,05	14,17	20,41
P/S	3,47	3,79	4,23	2,27	2,37	2,10	1,84	1,78	2,08	2,00
P/B	2,46	2,90	4,31	2,41	2,32	1,89	1,71	1,68	5,44	4,54

Tabulka č. 2: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24, 23], vlastní zpracování

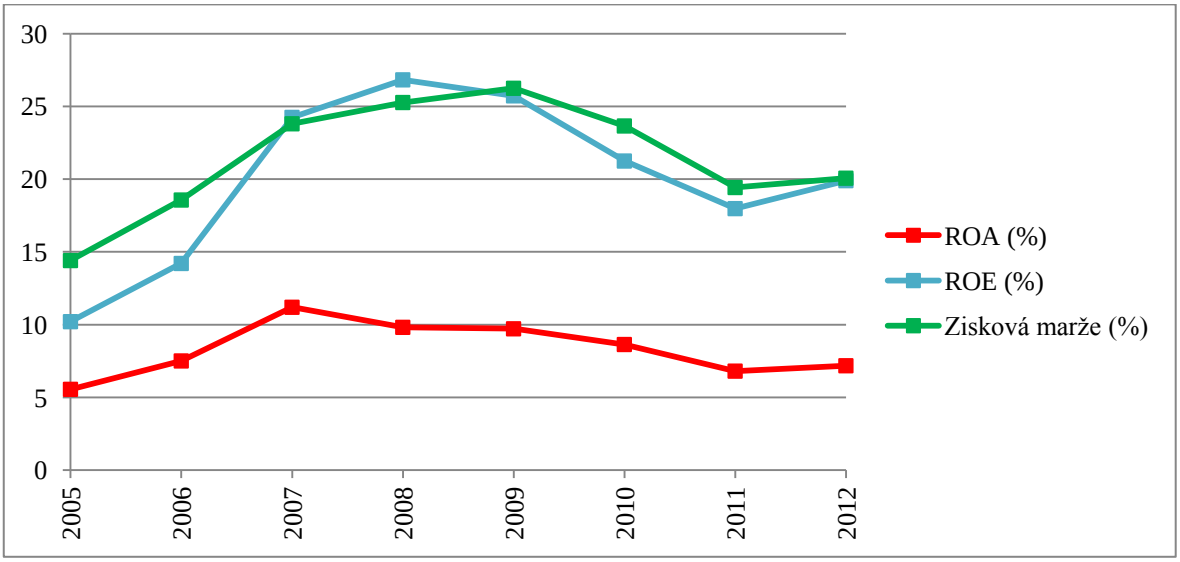


Graf č. 2: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24, 23], vlastní zpracování

Pro výpočet hodnoty v roce 2012 společnost dosahovala P/E hodnoty 8,66. Obecně se má za to, že ukazatel by měl být menší než 15, což akcie ČEZ splňují. V porovnání s indexem průmysl 12,9 a indexem sektor 14,3 na výše uvedené aplikaci je hodnota nižší. Celkově můžeme označit hodnotu P/E za nízkou, a proto můžeme předpokládat v budoucnosti růst ceny tohoto aktiva, vyšší návratnost kapitálu spolu s růstem výplaty dividendy. V našem případě platí, že nízké P/E signalizuje vysoký výplatní poměr. Výplatní poměr společnosti ČEZ převyšuje svojí hodnotou 54,05 % index průmysl, ale i index odvětví. Podle statistických dat platí, že společnosti, které dosahují nízké úrovně P/S rostly v minulosti rychleji, než firmy s nízkým ukazatelem P/E. ČEZ se svou hodnotou na úrovni 1,78, která je o málo nižší, než je tomu u indexu průmysl 2,08 a indexu odvětví 2. Nejvhodnější údaj pro investování do akcií je pod hodnotou 1. U velkých společností bereme v úvahu hodnotu do výše 2,5. Hodnotu P/S společnosti ČEZ tak můžeme stále ještě brát jako dobrou k investici. Důležitým faktorem při porovnávání tržní a účetní hodnoty firmy ČEZ jsou její tiché rezervy. Pokud bychom kalkulovali majetek firmy, je potřeba vzít v úvahu časové období, kdy byl majetek pořízen. Pozemky, nemovitosti, elektrárny tvoří značnou část majetku firmy, které jsou vedeny v pořizovacích cenách. Kdybychom chtěli ocenit majetek reálně, musíme vzít v úvahu, jaké pořizovací ceny nemovitostí a pozemků byly v minulosti a jaké jsou dnes. Podle mého názoru při porovnání účetní a tržní hodnoty v kontextu s tichými rezervy společnosti lze konstatovat, že akcie ČEZ jsou podhodnoceny. Současná hodnota ukazatele P/B je na úrovni 1,68. Tato hodnota se nachází v ideálním intervalu 1 až 2,5, což svědčí o vhodnosti nákupu akcií společnosti ČEZ. V porovnání s indexem průmysl 5,44 a indexem odvětví 4,54 je na nižší úrovni.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
ROA (%)	5,56	7,51	11,2	9,82	9,72	8,64	6,81	7,18	0,18	0,57
ROE (%)	10,21	14,21	24,25	26,83	25,73	21,25	17,98	19,9	-0,35	0,58
Zisková marže (%)	14,41	18,57	23,81	25,27	26,25	23,66	19,43	20,07	6,55	7,06

Tabulka č. 3: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24,23], vlastní zpracování



Graf č. 3: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24, 23], vlastní zpracování

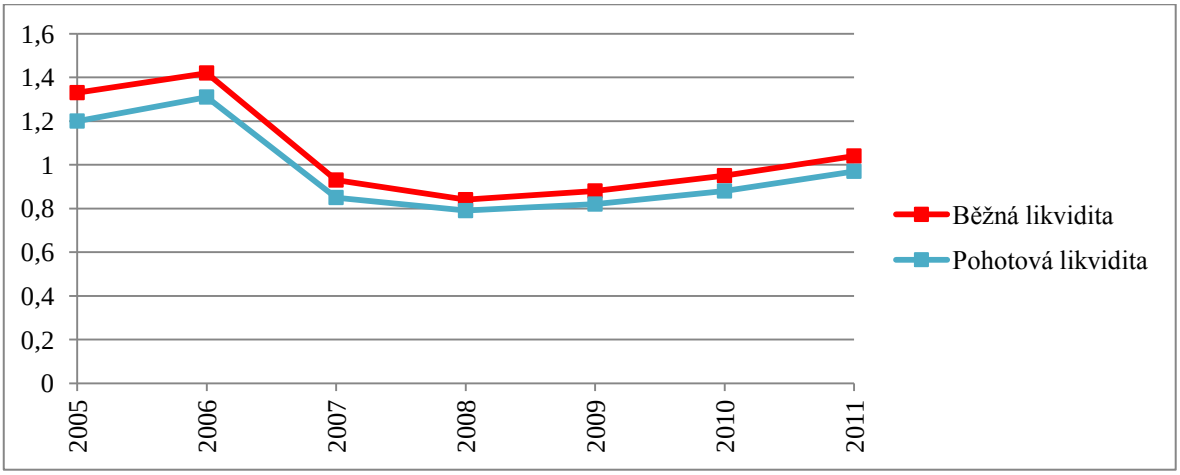
Společnost dosahuje ve sledovaném období 2005 – 2012 pořád ještě velmi dobrých výsledků v oblasti rentability, i když už má od roku 2008 mírně klesající tendenci. Rentabilita celkových aktiv v roce 2011 je na velmi dobré úrovni 6,81 %, což znamená, že na jednu korunu majetku připadá přibližně 6,81 haléřů čistého zisku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se nachází na dobré úrovni, protože hodnota 17,98 % daleko převyšuje zhodnocení státních dluhopisů. Z jedné investované koruny připadá akcionářům přibližně 17,89 haléřů čistého zisku.

Při průměrné hodnotě ROA, která se pohybuje v rozmezí 8 % až 12 %, patří společnost ČEZ v roce 2012 s hodnotou 7,18 % do průměru ekonomiky investičně náročného odvětví, kdy dosažená hodnota je pozitivně vyšší, než je tomu v případě indexu průmysl 0,18 % a indexu odvětví 0,57 %. Ukazatel ROE se nachází na úrovni 19,9 %, který představuje přibližně 2,8 krát vyšší hodnotu ve srovnání s ukazatelem ROA. Pokud ukazatel dosáhne vyšších hodnot, znamená to pro investora vysoce důvěryhodnou společnost. Ve srovnání s indexem průmysl -0,35 % a indexem odvětví 0,58 %, dosahuje společnost výrazně lepších hodnot. ČEZ v ukazateli zisková marže dosahuje hodnoty 20,07 %. Tato hodnota má silně pozitivní vypovídající schopnost o stavu podniku, protože dosahuje ziskovosti

pravidelně po dlouhé časové období. Společnost tak nemá v tomto ohledu konkurenta, protože index průmysl dosahuje ziskovosti 6,55 % a index odvětví pouhých 7,06 %.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,33	1,42	0,93	0,84	0,88	0,95	1,04
Pohotová likvidita	1,20	1,31	0,85	0,79	0,82	0,88	0,97

Tabulka č. 4: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování

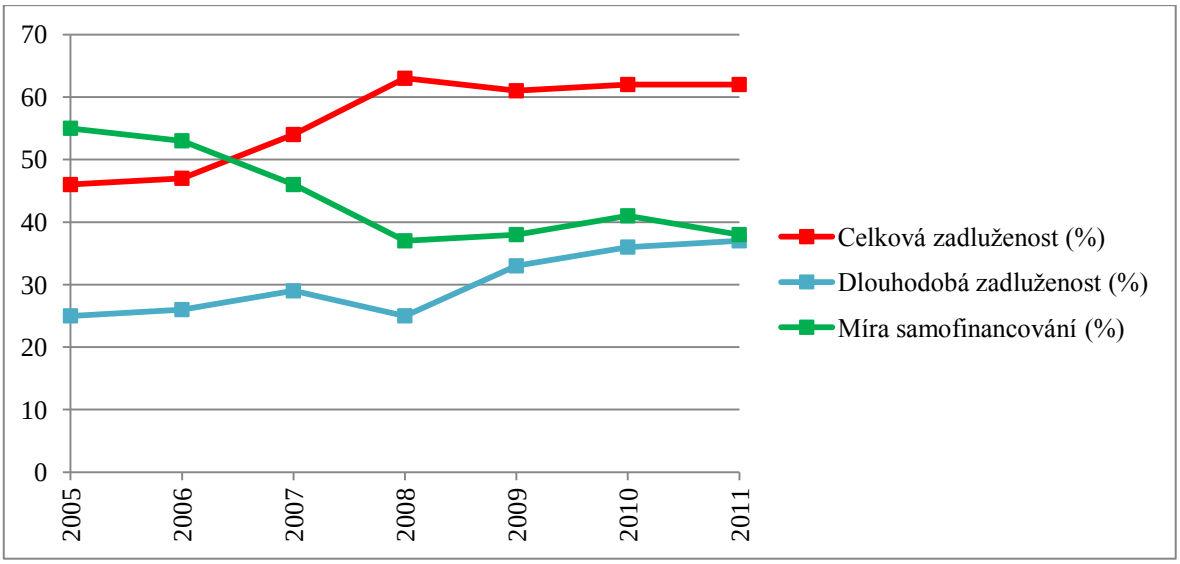


Graf č. 4: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování

Z výše uvedených údajů je patrné, že společnost ve sledovaném období snižuje svoji už tak dosti nízkou likviditu. Pouze v roce 2011 došlo k nepatrnému nárůstu. Oba ukazatele stupně likvidity nedosahují svých ideálních hodnot, které by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5 u běžné likvidity a hodnota 1 u pohotové likvidity. Nízké hodnoty ukazatelů jsou rizikovější, ale efektivnější pro zvýšení rentability. V podstatě to znamená, že kdyby společnost přeměnila oběžná aktiva na hotovost, nebyla by v daný okamžik schopná uspokojit všechny své věřitele.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (%)	46	47	54	63	61	62	62
Dlouhodobá zadluženost (%)	25	26	29	25	33	36	37
Míra samofinancování (%)	55	53	46	37	38	41	38
Finanční páka	1,84	1,89	2,16	2,73	2,65	2,46	2,64

Tabulka č. 5: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování

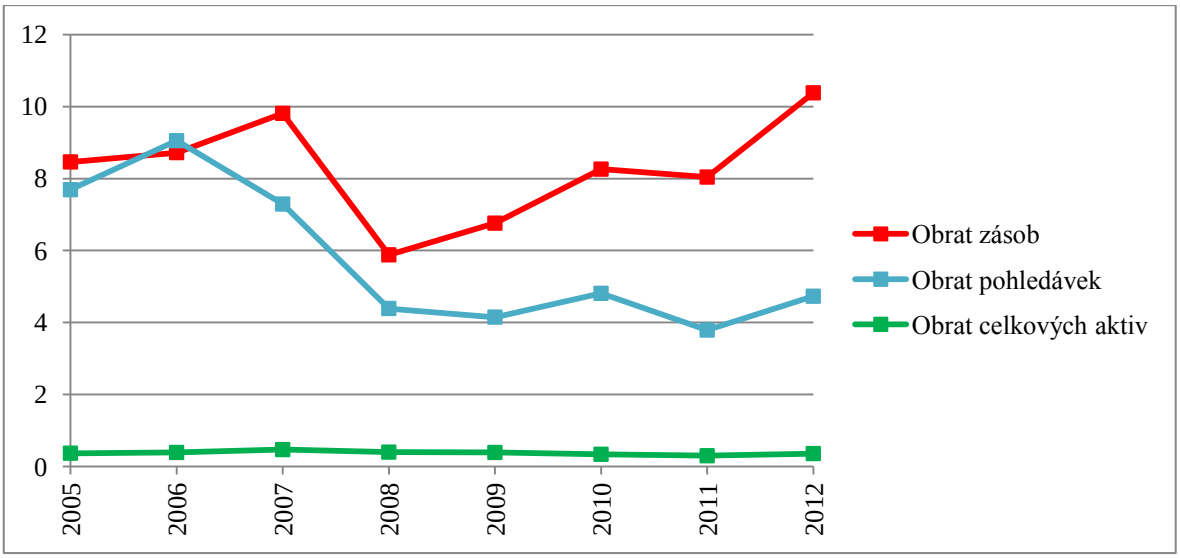


Graf č. 5: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, ČEZ
Zdroj: [24], vlastní zpracování

Za sledované období se zadluženost společnosti mírně zvyšovala v pozitivním vývoji < 60 % do roku 2007. Po tomto roce se hodnota ustálila mírně nad 60 %. Stoupající se zadlužení znamená vyšší riziko pro další potencionální investory, kteří by v případě zájmu o investici vyžadovali vyšší prémii za riziko a tím i vyšší hodnoty požadované investice. V praxi to například může znamenat, že společnost nedostane další úvěr za tak výhodných podmínek. Lze konstatovat, že poměrně velká část stálých aktiv je čím dál tím více financována na dluh. Zadluženost při úrovních 60 % je vysoká, lze ji ale ospravedlnit tím, že podnik se nachází v náročném technologickém odvětví, což můžeme o společnosti ČEZ říct.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
Obrat zásob	8,46	8,72	9,81	5,88	6,76	8,26	8,04	10,38	4,45	5,76
Obrat pohledávek	7,69	9,05	7,29	4,39	4,15	4,81	3,79	4,73	3,87	4,22
Obrat celkových aktiv	0,37	0,39	0,47	0,4	0,39	0,34	0,3	0,36	0,12	0,19

Tabulka č. 6: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24, 23], vlastní zpracování



Graf č. 6: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, ČEZ
Zdroj: [24, 23], vlastní zpracování

Současná hodnota ukazatele obratu zásob je 10,38, což je více v porovnání s indexem průmysl 4,45 a indexem odvětví 5,76. Říká nám, že společnost ČEZ je 10,38 krát za rok schopna přeměnit své zásoby na tržby. I z minulých hodnot vidíme poměrně stabilní průběh, pouze roky 2008 a 2009 měli nižší hodnoty. Obrat pohledávek má hodnotu 4,73 a ukazuje, kolik dní má společnost ČEZ v pohledávkách vázány své finanční prostředky. Zde platí, čím je hodnota nižší, tím je efektivnější. Ve srovnání s indexem průmysl 3,87 a indexem odvětví 4,22 je o málo vyšší.

Technická analýza akcie ČEZ

Historických maxim dosáhla společnost ČEZ v průběhu roku 2007, kdy tržní cena akcie atakovala hodnotu 1 420 Kč. Z technického pohledu je patrná formace dvojitého vrcholu, kde druhý vrchol v důsledku propuknutí celosvětové krize v roce 2008 nedokázal atakovat předchozí cenovou úroveň. Dvojitý vrchol je považován za obratovou formaci, což se přesně projevilo i na akciích společnosti. Hodnota akcie se propadla přibližně o 48 % z 1 350 Kč na hodnotu 640 Kč. Akcie společnosti ČEZ podléhaly v roce 2011 vysoké volatilitě, když se cena dokonce propadla k hranici 700 Kč. Poté následoval návrat na úroveň 750 Kč. Od začátku ledna 2012 se hladina kolem 700 Kč postupně ukázala jako silná podpora. Cena akcie ČEZ zůstává stranou mírného zotavení na světových trzích s tím, že se k ní investoři mohou rychle vrátit. Na základě výše uvedeného usuzuji, že se nyní nacházíme ve vhodném okamžiku pro nákup akcií ČEZ, v blízkosti hranice 700 Kč.

Graf č. 7: Vývoj kurzu akcií ČEZ v období 2005 – 2012
Zdroj: [25]

Z fundamentální a technické analýzy vyplývá, že akcie společnosti ČEZ jsou vhodné k nákupu. Ukazatel kapitálového trhu, rentability, ukazatel bilance, zadluženosti ale i aktivity nabývají správných hodnot pro současný nákup. Jediný problém u společnosti ČEZ vidím s její velmi nízkou likviditou. I přesto si myslím, že tento problém by neměl ohrozit růst společnosti v následujících měsících. Pokud budeme akcie nakupovat, bylo by vhodné počkat si na krátkodobý propad ceny k nižším hodnotám kolem 700 Kč.

2.1.2 Komerční banka, a. s.

Komerční banka je mateřskou společností Skupiny Komerční banky a je součástí mezinárodní finanční skupiny Société Générále. Komerční banka patří mezi přední bankovní instituce v České republice a do regionu střední a východní Evropy. Komerční banka je univerzální bankou se širokou nabídkou služeb v oblasti podnikového a investičního bankovnictví. Společnosti skupiny Komerční banky nabízí další specializované služby, mezi které patří penzijní připojištění, stavební spoření, leasing, faktoring, spotřebitelské úvěry a pojištění dostupné prostřednictvím sítě poboček Komerční banky, přímého bankovnictví a vlastní distribuční sítě. [26]

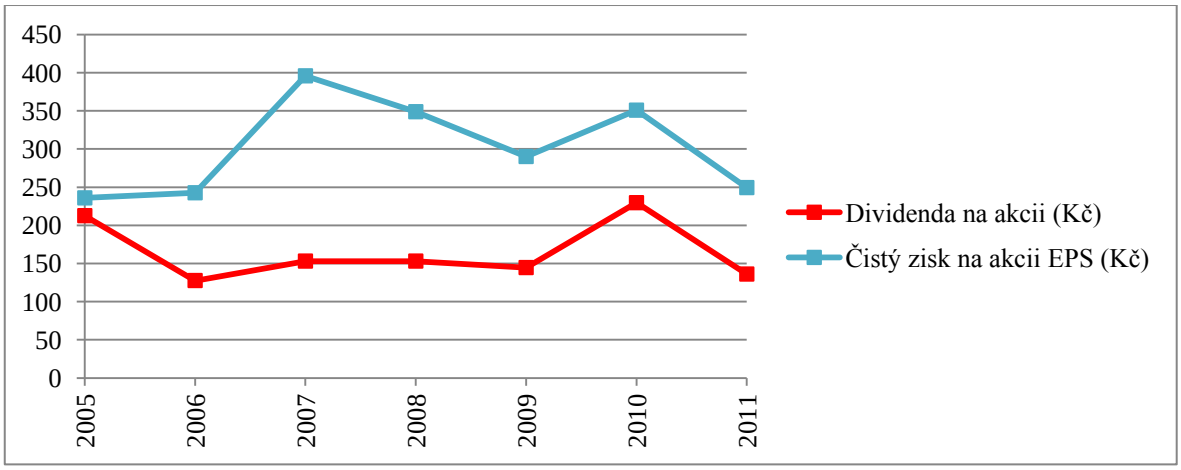
Fundamentální analýza akcie Komerční banka

Výpočet je proveden ke dni 19. října 2012 a kurz byl 4 145 Kč za akcii. Pro výběr finančních společností platí pro kapitálové ukazatele poněkud přísnější hodnoty, než jak bylo vysvětleno v teoretické části.

- P/E < 15
- P/B < 1,5

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dividenda na akcii (Kč)	212,5	127,5	153,0	153,0	144,5	229,5	136,0
Dividendový výnos (%)	6,2	4,1	3,5	5,2	3,7	5,2	3,3
Čistý zisk na akcii EPS (Kč)	235,8	242,5	395,7	348,7	290,0	350,7	249,3

Tabulka č. 7: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Komerční banka
Zdroj: [28], vlastní zpracování

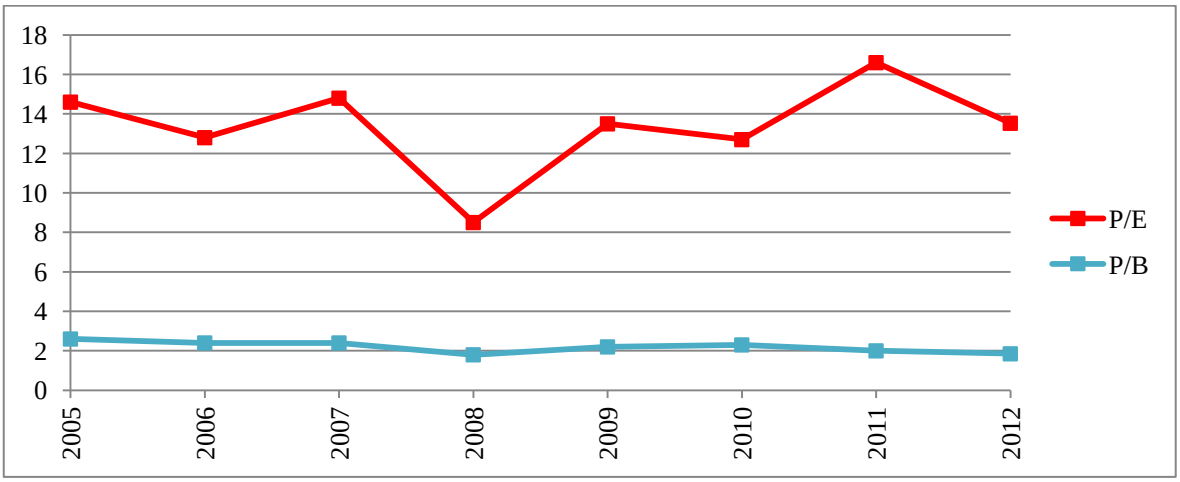


Graf č. 8: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Komerční banka
Zdroj: [28], vlastní zpracování

Pro Komerční banku je dividendová politika velmi důležitá, jelikož výplata dividendy hraje nedílnou roli v kapitálové struktuře společnosti, kterou banka musí plánovat tak, aby splňovala kapitálovou přiměřenost, kterou jí ukládají regulatorní orgány. Na historických datech můžeme vidět, že výše částky dividendy je velmi kolísavá, přesto můžeme společnost počítat z pohledu dividend jako úspěšnou. V rámci své strategie řízení kapitálu a dividendové politiky Komerční banka vyplácí zhruba 50 % až 70 % konsolidovaného zisku ve formě dividend, ovšem nedá se říci, že by dividendová politika banky byla jasně daná.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
P/E	14,6	12,8	14,8	8,5	13,5	12,7	16,6	13,5	20,75	32,78
Výplatní poměr (%)	90,1	52,6	51,7	43,9	49,8	65,4	54,6	52,4	21,08	23,52
P/B	2,6	2,4	2,4	1,8	2,2	2,3	2.0	2,6	1,58	1,31

Tabulka č. 8: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Komerční banka
Zdroj: [28, 27], vlastní zpracování



Graf č. 9: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Komerční banka
Zdroj: [28, 27], vlastní zpracování

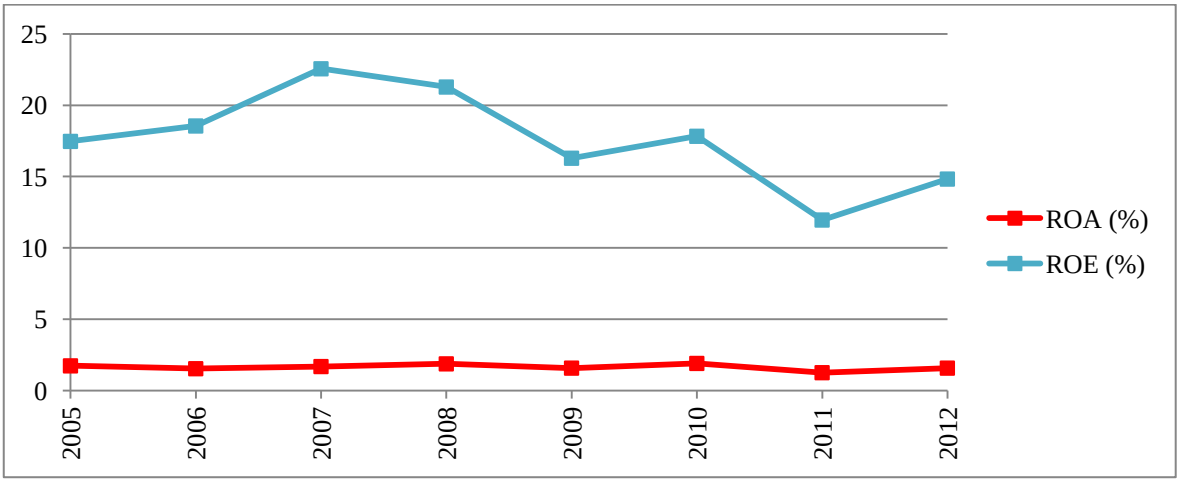
V historii společnosti můžeme vidět, že hodnota ukazatele se většinou pohybuje pod mezní hodnotou, menší než 15. Pouze v letech 2008 je na přibližně poloviční hodnotě 8,5. Při nízkých hodnotách P/E v poměru k očekávanému růstu zisků je vhodné nakupovat akcie. Opakem je v roce 2011 zvýšená hodnota 16,6.

Z hodnot ukazatelů v roce 2012 je vidět, že první kritérium P/E je splněno s minimální rezervou a skoro dosahuje maximální hodnoty v porovnání s indexem průmysl a indexem odvětví. V tomto případě neplatí, že nízké P/E signalizuje vysoký výplatní poměr. Pro standardní investici je vhodné rozmezí tohoto ukazatele 8 až 12, u některých perspektivních a atraktivních akcií až 15. Vyšší hodnoty nám můžou signalizovat nebezpečí budoucího poklesu kurzu. Výplatní poměr společnosti má hodnotu 52,43 % a udává, kolik procent čistého zisku je určeno na výplatu dividend akcionářům. Standardní rozmezí hodnot se pohybuje v rozmezí 15 % až 30 %. Vysoká hodnota Komerční banky nám naznačuje, že jde o defenzivnější akcii.

Aktuální hodnota ukazatele P/B je na úrovni 1,85. Tato hodnota se nachází v ideálním intervalu 1 až 2,5, což svědčí o vhodnosti nákup akcií společnosti Komerční banka. V porovnání s indexem průmysl 1,58 a indexem odvětví 1,31 je na vyšší úrovni.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
ROA (%)	1,74	1,54	1,69	1,88	1,58	1,91	1,26	1,58	0,56	0,95
ROE (%)	17,47	18,55	22,56	21,28	16,29	17,83	11,96	14,83	6,93	5,79

Tabulka č. 9: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Komerční banka
Zdroj: [28, 27], vlastní zpracování



Graf č. 10: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Komerční banka
Zdroj: [28, 27], vlastní zpracování

Společnost dosahuje ve sledovaném období 2005 – 2012 poměrně velmi dobrých výsledků v oblasti celkové rentability. Pouze v roce 2011 došlo k mírnému poklesu na 1,26 %, což znamená, že na jednu korunu majetku připadá přibližně 1,26 haléřů čistého zisku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu za sledované období se pohybuje v rozmezí 17 % až 23 %, což můžeme považovat za velmi dobrý výsledek, protože tato hodnota daleko převyšuje zhodnocení státních dluhopisů. Pouze v roce 2011 došlo k menšímu poklesu, stejně jako u ukazatele celkové rentability. V současné době je ukazatel ROA na úrovni 1,58 %, což převyšuje index průmysl 0,56 % a index odvětví 0,95 %.

Ukazatel ROE se nachází na úrovni 14,83 %, který představuje cca 9 krát vyšší hodnotu ve srovnání s ukazatelem ROA. Oba ukazatele se vzájemně doplňují. Vysoký dluh a nízký vlastní kapitál vede k vysoké ROE. Na druhou stranu příliš mnoho vlastního kapitálu může znamenat dobré ROA, ale pro akcionáře málo zajímavé ROE.

Technická analýza akcie Komerční banka

Na první pohled v grafu posledních sedmi let vývoje není jednoznačný primární trend. Akcie prošla strmým propadem kurzu, jde o první linii zleva, kdy se akcie dostala na své několikaleté minimum pod hranici 1 600 Kč. Pád kurzu byl zastaven hranicí podpory, kdy

ještě poměrně opatrně, ale přece začali investoři levně akcie skupovat. Další růstový trend byl korigován několika sekundárními a terciárními odchylkami, z nichž významný byl propad ze srpna roku 2011, kdy se akcie propadla o více než 25 % na hodnotu 2 900 Kč. Od poloviny roku 2012 můžeme pozorovat formování růstového trendu, který je zatím neukončen. Při změnách trendu je vidět zvýšený objem obchodů, což říká pravidlo, že trendy se potvrzují objemy.

Graf č. 11: Vývoj kurzu akcií Komerční banka v období 2005 – 2012
Zdroj: [25]

Z fundamentální analýzy vyplývá, že akcie společnosti Komerční banky jsou vhodné k nákupu. Ukazatel kapitálového trhu a rentability nabývají správných hodnot pro současné investování. Myslím si, že akcie společnosti Komerční banka jsou vhodné k dlouhodobému držení. Z technické analýzy je patrné, že v současné době je kurz v rostoucím trendu.

2.1.3 Telefónica Czech Republic

Společnost Telefónica Czech Republic je předním telekomunikačním operátorem na českém trhu podnikajícím jak v segmentu pevných linek, tak i mobilních linek. V současnosti provozuje více než sedm milionů mobilních a pevných linek, což z ní činní jednoho z vedoucích poskytovatelů plně konvergentních služeb na světě. Nabízí

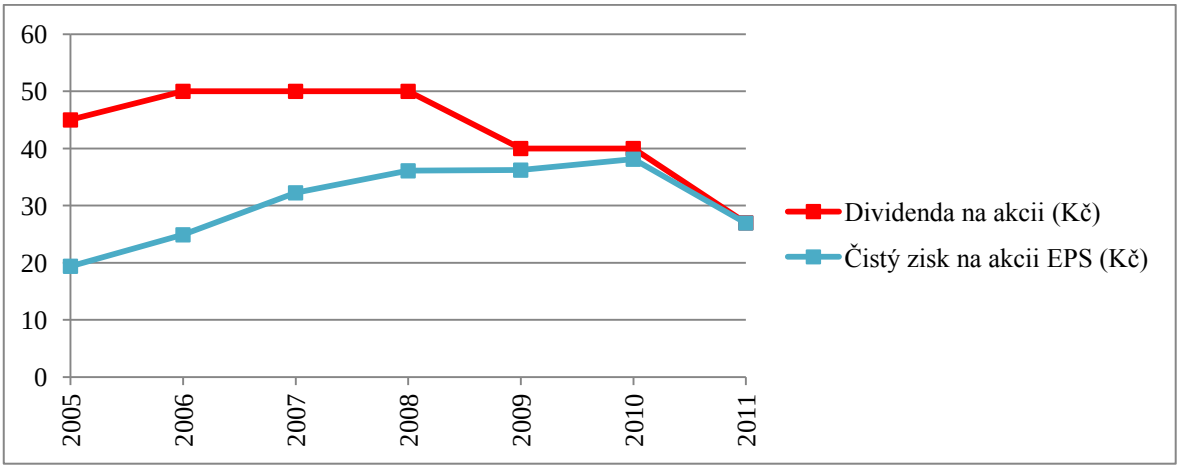
nejucelenější nabídku hlasových a datových služeb v České republice. Společnost provozuje nejrozsáhlejší pevnou a mobilní síť včetně sítí 3. generace, které umožňují přenos dat, hlasu, obrazu a videa. V rámci mezinárodní skupiny Telefónica patří Telefónica Czech Republic ke skupině Telefónica Europe. [29]

Fundamentální analýza akcie Telefónica Czech Republic

Výpočet je proveden ke dni 20. října 2012 a kurz byl 386 Kč za akcii.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dividenda na akcii (Kč)	45	50	50	50	40	40	27
Dividendový výnos (%)	7,29	8,93	7,80	8,02	8,13	8,91	8,79
Čistý zisk na akcii EPS (Kč)	19,40	24,90	32,25	36,10	36,22	38,13	26,96

Tabulka č. 10: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování



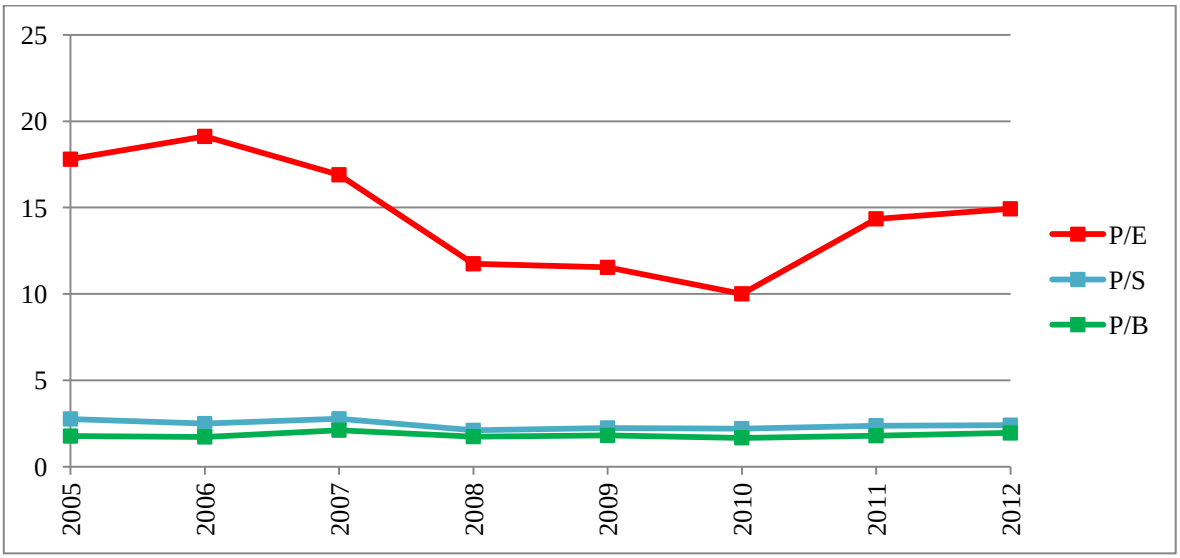
Graf č. 12: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování

Od roku 2005 Telefónica Czech Republic praktikuje stabilní dividendovou politiku, kdy se snaží nezadržovat zbytečně vysokou míru hotovosti, kterou raději rozděluje svým akcionářům. Telefónica Czech Republic je typický dividendový titul, který se dividendovým výnosem nijak zásadně neliší od většiny velkých evropských telekomunikačních firem. Kromě schopnosti společnosti generovat hotovost, je výše dividendy závislá i na vyhodnocení investic do plánovaných či potencionálních projektů a akvizic. Pokud by společnost vykazovala špatné finanční výsledky, či se jí nabízela

zajímavá profitabilní investice, která by spotřebovala značnou výši finančních prostředků, mohla by být výše dividendy ohrožena.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
P/E	17,80	19,12	16,90	11,75	11,54	10,01	14,35	14,93	11,88	14,99
Výplatní poměr (%)	197,15	170,68	131,8	94,18	93,87	89,18	126,11	154,73	45,32	39,85
P/S	2,77	2,50	2,78	2,11	2,25	2,21	2,38	2,41	0,83	1,11
P/B	1,78	1,73	2,12	1,75	1,82	1,68	1,80	1,96	0,90	1,15

Tabulka č. 11: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování

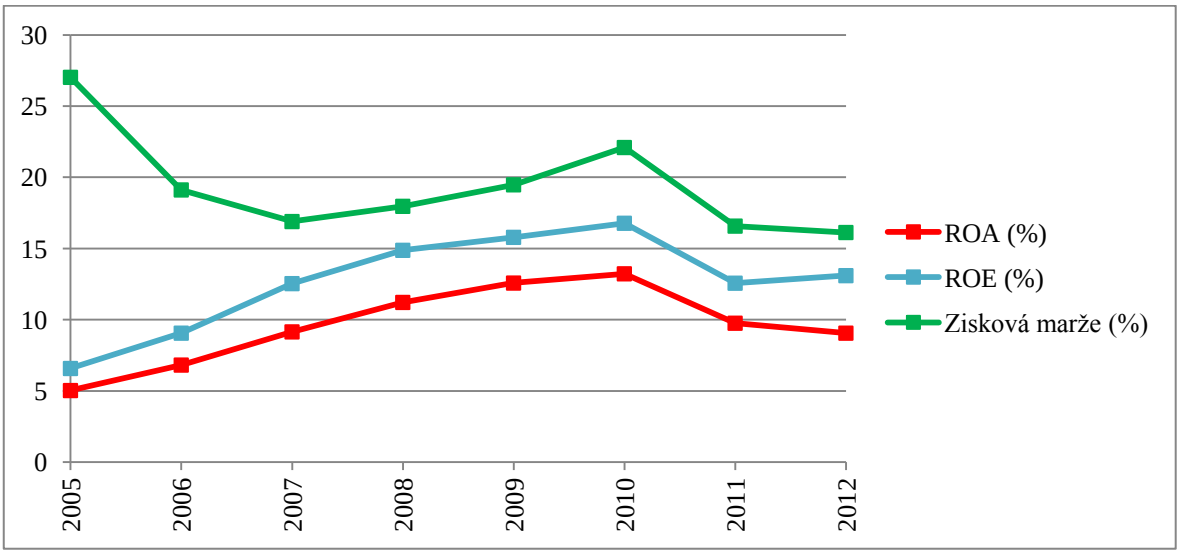


Graf č. 13: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování

Hodnota ukazatele P/E na hodnotě 14,93 se nachází na vyšší hodnotě než je index průmysl 11,88 a přibližně na stejné úrovni indexu odvětví 14,99. Dosažená současná hodnota ukazatel P/E není již na výhodně nízkých hodnotách. Vysoká hodnota akcie spolu s velmi slušnou 154,73 % hodnotou výplaty dividendy jsou pro investora velmi příjemné. Výplatní poměr dosahuje vyšších hodnot než je tomu ve srovnání s indexem průmysl a indexem sektor. Ukazatel ceny vůči účetní hodnotě dosahuje u společnosti optimální hodnoty 1,96, jež se nachází v ideálním intervalu 1 až 2,5. Z pohledu investora by bylo dobré, aby budoucí hodnota nezačala postupně stoupat, mohl by to být signál k výskytu problému ve společnosti. Oproti tomu ukazatel P/S se nachází stále na velmi slušné nízké úrovni, která by mohla předznamenat do budoucna pozitivní vývoj. I přes úspěšné ekonomické výsledky společnosti Telefónica Czech Republic, kde jsme mohli zaznamenat pozitivní nárůst je P/S na hodnotě 2,41, což je stále na doporučené hodnotě v intervalu 1 až 3, oproti hodnotě indexu průmysl, který se nachází na nízké hodnotě 0,83.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
ROA (%)	5,03	6,82	9,15	11,22	12,58	13,23	9,76	9,06	3,62	4,63
ROE (%)	6,58	9,06	12,54	14,88	15,79	16,78	12,57	13,10	6,83	7,95
Zisková marže (%)	27,03	19,12	16,90	17,97	19,48	22,10	16,58	16,13	6,80	7,93

Tabulka č. 12: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování



Graf č. 14: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování

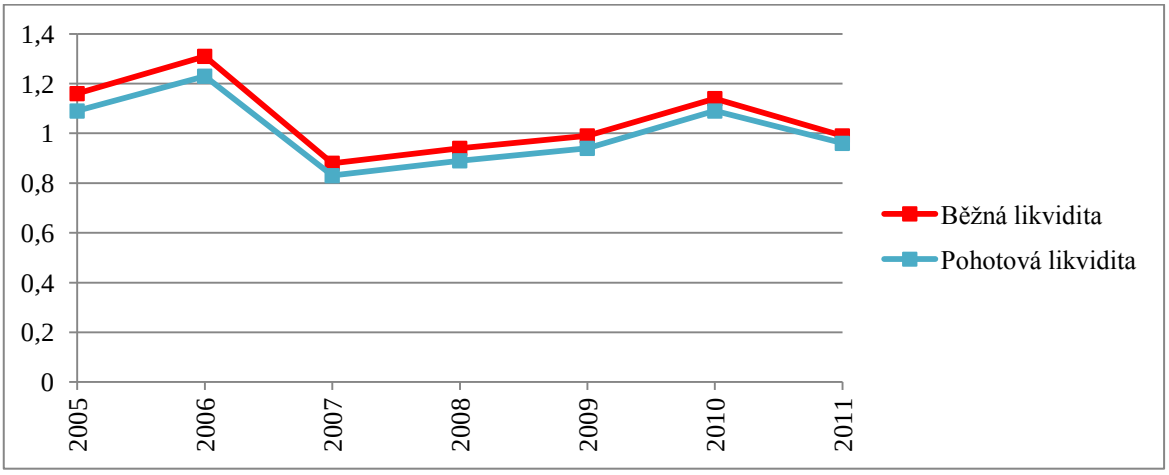
Konec roku 2010 znamenal poslední rok, ve kterém společnost dosáhla vyšších hodnot rentability. Prodejní problémy v roce 2011 se okamžitě negativně projevily na propadu produkční síly. Při průměrné hodnotě ROA, jež se pohybuje v rozmezí 8 % až 12 %, patří společnost Telefónica Czech Republic s hodnotou 9,06 % do průměru ekonomiky. Dosažená hodnota je pozitivně vyšší, než je tomu v případě indexu průmysl 3,62 % a indexu odvětví 4,63 %.

Ukazatel ROE se nachází na úrovni 13,10 %, který představuje cca 1,5 krát vyšší hodnotu ve srovnání s ukazatelem ROA. Pokud ukazatel dosáhne vyšších hodnot, znamená to pro investora vysoce důvěryhodnou společnost. Ve srovnání s indexem průmysl 6,83 % a indexem odvětví 7,95 % dosahuje společnost výrazně lepších hodnot.

Společnost Telefónica Czech Republic v ukazateli ziskovosti dosahuje hodnot na úrovni 16,13 %. Tato hodnota má silně pozitivní vypovídající schopnost o stavu podniku, protože dosahuje ziskovosti pravidelně, po dlouhé časové období. Společnost tak nemá v tomto ohledu konkurenta, protože index průmysl dosahuje ziskovosti 6,80 % a index odvětví pouhých 7,93 %.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	1,16	1,31	0,88	0,94	0,99	1,14	0,99
Pohotová likvidita	1,09	1,23	0,83	0,89	0,94	1,09	0,96

Tabulka č. 13: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování

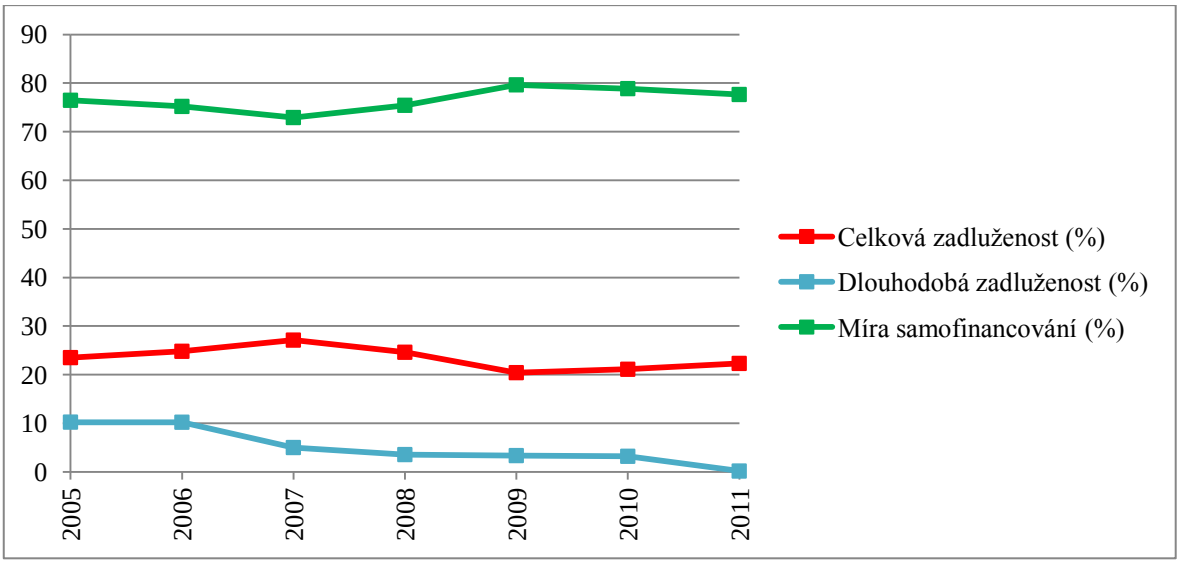


Graf č. 15: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování

Běžná likvidita se pohybuje ve všech sedmi letech na nižší úrovni, než je doporučená hodnota 1,5 až 2,5. Pohotová likvidita oscilovala kolem hodnoty 1. Z výše uvedených údajů je patrné, že společnost ve sledovaném období má velmi kolísavou likviditu. Oba ukazatele stupně likvidity nedosahují svých ideálních hodnot, které by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5 u běžné likvidity a hodnota 1 u pohotové likvidity. Nízké hodnoty ukazatelů jsou rizikovější, ale efektivnější pro zvýšení rentability. V podstatě to znamená, že kdyby společnost přeměnila oběžná aktiva na hotovost, nebyla by v daný okamžik schopná uspokojit všechny své věřitele.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (%)	23,50	24,80	27,10	24,60	20,40	21,10	22,30
Dlouhodobá zadluženost (%)	10,22	10,2	4,99	3,54	3,33	3,19	0,15
Míra samofinancování (%)	76,46	75,2	72,91	75,43	79,64	78,86	77,65
Finanční páka	1,31	1,33	1,37	1,33	1,26	1,27	1,29

Tabulka č. 14: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování



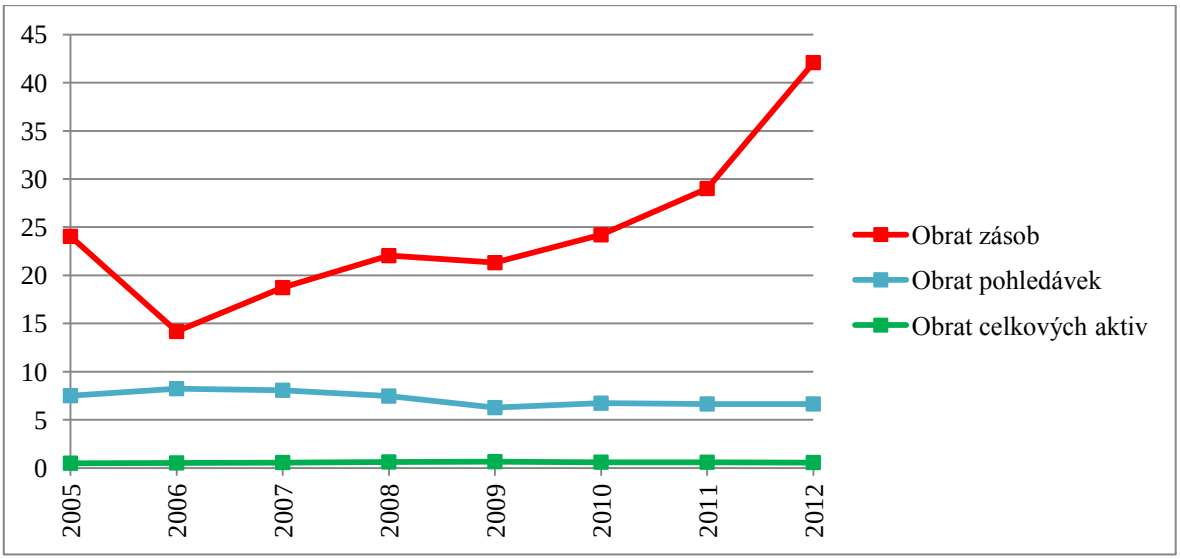
Graf č. 16: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31], vlastní zpracování

Celková zadluženost společnosti Telefónica Czech Republic je na nízké úrovni, ačkoliv společnost má velmi nízký úrok, míra zadluženosti se tedy pohybuje v intervalu 21 % až 27 %, což může být vnímáno pro investora jako velmi bezpečná investice. Nízké zadlužení přispívá k finanční stabilitě. Dlouhodobá zadluženost společnosti má celkově klesající tendenci.

Míra samofinancování se u společnosti pohybuje v rozmezí 75 % až 80 %. Ukazuje nám proporci, v jaké jsou aktiva společnosti financována penězi svých vlastníků. Finanční páka se pohybuje v rozmezí 1,26 až 1,37 a udává nám v jakém poměru je společnost financována vlastním a cizím kapitálem. Standardní výše tohoto ukazatele je 2.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
Obrat zásob	24,04	14,17	18,72	22,04	21,31	24,20	29,01	42,08	17,57	33,03
Obrat pohledávek	7,50	8,23	8,06	7,46	6,26	6,72	6,64	6,64	5,41	5,96
Obrat celkových aktiv	0,49	0,52	0,56	0,62	0,65	0,60	0,59	0,56	0,54	0,57

Tabulka č. 15: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování



Graf č. 17: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [31, 30], vlastní zpracování

Současná hodnota ukazatele obratu zásob je 42,08, což je více v porovnání s indexem průmysl 17,57 a indexem odvětví 33,03. Říká nám, že společnost Telefónica Czech Republic je 42,08 krát za rok schopna přeměnit své zásoby na tržby. I z minulých hodnot vidíme poměrně stabilní průběh, pouze roky 2006 a 2007 měly nižší hodnoty. Obrat pohledávek má hodnotu 6,64 a ukazuje, kolik dní má společnost Telefónica Czech Republic v pohledávkách vázány své finanční prostředky. Čím je hodnota nižší, tím je efektivnější. Ve srovnání s indexem průmysl 5,41 a indexem odvětví 5,96 je o málo vyšší.

Technická analýza akcie Telefónica Czech Republic

Na vývoji ceny akcie společnosti se můžeme přesvědčit, že historického maxima za sledované období dosáhla v první polovině roku 2007. Dalším pohledem můžeme vidět, že dosáhnutím cenového maxima předcházel v roce 2005 růstový trend s několika korekcemi. Poté následoval pokles na hodnotu 440 Kč. Na grafu v roce 2006 vidíme formaci dvojité dno. Od dosáhnutí nejvyšších cen v roce 2007 došlo během následujících dvou let k prudkému propadu až na hodnotu 380 Kč, což bylo její několikaleté minimum. V dalším období od roku 2009 do konce roku 2012 je cena akcie vysoce volatilní. Jak je patrné z grafu č. 18, v tomto období defensivní akcie Telefónica Czech Republic trpí nízkou trendovostí. Pro technickou analýzu to představuje problém, protože zřetelný trend je jeho podstatou. Problém je hlavně nízká aktivita na českém akciovém trhu, který zde panuje.

Graf č. 18: Vývoj kurzu akcií Telefónica Czech Republic v období 2005 – 2012
Zdroj: [25]

Akcie Telefónici Czech Republic jsou pro investory zajímavé především svou dividendou. Dividendová politika počítá s vyplacením celkové zadržené hotovosti akcionářům. Telefónica Czech Republic je stabilní, zdravá firma, která není zatížena dlouhodobým dluhem. Jedná se o akcie méně likvidní a s malým kolísáním ceny. V současnosti se cena akcie pohybuje okolo 370 Kč, proto bych tuto akcii doporučoval opravdu malým investorům, kteří tak mají možnost diverzifikace svého portfolia. Stále se nenachází na vrcholu své produkce, tudíž je zde stále prostor pro růst tržeb bez nutnosti velkých investic. Pokud bude docházet k vybírání veškerých zisků na dividendách, obávám se, že se společnosti nepodaří razantnější růst či průnik na nové trhy. Z fundamentální a technické analýzy vyplývá, že akcie společnosti Telefónica Czech Republic jsou vhodné k nákupu. Ukazatel kapitálového trhu, rentability, ukazatel bilance, zadluženosti ale i aktivity nabývají správných hodnot pro současný nákup.

2.1.4 Philip Morris ČR

Philip Morris ČR je akciová společnost, která působí na českém trhu v tabákovém průmyslu. Společně se svou pobočkou na Slovensku, Philip Morris Slovakia s. r. o., která vyrábí, prodává a distribuuje své výrobky na český a slovenský trh. Společnost je pobočkou své mateřské společnosti – Philip Morris International Inc., která zajišťuje

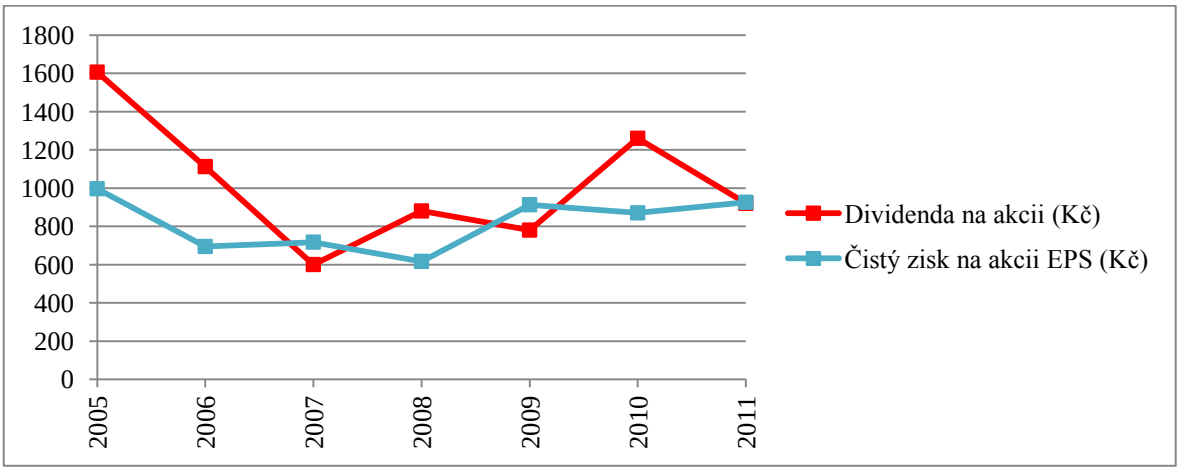
výrobu a prodej různých značek cigaret, dalších tabákových výrobků či značkových potravin a nápojů. Firma vlastní jeden výrobní závod, situovaný v Kutné Hoře a sklad ve Strážnici. [32]

Fundamentální analýza akcie Philip Morris ČR

Výpočet je proveden ke dni 29. října 2012 a kurz byl 10 500 Kč za akcii.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dividenda na akcii (Kč)	1606	1112	600	880	780	1260	920
Dividendový výnos (%)	6,10	5,52	11,03	9,16	8,99	12,50	7,33
Čistý zisk na akcii EPS (Kč)	996,22	694,35	716,94	616,39	912,80	870,19	925,55

Tabulka č. 16: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

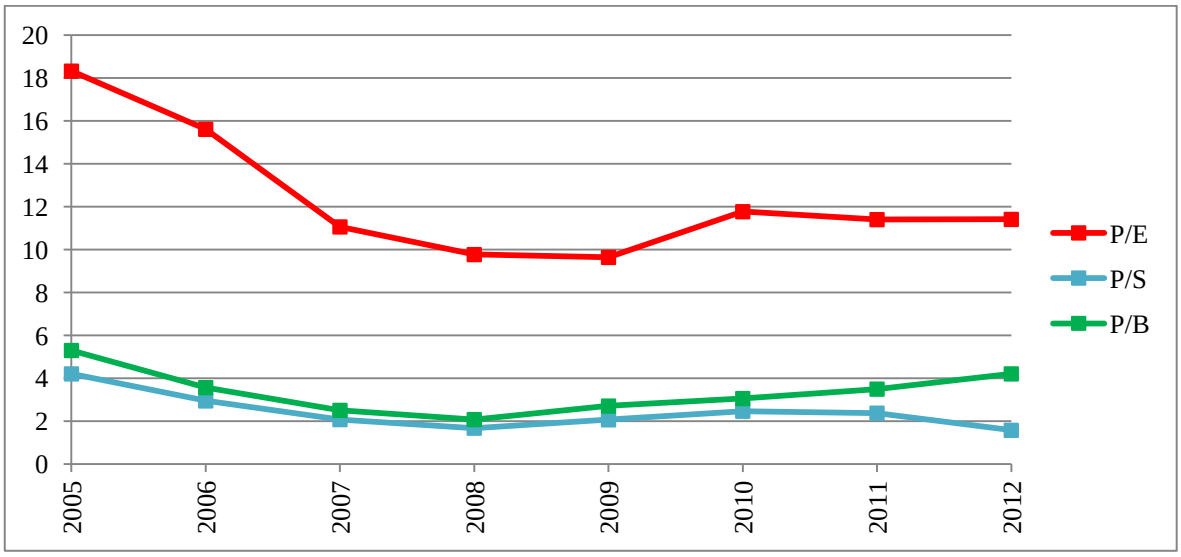


Graf č. 19: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

Za fiskální rok 2010 se společnost rozhodla vyplatit oproti předchozím letům velmi štědrou dividendu ve výši 1 260 Kč, přestože v daném roce vykázala zisk ve výši 870 Kč na akcii. Chybějících 390 Kč tak bylo vyplaceno z nerozdělených zisků minulých let a představenstvo společnosti avizovalo, že do příštích let počítá spíše s menší dividendou. To se nakonec potvrdilo a Philip Morris ČR během roku 2012 schválil dividendu za fiskální rok 2011 ve výši 920 Kč, což je téměř rovno 926 Kč, které společnost v daném období vykázala jako zisk na akcii.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
P/E	18,32	15,61	11,06	9,77	9,64	11,77	11,40	11,41	4,45	39,49
Výplatní poměr (%)	161,21	160,15	83,69	142,77	85,45	144,80	99,40	99,49	10,75	39,01
P/S	4,21	2,95	2,08	1,68	2,07	2,47	2,38	1,58	0,76	3,68
P/B	5,30	3,57	2,51	2,08	2,71	3,06	3,50	4,21	0,87	2,18

Tabulka č. 17: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování



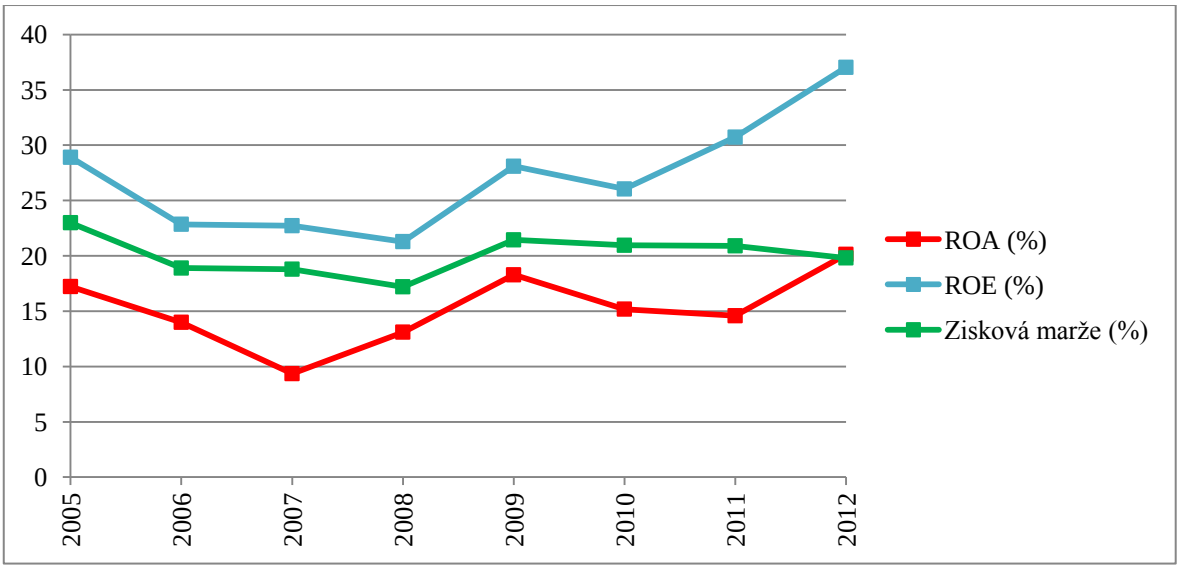
Graf č. 20: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování

Pro výpočet hodnoty v roce 2012 společnost dosahovala P/E hodnoty 11,41 a hodnotím ji jako mírně pozitivní. Dle doporučení by měl být ukazatel menší než 15, což akcie Philip Morris ČR splňují. V porovnání s indexem průmysl 4,45 je hodnota větší, nicméně s porovnáním indexem odvětví 39,49 je hodnota ukazatele nižší. Celkově můžeme označit hodnotu P/E za nízkou, a proto můžeme předpokládat v budoucnosti růst ceny tohoto aktiva, vyšší návratnost kapitálu spolu s růstem výplaty dividendy. V našem případě platí, že nízké P/E signalizuje vysoký výplatní poměr. Výplatní poměr společnosti Philip Morris ČR převyšuje svojí hodnotou 99,49 % index průmysl 10,75 %, ale i index odvětví 39,01 %. Podle statistických dat platí, že společnosti, které dosahují nízké úrovně P/S rostly v minulosti rychleji, než firmy s nízkým ukazatelem P/E. Philip Morris ČR se svou hodnotou P/S na úrovni 1,58, která je vyšší, než je tomu u indexu průmyslu 0,76, ale nižší než u indexu odvětví 3,68. Nejvhodnější údaj pro investování do akcií je pod hodnotou 1, u velkých společností bereme v úvahu hodnotu do výše 2,5. Hodnotu P/S společnosti Philip Morris ČR tak můžeme stále ještě brát jako dobrou k investici. Současná hodnota ukazatele P/B je na úrovni 4,21. Tato hodnota je velmi vysoká, což může

znamenat přemrštěnou cenu vzhledem k majetku společnosti. V porovnání s indexem průmysl 0,87 a indexem odvětví 2,18 je na nižší úrovni.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
ROA (%)	17,22	13,99	9,35	13,1	18,28	15,18	14,58	20,13	3,50	4,11
ROE (%)	28,90	22,85	22,72	21,28	28,09	26,04	30,72	37,03	52,90	20,61
Zisková marže (%)	22,99	18,89	18,79	17,20	21,44	20,95	20,90	19,81	5,61	7,24

Tabulka č. 18: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování

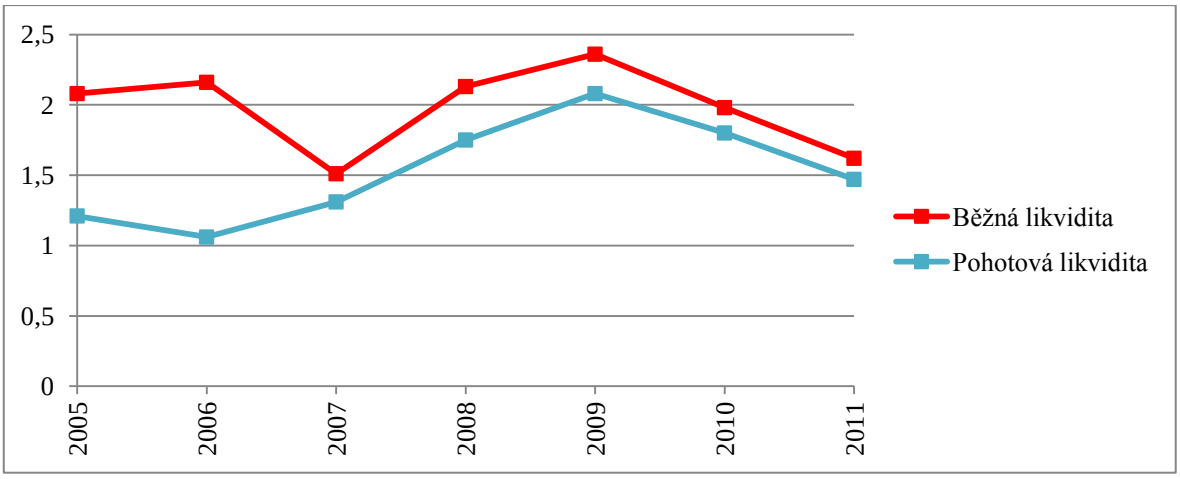


Graf č. 21: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování

V roce 2012 má ukazatel ROE hodnotu 37,03 % a ukazatel ROA má hodnotu 20,13 %, což jsou velmi dobré hodnoty a ukazují, že společnost pracuje poměrně efektivně se svým majetkem. V minulosti můžeme vidět, že ukazatele mají poměrně stabilní hodnotu a ukazují pozitivní vývoj.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	2,08	2,16	1,51	2,13	2,36	1,98	1,62
Pohotová likvidita	1,21	1,06	1,31	1,75	2,08	1,80	1,47

Tabulka č. 19: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

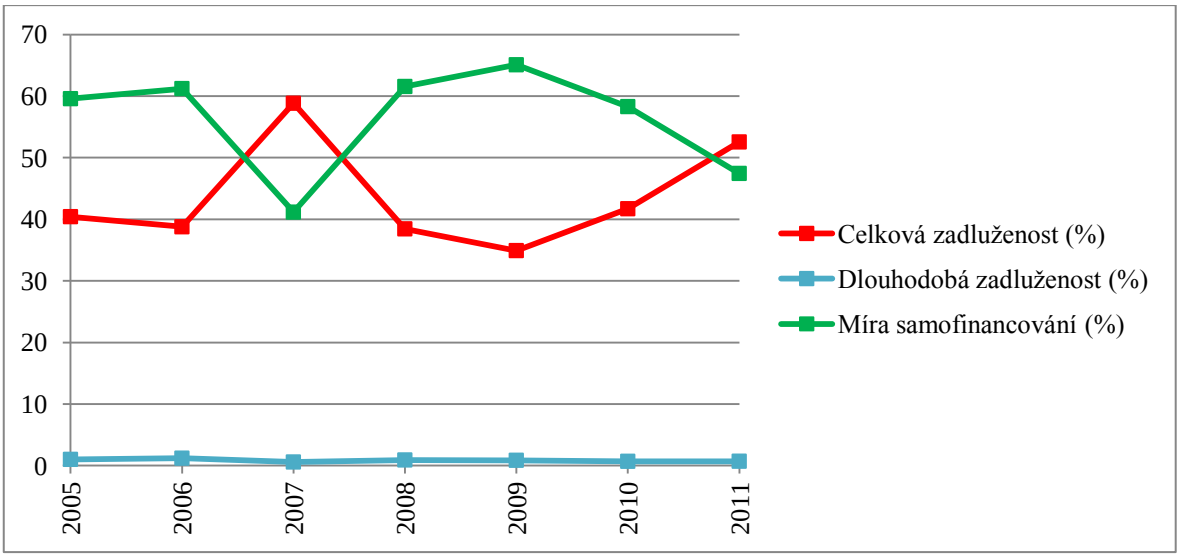


Graf č. 22: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

Ukazatele likvidity nám ukazují, jak je firma schopná svými krátkodobými aktivy financovat své krátkodobé závazky. Hodnoty 1,62 v roce 2011 u běžné likvidity a 1,47 v roce 2011 u pohotové likvidity jsou výborné. Znamená to, že firma má 1,62 krát více krátkodobých aktiv, než krátkodobých závazků a 1,47 krát více krátkodobých aktiv, očištěných o zásoby, než závazků. Ukazatel stupně běžné likvidity dosahuje svých ideálních hodnot, které by se měly pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5 u běžné likvidity. Hodnota pohotové likvidity se pohybuje rozmezí od 1,06 až 2,08. Průměrná hodnota v letech 2005 - 2011 je 1,52.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost (%)	40,42	38,78	58,84	38,44	34,91	41,71	52,56
Dlouhodobá zadluženost (%)	1,01	1,20	0,58	0,91	0,86	0,70	0,71
Míra samofinancování (%)	59,58	61,22	41,16	61,56	65,09	58,29	47,44
Finanční páka	1,68	1,63	2,43	1,62	1,54	1,72	2,11

Tabulka č. 20: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

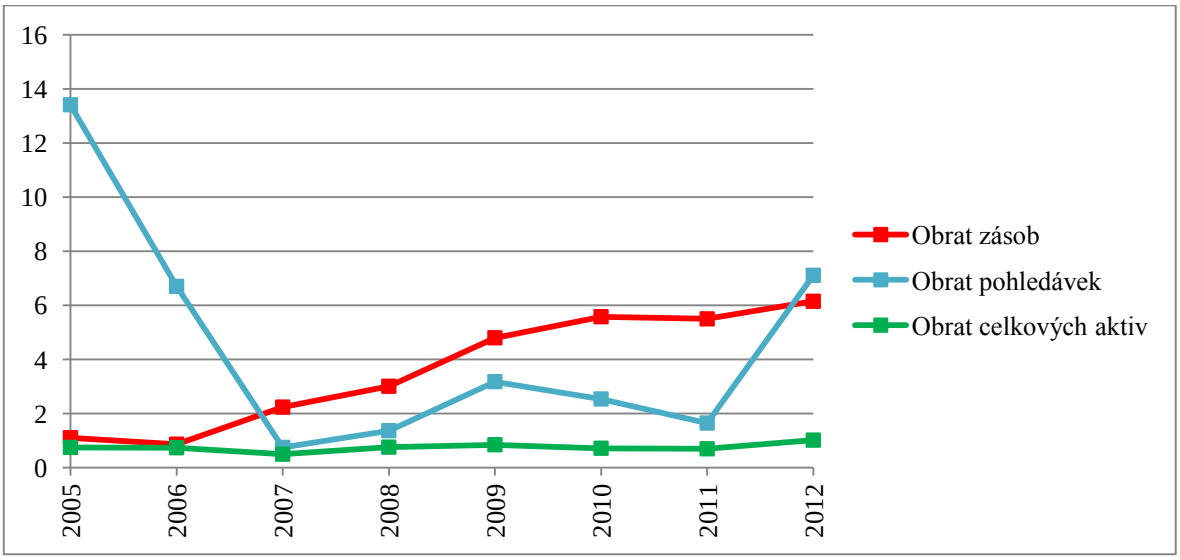


Graf č. 23: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Zdroj: [34], vlastní zpracování

Pokud poměříme v roce 2011 dlouhodobý dluh společnosti k jejímu vlastnímu kapitálu, dostaneme hodnotu 0,71, která je poměrně nízká a znamená, že společnost je relativně málo zadlužená a efektivně využitý úvěr by mohl firmě pomoci navýšit zisky. Celková zadluženost se pohybuje v rozmezí 40 % až 59 %, což jsou pozitivní hodnoty.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Průmysl	Odvětví
Obrat zásob	1,11	0,87	2,24	3,01	4,8	5,58	5,50	6,15	0,59	4,79
Obrat pohledávek	13,41	6,70	0,75	1,37	3,18	2,54	1,65	7,11	2,57	49,23
Obrat celkových aktiv	0,75	0,74	0,50	0,76	0,85	0,72	0,70	1,02	0,21	0,64

Tabulka č. 21: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování



Graf č. 24: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Zdroj: [34, 33], vlastní zpracování

Ukazatel obratu zásob nám říká, kolikrát za rok se obmění naše zásoby, respektive kolikrát za rok jsme schopni přeměnit naše zásoby na tržby. Obrat zásob od roku 2006 zaznamenává pomalý růst, ale od roku 2008 se projevuje rostoucí tempo růstu. V porovnání v roce 2012 s indexem průmyslu 0,59 a indexem odvětví 4,79 je vyšší v porovnání s hodnotou 6,15.

Obrat pohledávek nám udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny zpátky na peněžní prostředky. V letech 2005 – 2011 měl ukazatel sestupnou tendenci, když v roce 2007 se dokonce propadl na hodnotu 0,75. Ke klíčovým ukazatelům aktivity patří ukazatel obrat aktiv, který měří intenzitu celého majetku. Z uvedené tabulky je patrné, že obrat aktiv si společnost udržuje na poměrně shodné úrovni. Průměrná hodnota za období 2005 – 2011 je 0,72. To znamená, že na 1 Kč celkových aktiv připadne pouze 0,72 Kč tržeb. Všeobecně se uvádí hodnota alespoň 1, ale musíme brát v úvahu obor podnikání společnosti. Doba obratu pohledávek se pohybuje v průměrné splatnosti pohledávek 25 až 55 dnů v letech 2005 a 2006. V roce 2007 dochází k velkému nárůstu na 486 dnů z důvodů finanční krize, která dolehla na celosvětovou ekonomiku. Následující období od roku 2008 do roku 2011 hodnoty klesly do hodnot v průměru 115 až 227 dnů.

Technická analýza akcie Philip Morris ČR

Historická maxima za sledované období dosáhly akcie společnosti v druhé polovině roku 2005. Dalším pohledem můžeme vidět, že v roce 2005 bylo dosaženo dvojitého dna na úrovni v rozmezí 16 500 Kč až 17 000 Kč za akci. Po dosáhnutí cenového maxima následoval začátkem roku 2006 klesající trend a dopad na úroveň 9 200 Kč. Po určité stabilizaci dochází od konce roku 2007 k dalšímu propadu, až na úroveň 4 500 Kč. Tato hodnota je za sledované období historické minimum. V další fázi vidíme růstový trend od poloviny roku 2008 do konce roku 2012, kdy akcie pokouší atakovat hranici 12 000 Kč za akcii. Počátkem roku 2012 dochází k propadu ceny na hodnotu těsně pod hranici 11 000 Kč. Jak je patrné z grafu č. 25, počátkem roku 2012 defensivní akcie Philip Morris ČR trpí nízkou trendovostí. Pro technickou analýzu to představuje problém, protože zřetelný trend je jeho podstatou. Problém je hlavně nízká aktivita na českém akciovém trhu, který zde panuje.

Graf č. 25: Vývoj kurzu akcií Philip Morris ČR v období 2005 – 2012
Zdroj: [25]

Společnost Philip Morris ČR vystupuje v pozici dominantního a možná až monopolního hráče na tabákovém trhu v České republice a na Slovensku. Do budoucna se ovšem nepředpokládá, že by tyto trhy výrazně rostly, a tak se domnívám, že dosažení nadpolovičního podílu je pro Philip Morris ČR vrchol byznysu v tuzemsku. Společnost na tento fakt reaguje stále rostoucím podílem vývozu svých výrobků a to hodnotím jako logický krok, který umožní firmě se dále rozvíjet a růst. Společnost podniká v atraktivním odvětví, které příliš nepodléhá hospodářským cyklům a krizím. Jedná se o finančně zdravou firmu, nezatíženou dlouhodobým dluhem a s výbornou likviditou. Stále se nenachází na vrcholu své produkce, tudíž je zde stále prostor pro růst tržeb bez nutnosti velkých investic. Riziko shledávám ve způsobu zacházení se společností z hlediska mateřské firmy. Pokud bude nadále docházet k vybírání veškerých zisků na dividendách, obávám se, že se společnosti nepodaří razantnější růst či průnik na nové trhy. K tomu by jí mohl pomoci dlouhodobý úvěr.

2.2 Návrh investiční strategie a techniky obchodování

Vývoj na trhu předvídat nelze, přesto se však výsledek investování dá do určité míry ovlivnit. Pro účastníka trhu je jedním z nejdůležitějších předpokladů vytvoření si dobré a fungující investiční strategie. V dalších podkapitolách popíši svoji strategii

a u jednotlivých prvků mojí strategie zdůvodním jejich začlenění. Věřím, že v budoucnu dojde k oživení, ozdravení trhu a nastartování růstu spotřeby, z toho vyplývající růst produkce a z toho vyplývající lepší ekonomická kondice firem. V období růstu by měl být tento systém nejlépe použitelný.

2.2.1 Cíl investiční strategie

Při tvorbě investiční strategie v mé práci jsem si stanovil jako hlavní cíl vytvoření aktivní strategie. Tato strategie má za cíl dosáhnout vhodným načasováním vstupu do obchodu a relativně častými změnami v rozdělení investičních prostředků menších kurzových zisků několikrát do roka. Podle mého mínění by dobře fungující strategie měla přinášet zisk po celý rok. Investičními nástroji k dosažení výnosu budou akcie fundamentálně stabilnějších společností s dostatečnou likviditou. Za další kritérium jsem si zvolil jednoduchou a srozumitelnou strategii vhodnou pro začínajícího investora.

2.2.2 Cílový trh

Výběr trhu je nutné si rozmyslet již v první fázi příprav při obchodování cenných papírů. Každý začínající investor, který začíná pronikat do tajů cenných papírů, se obvykle začne zajímat o to, co vlastně může obchodovat. Často si vybere trh podle toho, že se mu prostě líbí, anebo proto, že ho obchodují jiní investoři. Dále je nutné při výběru trhu posuzovat likviditu, která je dána počtem obchodovatelných kontraktů za určité období. Musíme sledovat hodnotu objemu obchodu, která vypovídá o likviditě trhu, stejně jak rozdíl mezi cenou nabídky a poptávky. Je důležité se vyhnout trhům s nízkou likviditou a naopak je dobré vyhledávat ty nejvíce obchodovatelné. Minimalizuje se tím riziko při vstupu nebo výstupu z obchodu, kdy můžeme přijít o část zisku. Neměli bychom také zapomínat, že trh musí být dostatečně volatilní, avšak s ohledem na náš money – management. Na moje rozhodnutí, kde budu obchodovat, měl velký vliv výše poplatků a minimální vklad u společnosti zprostředkovávající obchodování. I přesto, že burzy v České republice nemají tak komplexní nabídku obchodních aktiv a obchodních příležitostí, rozhodl jsem se zde obchodovat. Na této burze se může jevit jako nevýhoda stabilita, která se znázorňuje jako rating společností např. Moody's nebo Standard and Poor's. U těchto společností se provádí pravidelné hodnocení dle jednotlivých stupnic, které nám ukazují důvěryhodnost

a budoucí schopnost stability dané země. Pro rozsah mé práce bude obchodování prostřednictvím českých burz dostačující. Jsem si však vědom rizik, které na těchto menších burzách musím podstoupit.

2.2.3 Výběr aktiva

V současné době nedokáže nikdo s jistotou říct, která aktiva jsou nejméně riziková, a které nejvíce. Každý musí vycházet ze svých znalostí o trzích, svých zkušeností, musí brát v úvahu velikost svého účtu, musí vnímat riziko a rozumět svým možnostem, jak tato rizika efektivně řídit – zkrátka mít je pod kontrolou. Všeobecná domněnka, že nejvíce rizikovým aktivem jsou státní dluhopisy, už také několikrát vzala za své. Pro moji práci jsem si zvolil jako nejvhodnější aktivum akcie.

2.2.4 Popis strategie

Pouze s dodržováním strategie lze na burze úspěšně, systematicky, dlouhodobě a opakovaně obchodovat a mít zisky. Strategie je soubor pravidel, který nás ochrání od ztrát a odpoví nám na otázky, kdy do obchodu vstupovat a kdy vystupovat, tedy kdy nakupovat a kdy prodávat. Vzhledem k tomu, že se považuji za konzervativního a méně zkušeného investora, vyloučil jsem obchodování na páku. Při rozhodování o investování jsem musel vzít v úvahu dva základní aspekty, které jdou proti sobě, je to očekávaný výnos a podstupované riziko. Platí zde, že vyššího výnosu lze dosáhnout pouze investováním do aktiv s vyšším stupněm podstupovaného rizika.

Pro své obchodování jsem si vytýčil soubor pravidel, jež se budu snažit dodržovat:

- do každého jednotlivého obchodu jdu maximálně s 25 % mého volného kapitálu, pokud ztráta na mém obchodu dosáhne 4 %, uzavírám obchod a hledám další obchodní příležitost,
- pravidlo nejít proti trendu,
- obchodováním a přípravou se mohu průměrně zabývat maximálně 1 hodinu denně.

2.2.5 Technika obchodování

Při mé obchodní strategii slouží technická analýza jen jako doplněk k fundamentální analýze. Přesto její úloha není zanedbatelná. V další části práce popíši technické ukazatele, které používám a které mají především vliv na správný vstup a výstup z obchodní pozice. Mezi obchodníky se říká: Trend je tvůj přítel. A je to pravda.

Trend je dlouhodobější proces směřování měnového kurzu směrem nahoru nebo dolů. Ve své práci se budu snažit rozpoznat začátek rostoucího trendu. Signálem tohoto určení bude vstup do obchodní pozice. Dalším důležitým posouzením u trendu bude určení, zda se jedná o dlouhodobou nebo krátkodobou investici.

Objem obchodů je jedním z nejdůležitějších ukazatelů technické analýzy. Pravidelné sledování a vyhodnocování objemů obchodů je důležitou součástí mé strategie. Ve své práci jsem si zvolil obchodování na českých burzách, nejvíce KOBOS. Pokud zde budou nízké objemy obchodů, bude mým měřítkem objem obchodů ve SPADU. Je to ta část pražské burzy, která se obchoduje ve větších objemech.

Klouzavý průměr je nejjednodušší z dlouhé řady nástrojů používaných pro určení trendu. Zachycuje dynamiku průměrné tržní ceny za určitý časový úsek. Ve své práci budu používat dva exponenciální průměry, jeden pětidenní a druhý dvacetidenní. Volbou exponenciálního průměru namísto jednoduchého chci dosáhnout rychlejší reakce tohoto ukazatele obchodních příležitostí v kratším časovém období a zajistit si tak výběr z většího množství obchodních příležitostí. Zde musím podotknout, že některé signály mohou být falešné a jelikož je technická analýza jenom určitou formou zjištění výsledků fundamentální analýzy, mohu si toto riziko dovolit. Jsem přesvědčený, že bude fundamentální analýzou vyloučeno.

2.2.6 Money management

Řízení peněz (money management) nám říká, s jakou částí kapitálu vstoupíme do obchodu, zda do něj vůbec máme vstoupit a co dělat, když jde trh tím či oním směrem. Nikdy nevíme, jak obchod dopadne. Díky různým metodám a analýzám trhu známe jen

pravděpodobnost, že obchod půjde směrem, kterým předpokládáme. Když ale nemáme správné řízení peněz, je i dobrá metoda dlouhodobě k ničemu.

Stop – loss je bezpochyby základním stavebním kamenem každé strategie. Přesně definovaný scénář jak se zachovat při dosahování ztrát, je podmínkou pro každé úspěšné obchodování. Pro každého nováčka doporučuji vyzkoušet si na demo účtech několik obchodů a sám si prožít, jak je situace na trhu bez využití stop – lossu úrovně nevyzpytatelná. Sám jsem si to vyzkoušel, kdy jsem posouval stop – loss, zvyšoval jsem pozice, abych rychleji dohnal ztrátu, obchodoval jsem emocionálně. Stop – loss pokyn musí být v každém obchodu. Pokud není definována ztráta na obchod, není možné dodržovat základní pravidla money managementu.

Další významnou součástí money managamentu je určení očekávaného zisku. Je důležité, aby investor dokázal vědět, kdy je správný čas na prodej aktiva a tím zabránit případným ztrátám z už dosažených zisků. Z pohledu na současnou nejistou globální ekonomickou situaci jsem přesvědčen, že každý ziskový obchod je úspěšný. Za cílovou cenu budu považovat dosažení zisku, který mně umožní posunutí nastavení stop – lossu do kladných čísel. V případě, že společnost vykazuje minimální růst, budu posouvat stop – loss na alespoň minimální ziskovou pozici. Stejně budu postupovat i při dosahování vyšších zisků. Postupné zvyšování hranice stop – lossů při dosahování zisků dává jistotu výnosů a současně při jemném posunutí této pozice středně až dlouhodobý charakter investice.

Dlouho jsem přemýšlel, jak velkou část prostředků, které mám k dispozici, jsem ochoten umístit na obchodní účet. Nejdříve jsem chtěl investovat veškeré své naspořené finanční prostředky, postupem času jsem ale získával stále více nových informací a rozhodl jsem se, že nebudu riskovat veškeré své naspořené finanční prostředky. Proto jsem se rozhodl, že investuji 100 000 Kč. V případě negativního finančního vývoje tak neohrozím svoji nynější ani budoucí situaci. Část mých finančních prostředků byly uloženy na účtu ING Konto, kde byly zhodnocovány 1,5 % p. a. úrokovou sazbou, jež jsou připisovány čtvrtletně. [21] Vstupem na akciový trh si uvědomuji podstoupená rizika, které jsem popsal v teoretické části. Mým cílem bude zhodnotit investovanou částku minimálně o 8 %.

2.2.7 Fundamentální ukazatele

Samotná fundamentální analýza má hodně možností pojetí. Záleží na tom, jakým způsobem se k ní přistupuje a jaké informace můžeme získat. Z velkého množství ukazatelů, které jsem popsal v teoretické části, budu v mé práci sledovat: vývoj světových ekonomik, vývoj politicko – ekonomické situace, data konkrétních společností a makroekonomických informací. Vyhodnocení a obchodování fundamentální analýzy není jednoduché a je dobré se vyvarovat zaměňování dat za informace a znalosti. Je důležité přemýšlet o významu publikovaných dat a analyzovat jejich pravý význam. V mé práci si chci vytvořit systém, podle kterého chci vědět, jaké příčiny byly za poklesem, respektive růstem cen akcií a podrobněji porozumět ekonomickým mechanismům.

2.2.8 Výběr brokerské společnosti

Důležitým rozhodnutím při vstupu na trh s cennými papíry je výběr brokerské společnosti. Jedná se o brokerské společnosti, které provádějí obchody na klientův účet. Vzhledem k rozhodnutí investovat na českých burzách, jsem omezil výběr brokera s tuzemským sídlem. Jako výchozí situaci budu brát to, že jsem začátečník s minimálními zkušenostmi z investování do akcií a že mám k dispozici maximálně 100 000 Kč. Z toho tedy jasně vyplývá, že mým hlavním kritériem bude možnost osobní návštěvy pobočky, komunikace v českém jazyce, cena za prostředkovatelské služby, které mi bude obchodník zajišťovat. Většinu těchto poplatků bude tvořit cena za pokyn a poplatek za poskytování burzovních dat v reálném čase. Protože jsem nezkušený, nebudu obchodovat na margin (půjčku oproti zástavě nakoupených akcií). Dalším hlediskem bude dostupnost online systému, dobrá pověst a taktéž podmínky otevření účtu (například minimální vklad). Brokeři nabízejí komplexní balík služeb a výhod. V případě pojetí investování jako denního hobby, by začínající investor jistě uvítal služby full service, které zahrnují konzultace na téma investování, popřípadě dohled nad prováděním jednotlivých úkonů. Levnější alternativu lze klasifikovat jako discount service, která zahrnuje telefonické, popřípadě e – mailové zadávání požadavků svému makléři, který jednotlivé kroky již nekontroluje, ale pouze provádí. Nejlevnější variantou dle této segmentace by byl on – line service, kde již nedochází ke kontaktu s brokerem, ale příkazy jsou zadávány přímo z počítače prostřednictvím určeného softwaru. Pro naše záměry budu z ekonomických důvodů volit

brokery, kteří poskytují on – line servis s přístupem na požadované burzy. Pro srovnání jsem sestavil následující tabulku.

	Objem obchodu	KOBOS	RM – SYSTÉM
Brokerjet	0 - 800 000 Kč > 800 000 Kč	0,4 %, min. 40 Kč 0,2 % + 1600 Kč	Nezprostředkuje

Tabulka č. 22: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line Brokerjet
Zdroj: [35], vlastní zpracování

	Objem obchodu	KOBOS	RM – SYSTÉM
FIO	0 - 750 000 Kč > 750 000 Kč	0,4 %, min. 40 Kč 0,2 % + 1500 Kč	0,29 % z objemu obchodu maximálně 3 400 Kč

Tabulka č. 23: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line Fio
Zdroj: [36], vlastní zpracování

	Objem obchodu	KOBOS	RM – SYSTÉM
X – Trade Brokers	Intradenní	0,25 %, min. 150 Kč 0,2 %, min. 160 Kč	Nezprostředkuje

Tabulka č. 24: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line X – Trade Brokers
Zdroj: [37], vlastní zpracování

Do výběru jsem dle kritérií zahrnul brokery, kteří zveřejňují přesné sazebníky služeb, respektive nesjednávají poplatky s klienty individuálně. Jedná se o tyto společnosti: Brokerjet Česká spořitelna, a.s., Fio banka, a.s., X – Trade Brokers, přičemž předmětem srovnávání byly poplatky za zprostředkování obchodu elektronickou formou. Zde je potřeba dodat, že poplatek za zprostředkování obchodu není zdaleka jediným nákladem. Jednak je zde několik poplatků souvisejících se zřizováním účtů u brokera, popřípadě u třetích stran ve výši desítek až stokorun, od kterých lze z dlouhodobého hlediska upustit. S ohledem na výsledky provedeného srovnání se pro potřeby drobného investora jeví nejvýhodnější služby Fio banky. Věcná i právní svázanost Finanční skupiny Fio s RM – S je dobrým předpokladem důvěryhodnosti tohoto brokera. Přesto, že nabízí výhodné obchodování i v kontinuálním režimu na BCPP, z hlediska nákladů bych doporučil obchodovat na RM – S prostřednictvím pokynu EasyClick, kterým lze obchodovat s vybranou skupinou elitních akcií ve standardizovaných násobcích tzv. EasyClick lotů. Jejich velikost je nastavena právě pro menší a střední investice individuálních investorů. Fio banka je českou bankou, která navazuje na historii Finanční skupiny Fio, založenou v roce 1993. Nabízí celou řadu produktů, které můžeme rozdělit na poskytování tradičních a bankovních služeb a zprostředkování obchodů s cennými papíry. Je největším českým obchodníkem s cennými papíry zaměřeným na drobné investory.

V obchodování s akciemi přes internet má dominantní postavení na českém trhu. Na burze RM – S zprostředkovává značnou část všech obchodů s akciemi. Je také v popředí svým podílem na trhu obchodů českých investorů na amerických akciových trzích nebo v Německu.

2.3 Vlastní obchodování a jeho průběh

V této části kapitoly popíši průběh obchodování akcií, které jsem se rozhodl obchodovat, uvedu důvody, které mě vedli ke vstupu do obchodní pozice a důvody proč jsem obchodní pozici uzavřel. V závěrečné části každého obchodování provedu technickou analýzu a popíši psychologickou analýzu svých pocitů a postřehů.

2.3.1 Erste Group Bank AG

Rakouská bankovní skupina Erste Group Bank AG (Erste Group) je univerzální bankou působící v regionu střední a východní Evropy a po italském UniCredit je druhou největší bankou působící v daném regionu. Erste Group působí v osmi zemích a zaměstnává více než 50 tisíc pracovníků ve více než 3000 pobočkách. Nejdůležitějším trhem z hlediska objemu poskytnutých úvěrů je Rakousko, jehož podíl činní necelých 50 %, následován Českou republikou s podílem necelých 16 % a Rumunskem s necelými 10 %. Erste Group dosahuje nejvyššího tržního podílu v České republice a na Slovensku 26,6 %, dále v Rumunsku 19,4 % a Rakousku 19,2 %. [38]
Obchodování s akciemi společnosti Erste Group proběhlo v období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
29. 8. 2012	Nákup	ERBAG	70	CZK	393,4	113	27 651
21. 12. 2012	Prodej	ERBAG	70	CZK	590	161	41 139

Tabulka č. 25: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Erste Group
Zdroj: [39], vlastní zpracování

První seance nového týdne, dne 27. Srpna, pro pražskou burzu po ztrátové bilanci z minulého týdne znamenala zisky přesahující 0,8 %. Celkové aktivitě však uškodila absence větších zahraničních objednávek, která zasáhla celý region kvůli uzavření akciové

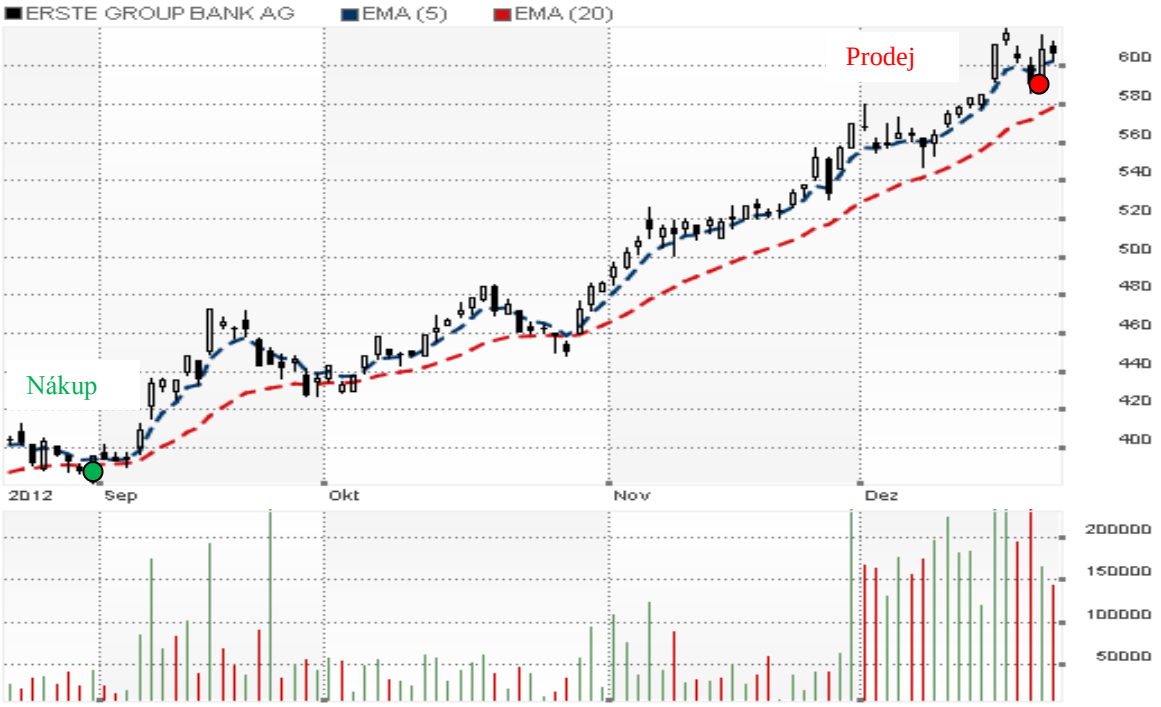
burzy v Londýně. Český trh si za objemu nepřevyšujícího 300 milionů Kč nakonec připsal zisk 0,85 %, na čemž se hlavní měrou podílela rakouská Erste Bank, která se dokázala vrátit nad 400 Kč hranici. Investiční banka Goldman Sachs v aktualizované odvětvové analýze bank centrální a východní Evropy ukázala na čtyři tituly vhodné k nákupu, mezi kterými je Erste Group jako absolutně nejlepší v regionu. Její analytici vidí Erste Group relativně i absolutně podhodnocenu, se silnou likviditní pozicí a schopností získávat kapitál, což by ji mělo opravňovat k prémii vůči konkurentům, místo současného značného diskontu. [47]

Růst ceny Erste Group započal již úvodem měsíce srpna, kdy cena překročila svůj pětidenní exponenciální průměr a protnula dvacetidenní exponenciální průměr. Po dalším růstu ceny a její mírné korekce jsem se rozhodl na základě informací fundamentální a technické analýzy k nákupu. Dne 29. srpna jsem zadal pokyn k nákupu 70 ks akcií na základě aktualizované odvětvové analýzy bank ve střední a východní Evropě, k nákupu akcií za 393,4 Kč. Pokyn byl okamžitě uspokojen. Nastavil jsem stop – loss na úrovni 381,4 Kč a cenu, za kterou by se po aktivaci pokynu obchod realizoval také na hodnotu 381,4 Kč. Aktivace stop – lossu by znamenala ztrátu 1 089 Kč, neboli 3,94 %. Situace v dalších dnech a týdnech byla pozitivní, cena akcie rostla. Stop – loss jsem postupně několikrát zvedal, byl tedy přitažen blíže k ceně tak, aby byla v případě uzavření obchodu zachována ziskovost. Dne 18. prosince předvedly akcie výstřel nad 600 Kč hranici. Titul si tak od začátku září připsal víc jak 50 % a pokračuje v růstu na úrovně nevídané od září roku 2011 bez výraznější korekce. Vzhledem k rozhodnutí ukončit tento obchod do konce roku 2012, jsem před koncem obchodování zvednul stop – loss na hodnotu 560 Kč a tím jsem se přiblížil k aktuální ceně. Další zvýšení jsem provedl taktéž ke konci obchodních hodin dne 19. prosince na úroveň 590 Kč. V tento den cena kolísala v rozmezí od 615 Kč do 620 Kč. Dne 20. prosince došlo po otevření obchodního dne k prudkému propadu na cenu 604 Kč. Po následujícím mírném růstu během dne a následně po opětovném poklesu se uzavřela na ceně 604 Kč. Před uzavírací dobou jsem se rozhodoval, jestli stop – loss ještě více nepřiblížit k aktuální ceně, tak abych zvýšil zisk na tomto obchodu.

Datum	Nastavení stop – loss (Kč)
29. 8. 2012	381
19. 10. 2012	420
2. 11. 2012	460
6. 11. 2012	480
13. 11. 2012	490
23. 11. 2012	500
27. 11. 2012	520
6. 12. 2012	530
18. 12. 2012	560
19. 12 2012	590

Tabulka č. 26: Nastavení stop – loss, Erste Group
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Hned následující den 21. prosince aktuální cena akcie klesla na 585 Kč a tím byl aktivován stop – loss na úrovni 590 Kč, zadaný dne 19. prosince. Pokyn obchodu byl okamžitě uspokojen za aktuální cenu 590 Kč. Realizoval jsem tedy zisk ve výši 13 488 Kč, což je 48,78 %.



Graf č. 26: Technická analýza akcie Erste Group od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Zdroj: [25]

Pokud by se realizovalo takových úspěšných obchodů více, má práce by byla bez chyby. Fundamentální i technická analýza dala jasné signály a já vstoupil do pozice. První dny tohoto obchodu cena prudce rostla. Po mírné korekci na hodnotě 450 Kč vývoj ceny opět nabral býčí trend. K další korekci došlo na hodnotě 470 Kč a dále již cena rostla až

do uzavření obchodu. Tento obchod byl od počátku velice úspěšný a vyvolával ve mně velmi uspokojivé pocity.

2.3.2 Central European Media Enterprises Ltd.

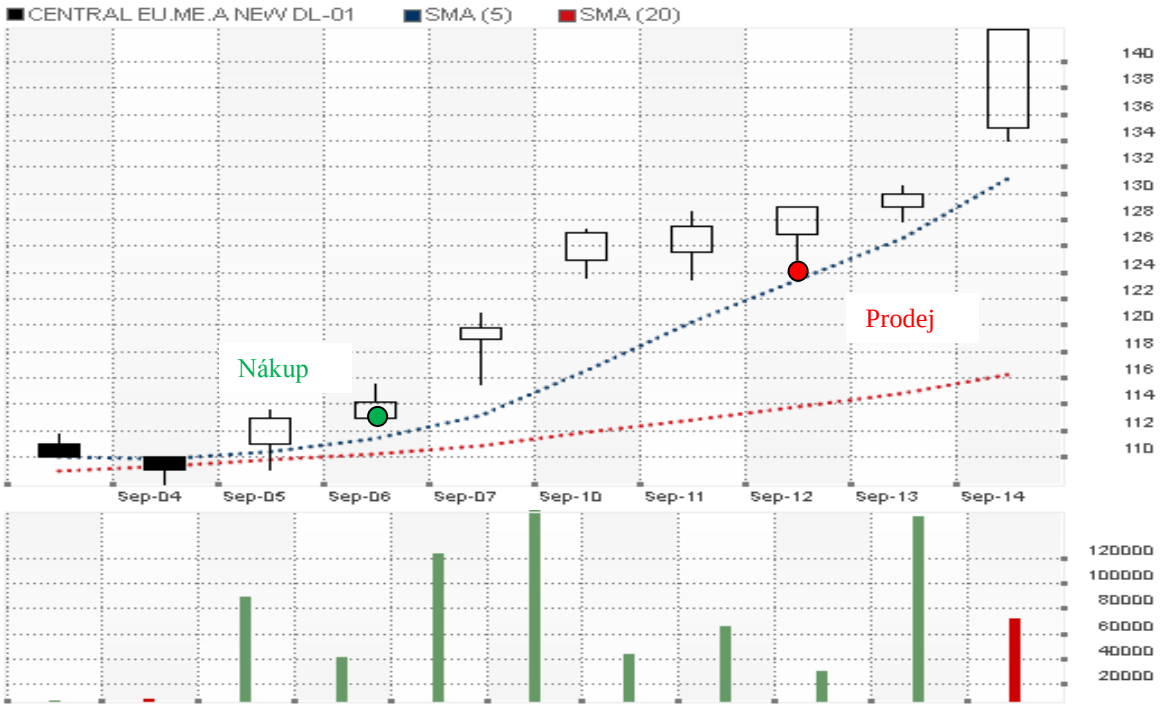
Central European Media Enterprises Ltd. (CETV) je mediální společnost zajišťující vysílání, internet a televizi skrze podniky v sedmi zemích střední a východní Evropy s celkovým počtem 97 milionů obyvatel. Televizní kanály jsou situovány v Bulharsku, Chorvatsku, České republice, Rumunsku, Slovensku a Slovinsku. [20]
Obchodování s akciemi společnosti CETV proběhlo v období od 6. září 2012 do 12. září 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
6. 9. 2012	Nákup	CETV	150	CZK	113,50	70	17 095
12. 9. 2012	Prodej	CETV	150	CZK	124	76	18 524

Tabulka č. 27: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, CETV
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Srpen roku 2012 přinesl akciovým trhům již třetí měsíční zisky v řadě a investoři na něj nebudou vzpomínat v dobrém, i když možná čekali od něj více. Federální rezervní systém (FED) na své konferenci nic zásadního neodhalil a opět zopakoval starý dobrý recept, tedy ochotu uvolňování měnové politiky v případě nutnosti. V úterý 4. září bylo zveřejněno, že CETV plánuje novou emisi čtyřletých dluhopisů v objemu 50 milion eur, která by měla být provedena mimo trh. Nové dluhopisy mají nést kupon 11,63 % a dojít do splatnosti by měly v roce 2016. Celou emisi si rozebrali vybraní investoři. V případě úspěšného uskutečnění plánované emise dluhopisů by šlo o mírně pozitivní zprávu. Následující den 5. září byla oznámena nová zpráva, která říkala, že CETV prodá čtyřleté dluhopisy za 104 milionu eur, i když původně hovořila o 50 milionech eur. [48] Akcie CETV na to reagovaly růstem na úroveň 112,5 Kč, což bylo dvoutýdenní maximum. Signálem pro vstup pozice byl i zvýšený objem obchodů. Vzhledem k těmto informacím jsem se rozhodl vstoupit do pozice. Vstup jsem provedl krátce po začátku obchodování 6. září, kdy se cena akcie pohybovala okolo 111,5 Kč. Zadal jsem pokyn k nákupu za cenu 113,5 Kč. Obchod byl ihned realizován. Okamžitě po nákupu jsem nastavil stop – loss na hodnotu 110 Kč, který by znamenal ztrátu 671 Kč, což je zhruba 3,93 %. Celý den se cena pohybovala na

úrovni ceny nákupní. Následující den 7. září cena akcie prudce rostla na úroveň 118 Kč. Po tomto nárůstu jsem zvýšil úroveň stop – lossu na 113,5 Kč. Další růst ceny pokračoval 11. září, kdy na konci obchodního dne se cena pohybovala okolo 127 Kč za akcii. Po tomto zvýšení jsem opět posunul stop - loss na 124 Kč, což se později ukázalo jako chyba. Hned následující den po začátku obchodování byla pozice uzavřena, když cena poklesla a narazila na stop – loss. Můj zisk z tohoto obchodu činil 1 429 Kč, což je 8,36 %.



Graf č. 27: Technická analýza akcie CETV od 6. 9.2012 do 12. 9. 2012
Zdroj: [25]

Při svém druhém obchodování, které jsem dlouho analyzoval, bylo mým cílem se vyvarovat chyb nezkušených obchodníků, bohužel nestalo se tak. Hledal jsem co nejvhodnější obchodní strategii a nastavení money managementu tak, abych byl co nejefektivnější. Po vstupu do pozice 6. září cena několik dní rostla dle mých předpokladů. Posunutí stop – lossu blízko aktuální ceně se stalo osudným. Měl jsem obavy, že přijdu o svůj zisk. Dalším pro mě neradostným zjištěním bylo, že cena akcie, kterou jsem sledoval i po uzavření pozice několik dalších dní, neustále rostla. Vyčítal jsem si příliš velkou zbabělost se kterou jsem zvýšil stop – loss a tím i promarněný zisk. Nicméně pozitivem na tomto obchodu bylo kladné zhodnocení.

2.3.3 Telefónica Czech Republic

Obchodování s akciemi společnosti Telefónica Czech Republic proběhlo v období od 25. září 2012 do 12. listopadu 2012.

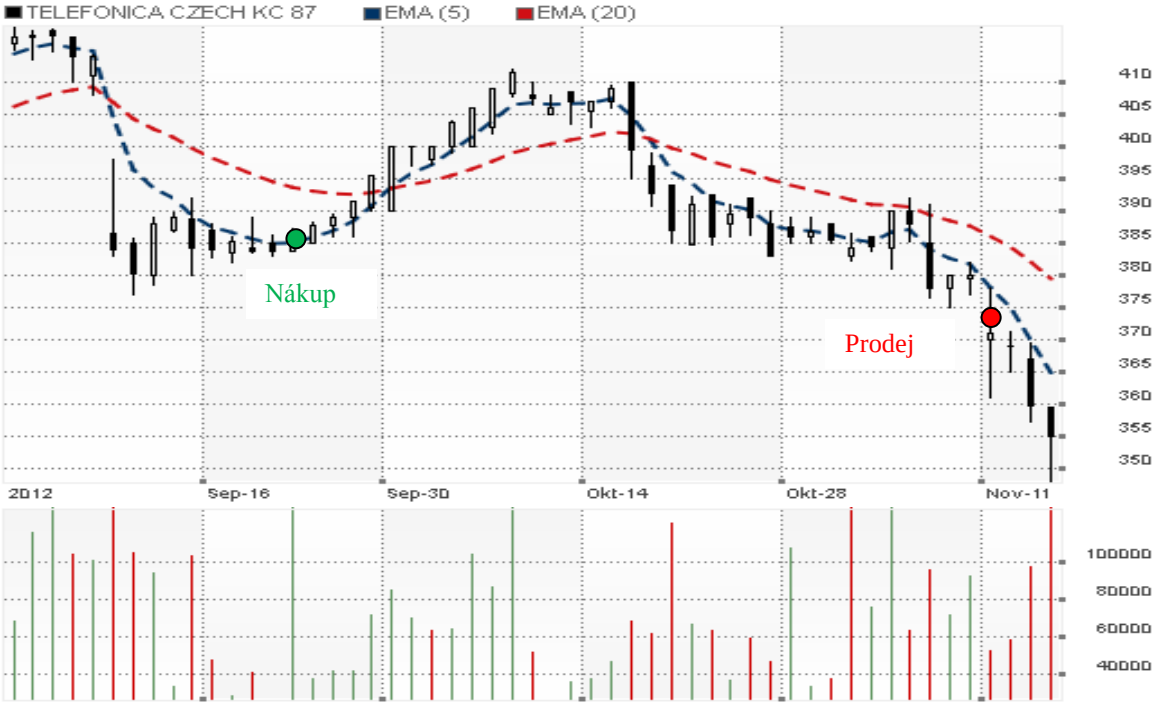
Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
25. 9. 2012	Nákup	TELEC	60	CZK	386	95	23 255
12. 11. 2012	Prodej	TELEC	60	CZK	374	92	22 348

Tabulka č. 28: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Telefónica Czech Republic
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Začátkem září investoři pokračovali v akumulaci akcií Telefónica Czech Republic a držení pozic před blížícím se dnem 7. září, kdy se titul naposledy obchoduje s nárokem na dividendu ve výši 27 Kč. Postupně se však zdá, že v pásmu 418 Kč až 420 Kč leží silná úroveň resistence, kterou titul jen stěží překoná. V pondělí 10. září přineslo na pražskou burzu menší výběr zisků, který ve spojení s dividendovým propadem společnosti vyústil v pokles o 1,3 % celého indexu při objemu 982 mil. Kč. Akcie společnosti se obchodovaly první den bez nároku na dividendu ve výši 27 Kč. Titul se tak propadl na hodnoty k úrovním 383 Kč za akcii, resp. o 7,4 % níže. [49]

V další dny pokračovala Telefónica Czech Republic, která bez ještě nedávného nároku na dividendu jen marně hledá zájem na nákupní straně. Obchody se posunuly dokonce pod 380 Kč. Následující dny akcie společnosti začaly mírně růst. Byl jsem rozhodnut otevřít pozici, nechtěl jsem se však nutit vstoupit do pozice, aniž bych měl dostatečné signály. Technická analýza naznačila změnu na růstový trend po propadu ceny po výběru dividendy. Na grafu č. 28 můžeme vidět přiblížení se pětidenního exponenciálního průměru k dvacetidennímu exponenciálnímu průměru, které by jasně znamenalo vstup. Vše podpořilo mírné zvýšení objemu obchodů. Pozici jsem otevřel 25. září, kdy se cena pohybovala na úrovni 384 Kč. Zadal jsem pokyn k nákupu za cenu 386 Kč a obchod byl okamžitě realizován. Stop – loss jsem ihned po uspokojení nastavil na hodnotu 374 Kč, která by znamenala ztrátu 907 Kč, což by bylo 3,9 %. V dalších dnech došlo k překřížení exponenciálních průměrů a tímto byl potvrzen můj předpoklad vstupu do obchodu. Začátkem října dle mých předpokladů cena postupně rostla na úroveň 408 Kč. Dne 18. října dochází k velkému poklesu ceny společnosti Telefónica Czech Republic, která navázala na svůj propad z předcházejícího dne, kdy se obchody uzavíraly pod 400 Kč úrovní a dále se propadly díky dalším stop – loss příkazům až k denním minimům na

390 Kč. Ztratily tak další 2 %. U tohoto titulu se sešla hned dvojice mírně negativních vlivů - nejprve polská konkurence TPSA ovlivnila celé odvětví, když zhoršila výhled a snížila dividendu a její akcie propadly o 15 %, následně přišla pokuta 93 milionů Kč od Úřadu pro hospodářskou soutěž. [50] Sestupnou tendenci má cena společnosti i přesto, že se blíží rozhodný den k výplatě druhé poloviny letošní dividendy. Po mírné korekci dne 8. listopadu dochází v dalších dnech k prudkému propadu ceny. Dne 12. listopadu byl aktivován stop – loss a obchod nebyl uspokojen. Realizoval jsem tedy ztrátu 907 Kč, což je 3,9 %.



Graf č. 28: Technická analýza akcie Telefónica Czech Republic od 25. 9. 2012 do 12. 11. 2012
Zdroj: [25]

Vstup do této pozice byl silně ovlivněn predikcí tím, že cena klesne po výplatě dividendy. Silně jsem věřil v potenciál efektu snížení ceny a následného růstu, a proto jsem ho chtěl náležitě využít. Zpočátku cena postupně rostla dle mých předpokladů. Když však začala klesat akcie společnosti Telefónica Czech Republic a protnula pětidenní exponenciální průměr, rozhodoval jsem se, jestli z obchodu vystoupit nebo věřit v obrat. Jak se ukázalo později, měl jsem věřit technickému indikátoru a špatným fundamentálním zprávám a obchod uzavřít.

2.3.4 ČEZ, a. s.

Obchodování s akciemi společnosti ČEZ proběhlo v období od 26. září 2012 do 11. listopadu 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
26. 9. 2012	Nákup	CEZ	30	CZK	728	90	21 930
11. 11. 2012	Prodej	CEZ	30	CZK	706	87	21 093

Tabulka č. 29: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, ČEZ
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Od začátku září sleduji vývoj akcií ČEZ na burze. Po velkém propadu z 5. září o 15 Kč na kurz 750 Kč akcie ČEZ dále mírné klesají. Dne 26. září pražská burza otevírá propadem o více než procento, když západoevropské trhy reagují na v průměru 1 % pokles amerických indexů na Wall Street. Výprodeje na globálních trzích odstartovaly komentáře, které varovaly, že kvantitativní uvolňování nepovede k nastartování růstu a snížení nezaměstnanosti. K těmto zprávám se přidávají zprávy o střetu demonstrantů s policií v Madridu a další generální stávka v Řecku. Stranou výprodejů nezůstává ani česká měna, kterou kromě averze vůči riziku oslabuje i blížící se rozhodnutí České národní banky o sazbách. Další zprávou, která akciím ČEZ příliš nepomohla, je klesající cena elektřiny, což ve spojení se zámořským výprodejem vyústilo v dnešní téměř 3 % pád. [51]
Dne 26. září je otevírací kurz 729 Kč. Následuje vývoj, kdy se RSI indikátor posouvá ke své spodní hranici, cena protnula pětidenní exponenciální průměr, dále sice mírně poklesla, ale opět došlo k obratu a pokračovala v růstu do uzavírací doby. Velký objem obchodů podporuje signál ke vstupu a rozhoduji se, zda vstoupit do obchodu nebo ne. Do obchodu jsem vstoupil, když se cena pohybovala okolo úrovně 726 Kč. Zadal jsem jednodenní pokyn s limitní cenou 728 Kč na nákup 30 ks akcií. Obchod byl záhy uspokojen za limitní cenu. Cena pokračovala v růstu až do závěru obchodování, kdy celodenní svíce vytvořila kladivo. Okamžitě po uspokojení jsem nastavil stop – loss na hodnotu 706 Kč, což by znamenalo ztrátu 837 Kč a činilo zhruba 3,82 %. Bohužel se cena v další týdny nevyvíjela odhadovaným směrem a v druhém listopadovém týdnu byl aktivován stop – loss. K aktivování stop – lossu došlo krátce po zahájení obchodního dne 11. listopadu. Realizoval jsem tedy ztrátu 837 Kč, což je 3,82 %.
Při vstupu do této obchodní pozice jsem byl silně ovlivněn předsevzetím a vírou v obrat trendu akcií ČEZ. Silně jsem věřil signálu technické analýzy, kdy pětidenní exponenciální

průměr protnul cenu akcie a později se přiblížil k dvacetidennímu průměru. Bohužel se ukázalo, že to byly falešné signály ke vstupu, kterých jak vidíme na grafu č. 29 v dalším období je několik po sobě. Vstup do této pozice byl vyvolán na základě technických indikátorů, které ale nebyly jisté.

Graf č. 29: Technická analýza akcie ČEZ od 26. 9. 2012 do 11. 11. 2012
Zdroj: [25]

V průběhu tohoto i minulého obchodu jsem na sobě pociťoval mnoho různých emocí, které na mě určitým způsobem zapůsobily. Říká se, že na dobrém investorovi by nemělo být vidět, zda je v zisku, nebo ve ztrátě. To v mém případě určitě neplatilo. Pokud by mne v tuto dobu někdo sledoval, určitě by věděl, v jakém psychickém rozpoložení se nacházím. Snažil jsem se z této chyby poučit a hledal jsem způsob, jakým bych předešel dalšímu zaváhání.

2.3.5 Philip Morris ČR

Obchodování s akciemi společnosti Philip Morris ČR proběhlo v období od 5. listopadu 2012 do 20. prosince 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
5. 11. 2012	Nákup	TABAK	2	CZK	10 650	85	21 385
20. 12. 2012	Prodej	TABAK	2	CZK	10 800	86	21 514

Tabulka č. 30: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Philip Morris ČR
Zdroj: [39], vlastní zpracování

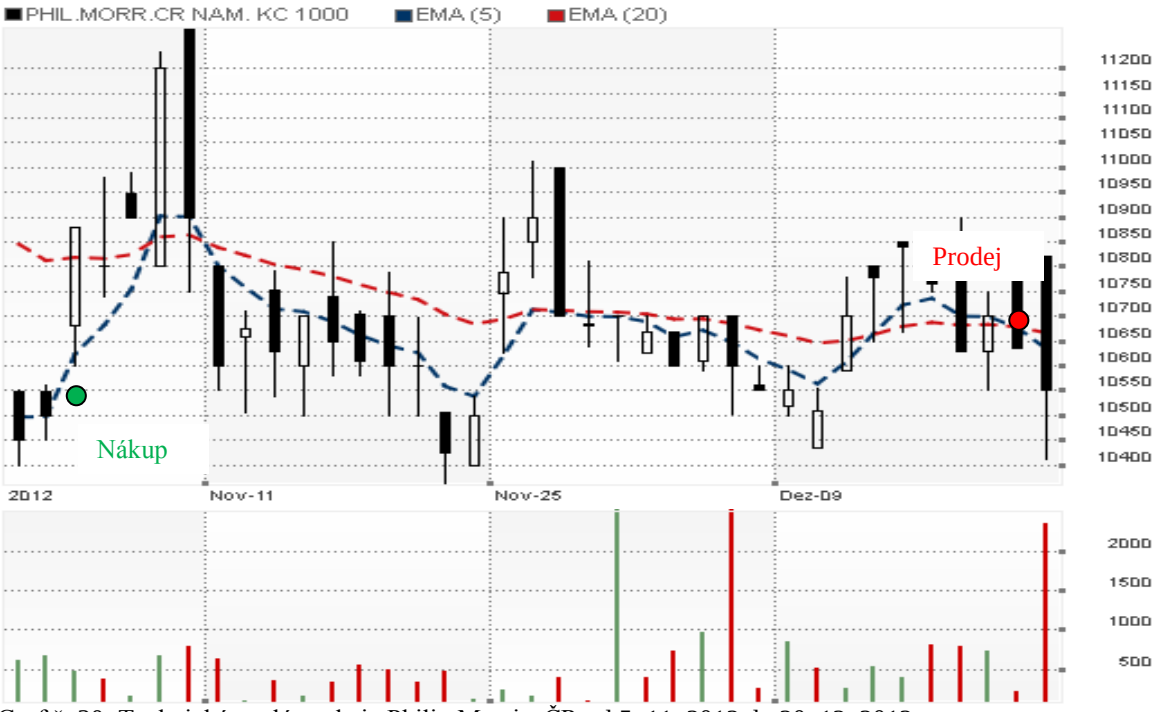
Koncem měsíce září dochází k prudkému poklesu ceny akcie společnosti Philip Morris ČR, když se cena od konce července pohybovala v rozmezí od 11 150 Kč až 11 800 Kč. Při zveřejnění výsledků společnosti za třetí čtvrtletí roku 2012, vykázala zaostání čistého zisku za odhady, zejména kvůli vývoji na evropských trzích. Celkový čistý zisk poklesl meziročně o 6,3 % na akcii. Znamená to meziroční pokles o 2,2 % ve třetím čtvrtletí roku 2012. V České republice celkový cigaretový trh ke konci třetího čtvrtletí klesl meziročně o 3,5 % na 5,3 miliardy jednotek. Dodávky Philip Morris ČR na českém trhu klesly ve čtvrtletí meziročně o 7,9 %, od počátku roku do září meziročně o 8 %. Tržní podíl poklesl o 2,0 % na celkových 42,5 %. [44]

Dne 31. října cena akcie klesla až na 10 300 Kč po velkém výprodeji investorů, což můžeme vidět na grafu č. 30. V následujících dnech došlo k obratu trendu a cena akcie začala opět růst. V tomto případě byla cena 10 300 Kč úroveň, pod kterou investoři dále nechtěli provádět výprodej svých akcií. Technická analýza naznačila růstový trend, kdy cena překonala pětidenní exponenciální průměr a držela se nad ním. Navíc se tento exponenciální průměr přiblížil k dvacetidennímu exponenciálnímu průměru, který později cena taktéž překonala. Vstoupil jsem do obchodu dne 5. listopadu v ceně 10 650 Kč za akcii. Ihned po uspokojení obchodu jsem nastavil stop – loss na hodnotu 10 330 Kč. Uzavření na úrovni stop – loss by znamenala ztrátu 813 Kč, což je 3,8 %. Následující dny jsem intenzivně sledoval vývoj ceny. Dne 8. listopadu cena akcie vzrostla až na 11 200 Kč. Při tomto cenovém vrcholu jsem se rozhodoval, jestli posunout stop – loss na úroveň 11 100 Kč a při poklesu inkasovat zisk 725 Kč, což 3,39 %. Rozhodl jsem se dále zůstat v pozici a stop – loss nechat na původní úrovni. Následoval prudký propad ceny až na úroveň 10 600 Kč. Další dny se cena pohybovala v rozmezí 10 450 Kč až 10 900 Kč. Ke konci prosince jsem udělal rozhodnutí, že obchod uzavřu. Cenu akcie jsem několikrát denně sledoval a při sebemenším posunu k úrovni 11 000 Kč jsem chtěl obchod uzavřít.

Datum	Nastavení stop – loss (Kč)
5. 11. 2012	10 330
19. 12. 2012	10 850

Tabulka č. 31: Nastavení stop – loss, Philip Morris ČR
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Dne 19. prosince jsem na závěr obchodního dne zvýšil stop – loss na 10 850 Kč s vědomím, že s velkou pravděpodobností následující den dojde k poklesu ceny a bude aktivován stop – loss. Následující den v počátku obchodování se tak stalo. Realizoval jsem tedy zisk 129 Kč, což je 0,60 %.



Graf č. 30: Technická analýza akcie Philip Morris, ČR od 5. 11. 2012 do 20. 12. 2012
Zdroj: [25]

Rozhodnutí obchodovat akcie společnosti Philip Morris ČR koncem roku 2012 nebylo asi nejvhodnější. Cena akcií se pohybovala v průměru okolo 10 700 Kč a její volatilita byla velmi nízká. Pokud bych neučinil rozhodnutí ukončit tento obchod koncem roku 2012, mohl být zisk větší. V polovině února roku 2013 se kurz akcie zvýšil na 11 650 Kč. Realizoval bych zisk 1 823 Kč, což je 8,52 %.

2.3.6 Komerční banka, a. s.

Obchodování s akciemi společnosti Komerční banka proběhlo v období od 16. listopadu 2012 do 20. prosince 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
16. 11. 2012	Nákup	KOMB	5	CZK	3 770	76	18 926
20. 12. 2012	Prodej	KOMB	5	CZK	4 050	80	20 170

Tabulka č. 32: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Komerční banka
Zdroj: [39], vlastní zpracování

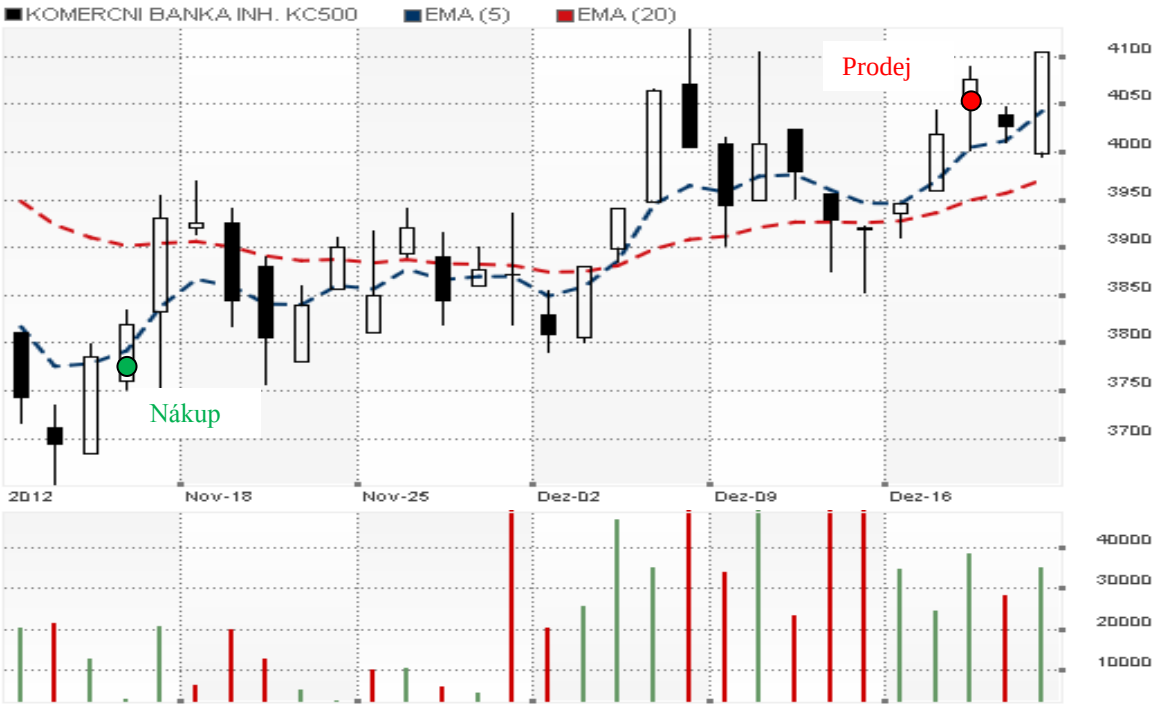
Začátkem listopadu se bankovní rada České národní banky (ČNB) rozhodla dále uvolnit měnovou politiku a snížila všechny své úrokové sazby. Její klíčová dvoutýdenní repo sazba klesla z 0,25 % na pouhých 0,05 %. ČNB sice ponechala svou prognózu letošního poklesu hrubého domácího produktu (HDP) na 0,9 %, nicméně snížila odhad růstu HDP v příštím roce z 0,8 % na pouhých 0,2 %. [45]

Dne 8. listopadu byly reportované výsledky Komerční banky na úrovni čistého zisku o 5 % horší než analytické odhady. Celkové bankovní výnosy zaostaly za odhady především u čistého příjmu z poplatků a provizí. Titul tak navázal na pokles s předcházejícího dne a zastavil až u hodnoty 3 800 Kč za akcii, tedy o 2 % níže. Komerční banka oznámila, že ve třetím čtvrtletí roku 2012 zaznamenala meziroční pokles nákladů rizik o 87 % až na 352 mil. Kč, ačkoliv očekáváno bylo 449 mil. Kč. [46] Dne 14. listopadu akcie společnosti Komerční banka vystoupala nad pětidenní exponenciální průměr a držela se nad ním také při zahájení obchodování. Dne 16. listopadu jsem vstoupil do obchodu, kdy cena byla 3 770 Kč za akcii. Stop – loss jsem nastavil na hodnotu 3 657 Kč. Vývoj ceny akcie byl v dalších dnech velmi volatilní, přesto jsem dvakrát posunul stop – loss až na hodnotu 3 750 Kč. Zpětně hodnotím posunutí stop – lossů z mého pohledu jako rizikové, kdy hrozilo při poklesu ceny uzavření obchodu. Dne 7. prosince v dopoledních hodinách vzrostla cena akcie až na úroveň 4 100 Kč. Pokud by se obchod uzavřel při této ceně, inkasoval bych zisk 1 491 Kč, což je 7,88 %. Nestalo se tak, pouze jsem zvýšil stop – loss na hodnotu 3 850 Kč, což mi zaručovalo minimální ziskový obchod 1,3 % a dál jsem věřil v růst ceny akcie společnosti. V následujících dnech cena akcie mírně klesla, nepřekročila však hranici 3 900 Kč. Tím jak se přibližoval konec roku, rozhodl jsem se při nejbližší vhodné příležitosti ukončit obchod. Jako hranici uzavření obchodu jsem si stanovil cenu 4 000 Kč. Tato příležitost se naskytla dne 18. prosince. Po ranním otevření se cena během dopoledne dostala na úroveň 4 030 Kč. Ke konci obchodního dne cena klesla na úroveň 4 000 Kč, aby ihned po té stoupla na 4 018 Kč. Tohoto okamžiku jsem využil a stop – loss posunul na cenu 3 990 Kč. Dne 19. prosince se cena v závěru denního obchodování dostala až na úroveň 4 085 Kč. Po menší korekci na cenu 4 075 Kč jsem stop – loss posunul až na úroveň 4 050 Kč.

Datum	Nastavení stop – loss (Kč)
16. 11. 2012	3 657
22. 11. 2012	3 700
27. 11. 2012	3 750
7. 12. 2012	3 850
18. 12. 2012	3 990
19. 12. 2012	4 050

Tabulka č. 33: Nastavení stop – loss, Komerční banka
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Následující den 20. prosince otevírací cena prudce poklesla na 4 025 Kč. Tímto poklesem byl aktivován stop – loss a obchod byl záhy uspokojen na ceně 4 050 Kč. Realizace na úrovni stop – lossu znamenala zisk ve výši 1 244 Kč, což je 6,57 %.



Graf č. 31: Technická analýza akcie Komerční banka od 16. 11. 2012 do 20. 12. 2012
Zdroj: [25]

Při tomto obchodu jsem čekal, kdy cena akcie Komerční banky bude na nejnižší možné ceně. Tato možnost nastala v první polovině měsíce listopadu roku 2012. Přesto jsem ještě několik dní váhal, jestli mám vstoupit do obchodu nebo ne. Nakonec jsem se rozhodl pro otevření obchodní pozice v polovině měsíce listopadu, kdy se cena akcie nepatrně zvýšila. Zpočátku cena akcie několikrát narážela na úroveň 3 900 Kč, až začátkem měsíce prosince cena začala růst a přehoupla se přes hranici 4 000 Kč za akcii. Vzhledem k vyhodnocení mého obchodování na burze v období od 29. srpna do 21. prosince 2012 jsem byl nucen obchod uzavřít. Myslím si však, že potenciál ceny akcií Komerční banky má v roce 2013 růstový trend.

2.3.7 ČEZ, a. s.

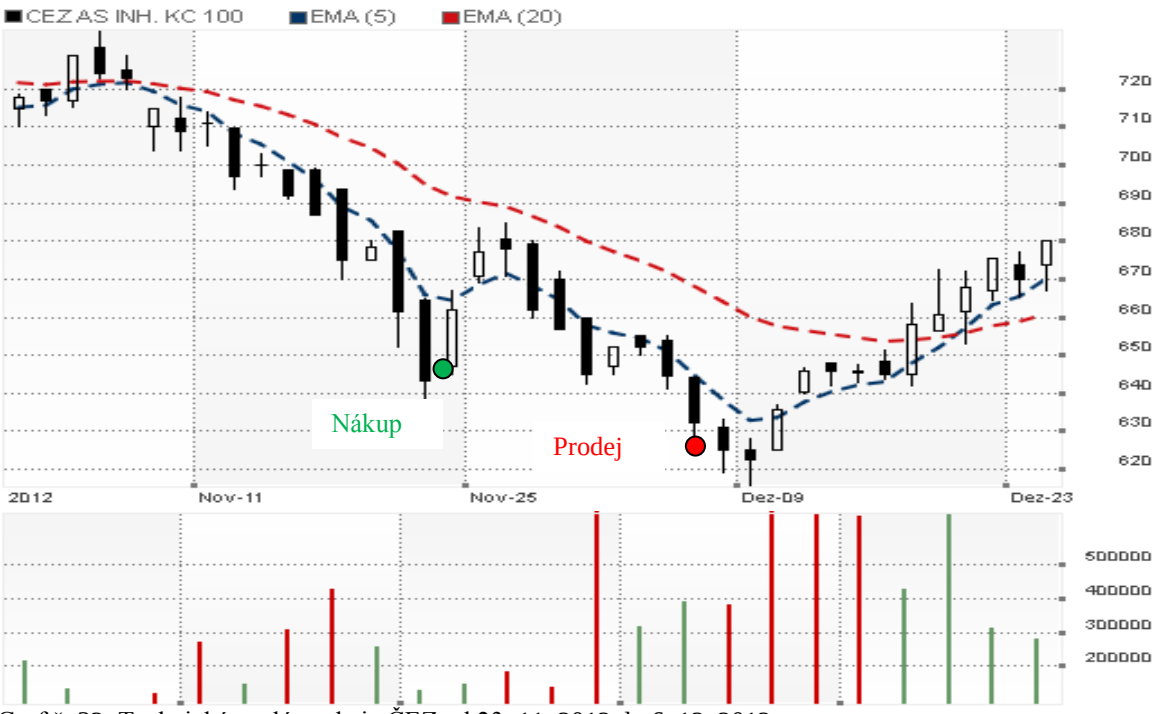
Obchodování s akciemi společnosti ČEZ proběhlo v období od 23. listopadu 2012 do 6. prosince 2012.

Datum	Směr obchodu	Cenný papír	Kusů	Měna	Obchodní cena	Poplatek	Převáděná částka
23. 11. 2012	Nákup	CEZ	30	CZK	648	78	19 518
6. 12. 2012	Prodej	CEZ	30	CZK	628	76	18 764

Tabulka č. 34: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, ČEZ
Zdroj: [39], vlastní zpracování

Po nepříliš úspěšném obchodování společnosti ČEZ v období od 26. září do 11. listopadu jsem se rozhodl pokusit se zobchodovat akcie společnosti znovu. Při proražení stop – lossu u minulého obchodu a jeho ukončení byly zprávami o nízkých cenách elektrické energie a problémech společnosti v Albánii ceny akcií tlačeny dolů.

Vyčkával jsem, kdy akcie společnosti dosáhnou dna a otočí se opačným směrem. Dne 22. listopadu akcie energetického gigantu ČEZ navázaly na svůj pád s předešlého dne a za objemu převyšujícího 1,5 milionu zobchodovaných kusů se staly nejaktivnějším titulem dne. Opět však seanci zakončily poblíž denních minim a pokus o nalezení hranice podpory byl patrný u 640 Kč. Následující den společnost ČEZ obdržela tři nabídky na prodej černouhelné elektrárny Dětmarovice. Tato elektrárna je jednou z pěti, které ČEZ nabízí k prodeji v rámci dohody o narovnání sporu s Evropskou komisí. [52] Vzhledem k fundamentálním zprávám jsem se rozhodl pozici otevřít. Učinil jsem tak v druhé půli obchodního dne, kdy byla cena na úrovni 645 Kč. Zadal jsem limitní pokyn s cenou 648 Kč, který byl záhy uspokojen. Stop – loss jsem okamžitě po uspokojení nastavil na hodnotu 628 Kč, která by znamenala ztrátu 754 Kč, což by činilo 3,86 %. Akcie ČEZ tento den posílily o více než 3 %. Krátce po vstupu jsem byl velice spokojen, jelikož se cena vyvíjela dle mých přání a představ. Následujících několik dní mírně rostla a dostala se až na úroveň okolo 675 Kč. Poté však došlo k prudkému propadu až na cenu 618 Kč a tím byl aktivován můj stop – loss. Realizoval jsem ztrátu 754 Kč, což je 3,86 %. Nejhorším zjištěním pro mě bylo, když jsem po uzavření obchodní pozice sledoval vývoj ceny akcie, která po odražení od 618 Kč rostla a dosáhla hodnot, které by znamenaly zisk.



Graf č. 32: Technická analýza akcie ČEZ od 23. 11. 2012 do 6. 12. 2012
Zdroj: [25]

Při provádění tohoto obchodu se mé psychologické pohnutky dají stručně charakterizovat jako ukvapenost. Byl jsem totiž přehnaně nedočkavý při vstupu do pozice. Můžu říct, že jsem měl do pozice vstoupit ve chvíli, kdy jsem z ní vystoupil. Tento paradox je krutá realita, kterou v tuto chvíli, pokud se ohlédnu, mohu s klidným srdcem říct. Vstup jsem provedl spíše na základě fundamentálních zpráv než technických indikátorů. Vstoupil jsem do pozice, protože jsem fundamentálním zprávám věřit chtěl. Další vývoj ceny akcie po uzavření obchodu mě jenom utvrdily v tom, že nákup měl být uskutečněn na úrovni 625 Kč, kdy následně se cena na konci roku 2012 dostala na úroveň 680 Kč.

2.4 Vyhodnocení obchodování

V časovém horizontu od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012 jsem provedl 7 obchodů. Jako minimální zhodnocení investované částky bylo stanoveno v části nazvané money management hodnota 8 %.

Dvakrát byla obchodována společnost ČEZ a po jednom obchodu byly zobchodovány akcie společnosti Erste Group, CETV, Komerční banka, Telefónica Czech Republic, Philip Morris ČR. Ze sedmi uskutečněných pokynů byli čtyři ziskové a tři ztrátové, takže z tohoto pohledu je úspěšnost 57 %.

V tabulce č. 35 můžeme vidět potencionální úspěšnost, s kterou jsem využil jednotlivé obchodní příležitosti. Je zde uvedena nákupní cena, prodejní cena a jejich rozdíl, který ukazuje mnou dosažené zhodnocení jedné akcie v Kč. Při určení místního minima a maxima v dané obchodní době jsem vycházel ze záznamů technické analýzy jednotlivých akcií. Tyto údaje mi daly možnost určit místní minimum a maximum daného období. Rozdíl těchto hodnot je potom maximální možné zhodnocení, kterého jsem mohl potenciálně dosáhnout. Při tomto rozboru jsem nebral v potaz vliv poplatků. Jde pouze o zhodnocení využití potenciálu realizovaných obchodů.

Symbol	Cena nákup (Kč)	Cena prodej (Kč)	Výnos/ztráta (ks/ Kč)	Místní minimum (Kč)	Místní maximum (Kč)	Místní výnos (ks/ Kč)	Celková úspěšnost (%)
ERSTE	393,4	590	196,6	383	620	237	82,95
CETV	113,5	124	10,5	113	128	15	70,00
TELEC	386	374	- 12	370,1	390	19,9	- 60,30
CEZ	728	706	- 22	703	739	36	- 61,11
TABAK	10 650	10 800	150	10 400	11 200	800	18,75
KB	3 770	4 050	280	3 760	4 090	330	84,89
CEZ	648	628	- 20	626	686	60	- 33,33
			583,1			1497,8	38,93

Tabulka č. 35: Využití potenciálu obchodování od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Zdroj: vlastní výpočet

Z tohoto pohledu je jako nejúspěšnější první obchod s akciemi Komerční banky od 16. listopadu 2012 do 20. prosince 2012. Při tomto obchodě jsem dokázal využít potenciál na 84,89 %. Naopak nejhorším obchodem by obchod s akciemi ČEZ od 26. září 2012 do 11. listopadu 2012, který vykázal ztrátu -61,11 %.

Celková průměrná úspěšnost je vypočítána jako podíl realizovaného zisku na akcii a maximálního lokálního průměrného zisku na akcii. Celková úspěšnost je tedy 38,93 %. Z tohoto pohledu je zřejmé, že mnou navržený systém a jeho aplikace je poměrně úspěšný. Na ztrátových obchodech můžeme vidět, jak důležitým nástrojem je pokyn stop – loss v případě neúspěšného obchodu. Podmínkou je dodržení investiční strategie, kde jedním z bodů je, že ztráta u obchodu je maximálně 4 %. Pokud by se mi podařilo odstranit určité nedostatky, jako např. úspěšnější stanovení změny trendu, bude dosaženo mnohem vyšších zisků.

2.5 Vyčíslení přínosů

Na začátku celého procesu investování bylo potřeba si otevřít obchodní účet. Většina brokerů nabízí tuto službu zdarma, přesto mi v souvislosti se zřízením účtu vznikl první náklad. Otevření účtu ve Středisku cenných papírů je totiž zpoplatněno částkou 150 Kč. Nejvyšší náklady související s investováním však plynuly z poplatků za uspokojení pokynu. Jak jsem již popsal, využíval jsem služby brokera Fio, který měl poplatek 0,4 % z částky obchodu. Realizoval jsem celkově 7 obchodů, což znamená 14 poplatků za realizaci obchodu. Celkové náklady byly 1 244 Kč, což je 1,24 % z investované částky.

Náklad	Částka (Kč)
Poplatek Středisku cenných papírů	150
Poplatky za nákup a prodej	1 094
Náklady celkem	1 244

Tabulka č. 36: Náklady investování
Zdroj: vlastní výpočet

Po odečtení této částky z realizovaného výnosu 13 792 Kč, zůstal čistý zisk 12 548 Kč, což je 12,55 %.

Na akciovém trhu se zdanění zisků z investování řídí legislativou, na základě které poplatník přiznává příjmy z prodeje cenných papírů snížené o přímo související výdaje. Těmito výdaji jsou zejména nákupní cena akcií a poplatky uhrazené zprostředkovateli transakce. Pokud jsou akcie drženy více jak 6 měsíců, poté je investor osvobozen od daně z příjmu. V mém případě to znamená, že realizovaný zisk budu muset zdanit sazbou z daně příjmu fyzických osob, která je 15 %. Zisk tak bude snížen o 1 882 Kč a zisk po zdanění bude 10 666 Kč, což je 10,66 %. Zhodnocení jsem dosáhl v časovém úseku čtyř měsíců.

Položka	Částka
Výnos (Kč)	13 792 Kč
Náklad celkem (Kč)	1 244 Kč
Zisk (Kč)	12 548 Kč
Zisk (%)	12,55 %
Daň z příjmu 15 %	1 882 Kč
Zisk po zdanění (Kč)	10 666 Kč
Zisk po zdanění (%)	10,66 %

Tabulka č. 37: Zisk investování
Zdroj: vlastní výpočet

Mým investičním cílem bylo dosáhnout finančního zhodnocení 8 %, které jsem překročil o 2,66 %. Zhodnocením investice jsem splnil zadanou podmínku.

V následující tabulce č. 38 je uvedeno zhodnocení investování a všechny realizované obchody.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Kusů	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
ERSTE	Nákup	29. 8.	70	393,4	113	27 651	13 488	48,78	13 488
	Prodej	21. 12.	70	590	161	41 139			
CETV	Nákup	6. 9.	150	113,5	70	17 095	1 429	8,36	14 917
	Prodej	12. 9.	150	124	76	18 524			
TELEC	Nákup	25. 9.	60	386	95	23 255	- 907	- 3,90	14 010
	Prodej	12. 11.	60	374	92	22 348			
CEZ	Nákup	26. 9.	30	728	90	21 930	- 837	- 3,82	13 173
	Prodej	11. 11.	30	706	87	21 093			
TABAK	Nákup	5. 11.	2	10 650	85	21 385	129	0,60	13 302
	Prodej	20. 12.	2	10 800	86	21 514			
KB	Nákup	16. 11.	5	3 770	76	18 926	1 244	6,57	14 546
	Prodej	20. 12.	5	4 050	80	20 170			
CEZ	Nákup	23. 11.	30	648	78	19 518	- 754	- 3,86	13 792
	Prodej	6. 12.	30	620	76	18 764			

Tabulka č. 38: Zhodnocení průběhu obchodování od 29. 8. 2012 do 21.12 2012
Zdroj: vlastní výpočet

Nejlépe zhodnoceným obchodem byla investice do bankovní společnosti Erste Group v období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012. Vysoká výnosnost byla docílena zejména zachycením býčího trendu a svezení se na jeho vlně. Nejhorším obchodem byly investice do společnosti ČEZ. V období mého obchodování cena této akcie měla klesající trend. Přesto jsem se dvakrát pokusil vstoupit do obchodu. Hodně jsem věřil signálům z technické analýzy, přestože zprávy o problémech společnosti v Albánii a nízká cena elektrické energie na burze nebyly nijak povzbudivé.

Hlavní příčiny vidím v dlouhodobé nejisté situaci na trzích, kdy aktivity byly ovlivněny velkým množstvím protichůdných informací. Tyto informace na jedné straně nabádaly k optimismu a zvýšení aktivity na obchodních trzích, na druhé straně však hrozila možnost dalšího propadu ekonomiky.

Cílem pilotního provozu bylo potvrzení předpokládaného technického řešení, že je má strategie funkční. Poučil jsem se a utvrdil v tom, že obchodní účet s kapitálem menším než 100 000 Kč je opravdu jen učebním nástrojem. Jsem rád, že jsem dosáhl zisku, byť jenom minimálního. Pokud bych ale disponoval dostatečně velkým volným kapitálem, který bych

si mohl dovolit investovat, bylo by obchodování efektivnější. S vyšším kapitálem by byla možnost zřízení obchodního účtu u některého z amerických brokerů. Obchodování prostřednictvím takovéhoto brokera by umožňovalo obchodování na hlavních světově významných trzích, zejména na amerických, za nesrovnatelně nižší poplatky. Možnosti českých burz jsou omezené a rozšířením působnosti na světově významné burzy by bylo nepochybným přínosem a rozvojem mého investičního snažení.

2.5.1 Střednědobá investice

Vzhledem k tomu, že jsem učinil rozhodnutí ukončit obchodování ke konci roku 2012, byl jsem nucen uzavřít tři obchody s akciemi Erste Group, Philip Morris ČR a Komerční banka i přesto, že jejich kurz měl rostoucí tendenci.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Kusů	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
ERSTE	Nákup	29. 8. 2012	70	393,4	113	27 651	16 626	60,13	16 626
	Prodej	28. 2. 2013	70	635	173	44 277			
TABAK	Nákup	5. 11. 2012	2	10 650	85	21 385	1 943	9,09	18 569
	Prodej	28. 2. 2013	2	11 710	92	23 328			
KB	Nákup	16. 11. 2012	5	3 770	76	18 926	1 492	7,88	20 061
	Prodej	28. 2. 2013	5	4 100	82	20 418			

Tabulka č. 39: Zhodnocení průběhu obchodování ziskových společností
Zdroj: vlastní výpočet

V tabulce č. 39 je vidět jaký by byl výnos, pokud bych akcie držel dále, vstup do obchodní pozice zůstal zachován a obchody uzavíral ke dni 28. února 2013. K tomuto datu by bylo zhodnocení částkou 20 061 Kč, což je 77,10 %. Zhodnocení těchto tří společností v roce 2012, bylo 14 861 Kč, což je 55,95 %. Obchodování při tomto držení akcií by bylo rentabilnější o 5 200 Kč, což je o 21,15 % více.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Výnos (%)	Výnos (Kč)	Výnos p. a. (%)	Výnos p. a. (Kč)
ERSTE	Nákup	29. 8. 2012	60,13	16 626	119,28	32 981
	Prodej	28. 2. 2013				
TABAK	Nákup	5. 11. 2012	9,09	1 943	28,62	6 118
	Prodej	28. 2. 2013				
KB	Nákup	16. 11. 2012	7,88	1 492	27,67	5 239
	Prodej	28. 2. 2013				

Tabulka č. 40: Porovnání výnosu z p. a.
Zdroj: vlastní výpočet

V tabulce č. 40 je přepočítán skutečný výnos na výnos p. a.. Pokud by byl opět zachován u každé akcie vstup stejný jako v roce 2012 a obchod se uzavíral 28. 2. 2013, zhodnocení investované částky v přepočtu na výnos p. a. by dosáhlo velice zajímavých výsledků.

Na druhou stranu je také potřeba zmínit obchody společností, které pro mě v daném období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012 byly ztrátové tj. CETV, Telefónica Czech Republic a dvakrát obchodovaná ČEZ. Pokud by obchody zůstaly otevřené i začátkem roku 2013 tzn., došlo by k uzavření 28. února 2013 a vstup do obchodů zůstal stejný, pak by výnosy byly více ztrátové než při obchodování v roce 2012.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Kusů	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
TELEC	Nákup	25. 9. 2012	60	386	95	23 255	- 3 833	- 6,48	- 3 833
	Prodej	28. 2. 2013	60	325	78	19 422			
CEZ	Nákup	26. 9. 2012	30	728	90	21 930	- 4 242	- 19,34	- 8 075
	Prodej	28. 2. 2013	30	592	72	17 688			
CEZ	Nákup	23. 11. 2012	30	648	78	19 518	- 1 830	- 9,38	- 9 905
	Prodej	28. 2. 2013	30	592	72	17 688			

Tabulka č. 41: Zhodnocení průběhu obchodování ztrátových společností
Zdroj: vlastní výpočet

V tabulce č. 41 je uvedeno, jaká je ztráta finanční investice, 9 905 Kč ke dni 28. února 2013, co je 45,20 %. Při investování v roce 2012 jsem měl ztrátu 2 498 Kč, což je 11,58 %. V tomto případě můžu říci, že použití stop – lossu mě uchránilo od daleko vyšších ztrát.

Zde by bylo potřeba změnit některé aspekty mé strategie. Stop – loss by bylo možné posunovat s růstem ceny, rozhodně by však nemohl být tak nízký. Při dlouhodobé investici je volatilita o mnoho vyšší, a proto by při nesprávně zadaném stop – lossu došlo k uzavření obchodu. Tato úvaha musí ovšem počítat se zvýšením rizika při střednědobém až

dlouhodobém držení otevřených pozic a zvýšení náročnosti výběru aktiva vhodného k dlouhodobé investici.

Jako další návrh na úpravu investiční strategie vidím v nákupu akcií takových společností, které vyplácejí dividendu. Ideální dividendový výnos se u akcií vhodných k tomuto přístupu pohybuje mezi 2 % až 4 %. Výsledky tohoto doporučení jsou dobře patrné z analýzy provedené v praktické části práce, splňují je společnosti ČEZ, Komerční banka, Telefónica Czech Republic, Philip Morris ČR. Tuto strategii doporučuji použít při dlouhodobějším držení akcií vybraných společností.

2.5.2 Porovnání se spořící účtem

Jako alternativní řešení, které je vhodné pro porovnání mé investice, jsem si zvolil účet ING Konto. Tento účet má úrok 1,5 % p. a. [21] Není zde stanovena minimální ani maximální částka, která musí být na účtu. Neplatí se žádné poplatky, ani jednorázové, ani paušální, vše je zdarma jak vyřízení tak vedení účtu. Při vložení investované částky 100 000 Kč na tento účet by bylo roční zhodnocení 1 500 Kč. Pokud bych toto zhodnocení propočítal na období čtyř měsíců, tj. časové rozpětí od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012, kdy jsem investoval finanční prostředky na akciových trzích, dosáhlo by zhodnocení 500 Kč. Finanční prostředky investované na základě mé investiční strategie dosáhly zhodnocení 10 666 Kč, což je 10,66 %. Nepočítám v tomto případě poplatek za otevření účtů ve Středisku cenných papírů, u obou zhodnocení nepočítám také s daní z příjmů a ani s inflací. Výnosnost obchodování na akciových trzích byla více jak sedminásobně větší, než výnosnost finančních prostředků investovaných do účtu ING Konto.

ZÁVĚR

Český kapitálový trh můžeme pořád ještě považovat za zrající v souvislostech k nepříznivému vývoji v minulém století a to i přesto, že se na našem území obchodovalo již v 19. století. Na začátku 90. let byl kapitálový trh znovu rozběhnut kupónovou privatizací, jejíž prvotní impuls po několika letech vyprchal. K dalšímu oživení došlo v počátcích 21. století z pohledu zvýšeného objemu obchodů, přičemž za významný předěl se dá považovat medializace kapitálového trhu, kdy vznikly nové informační technologie a webový portál Burzy cenných papírů Praha. V tomto období se obchodování dostalo do povědomí začínajících drobných investorů.

Drobného nezkušeného investora není v dnešní době žádný problém najít. Znám několik přátel, kteří investují na kapitálových trzích, snaží se uspět a jsou ve svém civilním zaměstnání vším možným, jenom ne odborníky na obchodování. Mají představu velmi snadného a rychlého výdělku. Dá se říci, že je kolem nás mnoho investorů, kteří nemají a neznají základní znalosti obchodování na kapitálových trzích. Snažil jsem se, aby tato práce byla vhodným studijním podkladem, která by pomohla právě těmto drobným investorům se zorientovat na trhu, uspět a dosáhnout vidiny žádoucího zisku.

Cílem bakalářské práce bylo analyzovat možnosti investování na kapitálových trzích pro drobné investory v rámci České republiky. Vzhledem k velké šíři daného tématu, jsem danou oblast zaměřil na problematiku investicí do akcií a jako drobného investora jsem zvolil v kontextu této práce běžné domácnosti.

V teoretické části jsem vymezil zkoumanou část a pojal ji jako úvod do dané problematiky. V rámci ní jsem popsal význam a strukturu kapitálových trhů, jejich zařazení a smysl fungování v rámci ekonomického finančního systému. Dále jsem zde vysvětlil pojem burza, její historický vývoj i její funkce. Konkrétně se tady věnuji rozdělení burzy a jejím typům obchodních systémů. Neméně velkou pozornost jsem věnoval vymezení investičních instrumentů.

V další části jsem se zaměřil a podrobněji rozpracoval český akciový trh, kde jsem začal jeho historií a vývojem v České republice. Poukázal jsem zde konkrétně na tuzemské

burzovní trhy, kterých může drobný investor využít. Velkou pozornost jsem věnoval především podrobnému popisu způsobu obchodování.

Nesmíme ani zapomínat na finanční rizika, která existují na finančních trzích. Finanční riziko můžeme definovat jako potencionální finanční ztrátu subjektu na finančním trhu v budoucnosti. Riziko se bohužel stalo součástí každodenního dění na celém světě a s tímto rizikem, které jsem v další části práce popsal, se setkáváme právě na akciovém trhu.

Bez stanovení fundamentální, psychologické a technické analýzy bychom se určitě neobešli. Pro komplexnější vypovídající schopnost jsem přistoupil k popisu a následně k využití těchto analýz při obchodování na akciových trzích. Podrobněji jsem se věnoval vybraným poměrovým ukazatelům a ukazatelům tržní hodnoty firmy, které jsem dále použil při analýze v praktické části práce.

Praktická část práce se zabývá zhodnocením mých naspořených prostředků a podstoupením rizik s tím spojených a nakonec zrealizovaný žádoucí zisk. Při výběru jsem zvolil tituly Erste Group, Komerční banka, ČEZ, CETV, Telefónica Czech Republic, Philip Morris ČR tak, aby bylo zastoupeno vícero odvětví. Následně jsem provedl fundamentální analýzu za období 2005 – 2011, kterou jsem porovnával s ukazateli tržní hodnoty firmy a poměrovými ukazateli roku 2012 na online portále www.reuters.com. Pro technickou analýzu jsem volil data z obchodního účtu na portále www.fio.cz. V současné době je na internetových sítích mnoho renomovaných portálů, které zaručují dostatek kvalitních informací. Domnívám se, že pro drobného investora může být právě toto cesta, jak získat informace, například pro fundamentální případně technickou analýzu.

Vývoj na trhu je velmi těžké předvídat, přesto se však výsledek investování dá do určité míry ovlivnit. Pro účastníka trhu je jedním z nejdůležitějších předpokladů vytvoření si dobré a fungující investiční strategie. Pro určení si cílového trhu a výběru aktiva jsem i já v následující části přistoupil k stanovení si své obchodní investiční strategie. Tato strategie spočívala v načasování vstupu do obchodu na základě vstupních signálů z fundamentální a technické analýzy. Popis hlavních zásad money managementu a jejich aplikace do investiční strategie byla využita při tvorbě vlastní strategie v mé práci. Vytvoření investiční strategie je nekonečně dlouhý běh. Musíme pro ni obětovat velké množství času a úsilí, aby byla dlouhodobě funkční.

Pro širší a vypovídající schopnost této práce jsem přistoupil v další části k popisu fungování přístupu na kapitálové trhy prostřednictvím brokerských společností. Představil jsem tři společnosti, které dle mého názoru patří mezi hlavní konkurenty v této oblasti. Uvedl jsem zde jejich vzájemné srovnání a upozornil na důležité skutečnosti, které by měl drobný investor při výběru brokera zvážit, aby jeho investice měla vyšší šanci na úspěch. Ze zjištěných informací je současný tuzemský akciový trh velmi dobře přístupný i pro drobné investory, jak z pohledu realizačního, tak z hlediska administrativní stránky. Všechny srovnávané platformy umožňují flexibilní a rychlý přístup.

Vlastním průběhem obchodování vybraných společností se zabývá následující popis v praktické části. Na začátku vstupu do obchodní pozice je velmi důležité být obeznámen se všemi riziky, která obchodování na akciových trzích přináší. Důležitým aspektem kromě výběru vhodné a potencionálně výnosné akcie společnosti je také důležité určit okamžik vstupu, uzavření pozice ale také vliv psychologických aspektů s tím souvisejících. Zde narážím na obchod s akciemi CETV, kdy jsem po zvýšení kurzu do kladných čísel posunul neuváženě stop – loos blízko aktuálnímu kurzu a došlo k jeho aktivaci. Dalším příkladem byly dva neúspěšné obchody ČEZ, kdy psychologické aspekty zvítězily nade mnou. V závěrečných částech práce se zabývám vyhodnocováním obchodování a vyčíslením přínosů. V období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012 jsem uskutečnil celkem 7 obchodů s těmito společnostmi Erste Group, CETV, Telefónica Czech Republic, ČEZ, Komerční banka, Philip Morris ČR a jako dílčí cíl jsem si stanovil zhodnocení minimálně 8 %. Z těchto obchodů byli 4 obchody ziskové a 3 ztrátové, což představuje úspěšnost 57 %. Dalším kritériem byla celková průměrná úspěšnost, která je vypočtena jako podíl realizovaného zisku na akcii a maximálního lokálního průměrného zisku na akcii. Celková úspěšnost je tedy 38,93 %. Je tedy zřejmé, že mnou navržený systém a jeho aplikace je poměrně úspěšný.

Z pohledu finančního vyhodnocení skončilo obchodování v kladných číslech. Při investované částce 100 000 Kč byl zisk 10 666 Kč, což je 10,66 % z investované částky, čímž byl splněn i dílčí úkol zhodnotit investovanou částku minimálně o 8 %.

Jako určitá alternativa a porovnání možnosti bylo provedeno srovnání s investováním finančních prostředků do účtu ING Konto. Při investované částce 100 000 Kč by bylo roční zhodnocení 1 500 Kč, což je 1,5 %. Pokud bych toto zhodnocení propočítal na období čtyř měsíců tj. časové rozpětí od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012, kdy jsem

investoval finanční prostředky na akciových trzích, dosáhlo by zhodnocení 500 Kč. Finanční prostředky investované na základě mé investiční strategie dosáhly zhodnocení 10 666 Kč, což je 10,66 %.

Navrhl jsem také úpravy, které by vedly k optimalizaci mé strategie. Zásadním zjištěním bakalářské práce je, že pokud chceme na akciovém, potažmo kapitálovém trhu uspět, musíme dodržet všechny prvky investiční strategie. Můžeme sice mít vypracovanou a fungující strategii, selže-li však psychická část, tedy my osobně, je nám tato strategie prakticky k ničemu.

Při tvorbě této bakalářské práce jsem získal mnoho nových znalostí a zkušeností. Získání teoretických znalostí o kapitálovém trhu, struktury finančních rizik a investičních analýz mě nasměrovaly k úspěchu na kapitálovém trhu. Zjistil jsem, že obchodování na kapitálovém trhu je práce na plný úvazek. Vyžaduje každodenní dřinu, která pokud je doplněna o dodržování stanovených pravidel a zásad, může přinést kýžené plody.

V práci jsem nastínil okolnosti, které jsou svázané s investováním na akciových trzích. Zda se čtenář rozhodne pro možnost zhodnocení svých volných finančních prostředků na akciovém trhu, ať je to z hlediska pouhého nadšení pro věc nebo z hlediska možného zisku, je pouze na něm samém.

Hodnocení ústavu

Evropský polytechnický institut, s.r.o.
Osvobození 699, 686 04 Kunovice
http://www.edukomplex.cz, epi@edukomplex.cz

Hodnocení bakalářské práce ústavem Ekonomika a řízení

Název bakalářské práce: Možnost investování volných finančních prostředků na kapitálovém trhu v podmínkách ČR
Jméno a příjmení autora práce: Aleš Kordulík
Studijní obor: Finance a daně

	Kritéria hodnocení	A	B	C	D	E	F
1.	Náročnost práce	X					
2.	Splnění cílů práce	X					
3.	Teoretická část práce		X				
4.	Praktická část práce		X				
5.	Formální úprava práce		X				

Hodnocení v jednotlivých kritériích označte X

Abecední hodnotící stupnice				
Číselné hodnocení	**Abecední hodnocení**	**Slovní hodnocení**	**Anglický ekvivalent hodnocení**	**Procentuální rozpětí**
1	A	excelentní	upper - excellent	90 – 100 %
2	B	výborný	lower - excellent	80 – 89 %
2	C	velmi dobrý	very good	70 – 79 %
3	D	dobrý	good	60 – 69 %
3	E	dostatečný	sufficient	50 – 59 %
4	F	nevyhovující	fail	pod 50 %

Práci doporučuji ~~nedoporučuji~~* k obhajobě. (*nehodící se škrtne)

Bakalářskou práci navrhuji klasifikovat stupněm: B

Hodnocení vypracoval: Ing. Ondřej Šabata, PhD.

V Kunovicích dne: 17. 5. 2013

.....
podpis hodnotitele bakalářské práce

ABSTRAKT

Aleš KORDULÍK *Možnost investování volných finančních prostředků na kapitálovém trhu v podmínkách České republiky*. Kunovice, 2013. Bakalářská práce. Evropský polytechnický institut, s.r.o.

Vedoucí práce: prof. Ing. Dušan BARAN, Ph.D.

Klíčová slova: akcie, akciový index, akciový trh, fundamentální a technická analýza, investiční strategie

Práce se zabývá zhodnocením volných finančních prostředků na kapitálovém trhu, konkrétně na trhu akciovém. V teoretické části byl proveden popis kapitálového trhu, zejména trhu akciového, obchodování s akciemi v České republice, druhů rizik, fundamentální a technické analýzy. V praktické části byla analyzována fundamentální a technická analýza na vybraných společnostech, formulována investiční strategie a popsán průběh obchodování na akciových trzích. V závěrečné části byly zhodnoceny výsledky investování, které byly vyhodnoceny a optimalizovány.

ABSTRACT

Aleš KORDULÍK *Possibility of investic available funds in the capital market in the Czech republic*. Kunovice, 2013. The Bachelor Thesis. European polytechnic institute Ltd.

Supervisor: prof. Ing. Dušan BARAN, Ph.D

Key words: stock, stock index, stock market, fundamental and technical analysis, investment strategies

The work deals with the evaluation of available funds on the capital market specifically on the stock market. In the theoretical part was made a description of the capital market, especially the stock market, trading in the Czech Republic, types of risk, fundamental and technical analysis. In the practical part was analyzed fundamental and technical analysis on selected companies, formulated investment strategy and describes the process of trading in stock markets. In the final part the results were evaluated investment that have been evaluated and optimized.

Literatura

[1] VESELÁ, J. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, a. s., 2007. 704 s. ISBN 978-80-7357-297-6.

[2] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

[3] NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. Praha: Grada, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1.

[4] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. vyd. Praha: Grada, 2007. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.

[5] JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.

[6] PAVLÁT, V. a kolektiv *Kapitálové trhy*. Praha: Profesional Publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.

[7] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Pres, 2007. 254 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[8] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování.* 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

[9] GRAHAM, B., ZWEIGA, J. *The Intelligent investor*. Rev. ed. New York: Harper Business Essentials, 2003. 623 p. ISBN 00-605-5566-1.

[10] ELDER, A., *Trading for a living*. 1 st edition. New York: John Wiley, 1993. 289 p. ISBN 04-715-9224-2.

[11] BARAN, D., *Kapitálový trh a podnikové finance*. Bratislava: Vydavatelstvo STU, 2003. 215 s. ISBN 80-227-1856-4.

[12] Česko. Zákon č. 256 ze dne 14. dubna 2004 o podnikání na kapitálovém trhu. In *Sbírka zákonů České republiky*. 2004, částka 84, s. 5443. Dostupný také z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1576.html>. ISSN 1211-1244.

[13] Česko. Zákon č. 591 ze dne 20. listopadu 1992 o cenných papírech. In *Sbírka zákonů České republiky*. 1992, částka 119, s. 3538. Dostupný také z WWW: <http://business.center.cz/business/pravo/zakony/cenne-papiry/cast1.aspx>. ISSN 1211-1244.

[14] *Členové BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.pse.cz/Clenove-Burzy/>.

[15] *Hlavní trh BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Hlavni-Trh>.

[16] *Volný trh BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Volny-Trh>.

[17] *Trh MTF BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.pse.cz/dokument.aspx?k=Trh-MTF>.

[18] *Aukční režim BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k= Aukcni-Rezim>.

[19] *Kontinuální režim BCPP* [online]. [cit. 2012-12-5]. Dostupné z WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Kontinualni-Rezim>.

[20] *Central European Media Enterprises* [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z WWW:<http://www.cetv-net.com/en/index.shtml>.

[21] *Účet ING Konto* [online]. [cit. 2013-3-1]. Dostupné z WWW:<http://www.ingbank.cz/ing-konto/>.

[22] *Představení ČEZ.* [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z WWW:<http://www.cez.cz/cs/o-spolecnosti/cez/profil-spolecnosti.html>.

[23] *CEZ as (CEZPsp.PR) Financial* [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z WWW:<http://www.reuters.com/finance/stocks/financialHighlights?symbol=CEZPsp.PR>.

[24] *Skupina ČEZ, Výroční zprávy 2005 - 2011* [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z WWW:<http://www.cez.cz/cs/pro-investory/hospodarske-vysledky/vyrocni-zpravy.html>.

[25] *Brokerjet obchodní účet* [online]. [cit. 2013-3-1]. Dostupné z WWW: < https://cz.brokerjet.com>.

[26] *Představení Komerční banky* [online]. [cit. 2012-10-30]. Dostupné z WWW: < http://www.kb.cz/cs/o-bance/o-nas/zakladni-informace.shtml>.

[27] *Komercni banka as (BKOMsp.PR) Financial* [online]. [cit. 2012-10-19]. Dostupné z WWW:<http://www.reuters.com/finance/stocks/financialHighlights?symbol=BKOMsp.PR>.

[28] *Komerční bank, Výroční zprávy 2005 - 2011* [online]. [cit. 2012-10-19]. Dostupnéz WWW:<http://www.kb.cz/cs/o-bance/vztahy-s-vyrocni-investory /publikace/ zpravy.shtml>.

[29] *O společnosti Telefónica Czech Republic* [online]. [cit. 2012-10-20]. Dostupné z WWW: <http://www.telefonica.cz/o-spolecnosti/>.

[30] *Telefónica Czech Republic as (SPTTsp.PR) Financial* [online]. [cit. 2012-10-20]. Dostupné z WWW: < http://www.reuters.com/finance/stocks/overview?symbol=SPTTsp.PR>.

[31] *Telefónica Czech Republic, Výroční zprávy 2005 - 2011* [online]. [cit. 2012-10-20]. Dostupné z WWW:<http://www.telefonica.cz/vyrocni-a-pololetni-zpravy/>.

[32] *O společnosti Philip Morris ČR,* [online]. [cit. 2012-10-29]. Dostupné z WWW:<http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_overview/pages/philip_morris_cr_overview.aspx>.

[33] *Philip Morris CR as (TABKsp.PR) Financial* [online]. [cit. 2012-10-29]. Dostupné z WWW: <http://www.reuters.com/finance/stocks/overview?symbol=TABKsp.PR>.

[34] *Philip Morris ČR, Výroční zprávy 2005 - 2011* [online]. [cit. 2012-10-29]. Dostupné z WWW:<http://www.pmi.com/cs_cz/about_us/philip_morris_cr_shareholder_information/pages/reports_and_statements.aspx>.

[35] *Bankovní poplatky Brokerjet* [online]. [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW: < https://cz.brokerjet.com/products/fees/>.

[36] *Bankovní poplatky Fio* [online]. [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW: <http://www.fio.cz/spolecnost-fio/manualy-dokumenty-ceniky/ceniky-sazebniky>.

[37] *Bankovní poplatky X – Trade Brokers* [online]. [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW:<http://www.xtb.cz/obchodni-podminky/poplatky-a-provize>.

[38] *Erste Group* [online]. [cit. 2012-10-12]. Dostupné z WWW: <http://www.erstegroup.com/en/>.

[39] *Fio e-broker obchodní účet* [online]. [cit. 2013-3-1] Dostupné z WWW:<https://www.fio.cz/e-broker>.

[40] *Orgány a struktura burzy* [online]. [cit. 2012-10-10]. Dostupné z WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy-Struktura>.

[41] *Burzovní trhy* [online]. [cit. 2012-10-12]. Dostupné z WWW:<http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Trhy-Cennych-Papiru/>.

[42] *Harmonogram burzovního dne* [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z WWW:<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Harmonogram-BD>.

[43] *Harmonogram průběžné aukce* [online]. [cit. 2012-10-9]. Dostupné z WWW:<http://www.rmsystem.cz/burza-sluzby/obchodni-system/harmonogram-aukce>.

[44] *Philip Morris ČR meziročně snížil zisk i prodeje* [online]. [cit. 2012-10-18]. Dostupné z WWW:<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2175975/philip-morris-mezirocne-snizil-zisk-i-prodeje-v-cr-mirni-pokles-v-levnem-segmentu-narust-u-drahych-znacek.html>.

[45] *Praha uzavřela se ziskem* [online]. [cit. 2012-11-1]. Dostupné z WWW:<http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2188100/praha-uzavrela-se-ziskem-souboj-cetv--4-a-aaa-55-.html>.

[46] *Komerční banka – hospodářské výsledky za 3. čtvrtletí 2012* [online]. [cit. 2012-11-8]. Dostupné z WWW: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2193756/komercni-banka-hospodarske-vysledky-za-3-ctvrtleti-2012.html>.

[47] *Prahu dnes ovlivnily prázdniny v Londýně* [online]. [cit. 2012-27-8]. Dostupné z WWW:< http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2136185/prahu-dnes-ovlivnily-prazdniny-v-londyne-pod-zisky-se-podepsala-erste-a-cez.html>.

[48] *PX beze změny, ale CETV po nečekaně velké emisi na 2 týdenním vrcholu* [online]. [cit. 2012-5-9]. Dostupné z WWW: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2143128/px-beze-zmeny-ale-cetv-36-po-necekane-velke-emisi-na-2tydennim-vrcholu.html>.

[49] *Úvod týdne přinesl výběr zisků Telefónica ČR bez dividendy – 7 %* [online]. [cit. 2012-10-9]. Dostupné z WWW: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2146453/uvod-tydne-prinesl-vyber-zisku-telefonica-cr-bez-dividendy--7-posilily-cetv-i-kitd-se-zakazkou-pro-ct.html>.

[50] *Telefónica pod tlakem žaloby* [online]. [cit. 2012-18-9]. Dostupné z WWW:< http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2151944/v-praze-dnes-muze-pokracovat-ustup-cezu-i-bank-telefonica-pod-tlakem-zaloby.html>.

[51] *Pražská burza otevírá strmým poklesem, obavy z dluhové krize jsou zpět a výnosy dluhopisů rostou*. [online] [cit. 2012-26-9]. Dostupné z WWW: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2158017/prazska-burza-otevira-strmym-poklesem-obavy-z-dluhove-krize-jsou-zpet-a-vynosy-dluhopisu-rostou.html>.

[52] *Dětmarovice se ve druhém kole ucházejí tři zájemci* [online] [cit. 2012-22-11]. Dostupné z WWW:< http://www.patria.cz/zpravodajstvi/2204668/cez-o-detmarovice-se-ve-druhem-kole-uchazeji-tri-zajemci.html>.

Seznam zkratek

%	procenta
§	paragraf
&	ampersand
atd.	a tak dále
apod.	a podobně
AAA	AAA Auto Group, provozovatel autobazarů
a. s.	akciová společnost
BCPP	Burza cenných papírů Praha, akciová společnost
CZK	česká koruna
č.	číslo
ČR	Česká republika
ČNB	Česká národní banka
DAX 30	německý index akciového trhu
DJIA	Dow Jones Industrial Average, index amerického akciového trhu
DJRA	Dow Jones Rail Average, index amerických dopravních společností
DJTA	Dow Jones Transportation Average, index amerických dopravních společností
EAT	Earnings after Taxes, zisk po zdanění
EBIT	Earnings before Interest and Taxes, zisk před odečtením úroků a daní
ECM	Real Estate Investments, developerská společnost
EPS	Earnings per Share, čistí zisk na akcii
FED	Federal Reserve System, Federální rezervní systém
HDP	hrubý domácí produkt
ISIN	International Securities Identification Number, mezinárodní identifikační číslo cenného papíru
Kč	koruna česká
KOBOS	kontinuální burzovní obchodní systém
Ltd.	Limited company, společnost s ručením omezeným
mil.	milion
MTF	mnohostranný obchodní systém
např.	například

NASDAQ	National Associaton of Securities Dealers Automated Quotations, elektronický burzovní trh
NIKKEI 225	index japonského akciového trhu
NWR	New World Resources, přední producent černého uhlí a koksu
NYSE	New York Stock Exchange, americká burza
OTC	over – the – counter, typ uspořádání trhu s cennými papíry
ORCO	developerská společnost
popř.	popřípadě
P/S	Price/ Sales, cena/ tržby
P/B	Price/ Book, cena/ hodnota na akcii
P/BV	Price/ Book value, cena/ učetní hodnota na akcii
P/E	Price/ Earnings, tržní cena/ čistý zisk na akcii
PVT	podnik výpočetní techniky
PX 50	index českého akciového trhu
resp.	respektive
RM – S	RM – Systém, česká burza cenných papírů akciová společnost
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
s.	strana
SPAD	systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
TMR	Tatry Mountain Rresorts
TPSA	Telekom Polska, polský telefonní operátor
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaně
Unipetrol	rafinérská a petrochemická společnost
VIG	Vienna Insurance Group, pojišťovací koncern v zemích střední a východní Evropy

Seznam schémat, tabulek, grafů

Schéma č. 1: Členění kapitálového trhu

Schéma č. 2: Orgány a struktura burzy

Schéma č. 3: Burzovní trhy

Schéma č. 4: Harmonogram burzovního dne

Schéma č. 5: Harmonogram průběžné aukce

Schéma č. 6: Svíčka medvědí a býčí

Tabulka č. 1: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, ČEZ

Tabulka č. 2: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, ČEZ

Tabulka č. 3: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, ČEZ

Tabulka č. 4: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, ČEZ

Tabulka č. 5: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, ČEZ

Tabulka č. 6: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, ČEZ

Tabulka č. 7: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Komerční banka

Tabulka č. 8: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Komerční banka

Tabulka č. 9: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Komerční banka

Tabulku č. 10: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 11: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 12: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 13: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 14: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 15: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic

Tabulka č. 16: Výplata dividendy v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR

Tabulka č. 17: Kapitálové ukazatele v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR

Tabulka č. 18: Ukazatele rentability v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR

Tabulka č. 19: Ukazatele likvidity v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR

Tabulka č. 20: Ukazatele zadluženosti v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR

Tabulka č. 21: Ukazatele aktivity v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR

Tabulka č. 22: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line Brokerjet

Tabulka č. 23: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line Fio

Tabulka č. 24: Porovnání poplatků za zprostředkování obchodu on-line X-Trade Brokers

Tabulka č. 25: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Erste Group

Tabulka č. 26: Nastavení stop-loss, Erste Group

Tabulka č. 27: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, CETV
Tabulka č. 28: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Telefónica Czech Republic
Tabulka č. 29: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, ČEZ
Tabulka č. 30: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Philip Morris ČR
Tabulka č. 31: Nastavení stop-loss, Philip Morris ČR
Tabulka č. 32: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, Komerční banka
Tabulka č. 33: Nastavení stop-loss, Komerční banka,
Tabulka č. 34: Potvrzení o vstupu a výstupu z pozice, ČEZ
Tabulka č. 35: Využití potenciálu obchodování od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Tabulka č. 36: Náklady investování
Tabulka č. 37: Zisk investování
Tabulka č. 38: Zhodnocení průběhu obchodování od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Tabulka č. 39: Zhodnocení průběhu obchodování ziskových společností
Tabulka č. 40: Porovnání výnosu z p. a.
Tabulka č. 41: Zhodnocení průběhu obchodování ztrátových společností

Graf č. 1: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, ČEZ
Graf č. 2: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, ČEZ
Graf č. 3: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, ČEZ
Graf č. 4: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, ČEZ
Graf č. 5: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, ČEZ
Graf č. 6: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, ČEZ
Graf č. 7: Vývoj kurzu akcií ČEZ v období 2005 – 2012
Graf č. 8: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Komerční banka
Graf č. 9: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Komerční banka
Graf č. 10: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Komerční banka
Graf č. 11: Vývoj kurzu akcií Komerční banka v období 2005 – 2012
Graf č. 12: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Graf č. 13: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Graf č. 14: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Graf č. 15: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Graf č. 16: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, Telefónica Czech Republic
Graf č. 17: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, Telefónica Czech Republic
Graf č. 18: Vývoj kurzu akcií Telefónica Czech Republic v období 2005 – 2012

Graf č. 19: Vývoj dividendy v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Graf č. 20: Vývoj kapitálových ukazatelů v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Graf č. 21: Vývoj rentability v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Graf č. 22: Vývoj likvidity v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Graf č. 23: Vývoj zadluženosti v období 2005 – 2011, Philip Morris ČR
Graf č. 24: Vývoj aktivity v období 2005 – 2012, Philip Morris ČR
Graf č. 25: Vývoj kurzu akcií Philip Morris ČR v období 2005 – 2012
Graf č. 26: Technická analýza akcie Erste Group od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Graf č. 27: Technická analýza akcie CETV od 6. 9.2012 do 12. 9. 2012
Graf č. 28: Technická analýza akcie Telefónica Czech Republic od 25. 9. 2012 do 12. 11. 2012
Graf č. 27: Technická analýza akcie Telefónica Czech Republic od 25. 9. 2012 do 12. 11. 2012
Graf č. 29: Technická analýza akcie ČEZ od 26. 9. 2012 do 11. 11. 2012
Graf č. 30: Technická analýza akcie Philip Morris ČR od 5. 11. 2012 do 20. 12. 2012
Graf č. 31: Technická analýza akcie Komerční banka od 16. 11. 2012 do 20. 12. 2012
Graf č. 32: Technická analýza akcie ČEZ od 23. 11. 2012 do 6. 12. 2012

Seznam příloh

Příloha č. 1: Příspěvek na mezinárodní studentskou konferenci

Příloha č. 1:

MOŽNOST INVESTOVÁNÍ VOLNÝCH FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ NA KAPITÁLOVÉM TRHU V PODMÍNKÁCH ČESKÉ REPUBLIKY

Aleš Kordulík

Evropský polytechnický institut, s.r.o. Kunovice

Abstrakt: Práce se zabývá zhodnocením volných finančních prostředků na kapitálovém trhu, konkrétně na trhu akciovém. V teoretické části byl proveden popis kapitálového trhu, zejména trhu akciového, obchodování s akciemi v České republice, druhů rizik, fundamentální a technické analýzy. V praktické části byla analyzována fundamentální a technická analýza na vybraných společnostech, formulována investiční strategie a popsán průběh obchodování na akciových trzích. V závěrečné části byly zhodnoceny výsledky investování, které byly vyhodnocovány a optimalizovány.

Klíčová slova: Akcie, akciový index, akciový trh, fundamentální a technická analýza, investiční strategie.

Abstract: The work deals with the evaluation of available funds on the capital market specifically on the stock market. In the theoretical part was made a description of the capital market, especially the stock market, trading in the Czech Republic, types of risk, fundamental and technical analysis. In the practical part was analyzed fundamental and technical analysis on selected companies, formulated investment strategy and describes the process of trading in stock markets. In the final part the results were evaluated investment that have been evaluated and optimized.

Key words: Stock, stock index, stock market, fundamental and technical analysis, investment strategies.

Světová společnost, která je kolem nás, je založena na několika důležitých pravidlech. Jejich naplňování pak ovlivňuje každodenní život nás všech. Dodržováním těchto pravidel a zodpovědným přístupem k nim se podílíme na směřování naší společnosti k jejímu rozvoji a prosperitě.

Z pohledu ekonomického rozvoje naší společnosti má nezastupitelné místo mezi těmito pravidly trh a jeho funkce. Úspěšná ekonomika generující pro své účastníky zisky v podobě rostoucí životní úrovně musí profitovat z dobře nastavených pravidel fungování tří základních trhů: finančního trhu, trhu s výrobními faktory a trhu výrobků a služeb. Česká republika z konce 80. let minulého století fungovala na zcela odlišných principech. Základem veškerého ekonomického dění byl centrální plán, který jednotlivé subjekty hospodářského života více či méně úspěšně naplňovaly. Obdobně jako v ostatních oblastech života společnosti, tak i v oblasti bankovnictví dochází po roce 1989 k obrovskému rozvoji. Pro spořitele – jednotlivce, domácnosti se otevírají nové možnosti a formy zhodnocení volných finančních prostředků.

Nová doba sebou přináší nové možnosti. Běžný občan se díky kupónové privatizaci pozvolna rekrutuje na účastníka kapitálového trhu a začíná si uvědomovat nové možnosti zhodnocení svých prostředků. Vznikají nové nástroje kapitálových trhů a nové společnosti, které je nabízejí. Ty usilují o rychlé přiblížení k běžným standardům západní Evropy. Přicházejí s novými způsoby komunikace s klienty, novými technologiemi, které postupně zrychlují a zjednodušují přístupy na nové trhy. Má vůbec smysl investovat v době snížené předvídatelnosti dalšího vývoje na finančních trzích a do jakých cenných papírů je vhodné investovat, když spousta začínajících investorů se spálila po krizi na americkém nemovitostním trhu či následnou ekonomickou recesí. Dnes naopak vládne na trzích poměrně velká nejistota. Nabízí se tedy otázka, má vůbec investování smysl? Domnívám se, že investování má stále smysl. Na druhou stranu je nutné se přizpůsobit novým podmínkám a možná i novým standardům. Je patrné, že žijeme ve velmi zajímavé době, která možná přepisuje novodobé dějiny a může bořit některé dlouhotrvající pravdy. Avšak i v takovém prostředí může vhodná investiční strategie přinést zajímavé zhodnocení. Současně je zajímavé trochu pootočit svůj pohled a pojmout danou nejistotu jako příležitost, protože v takovém prostředí se současně tvoří zajímavé ceny na některých aktivech.

Motivem pro zpracovávání této problematiky je způsob, jakým čeští občané nakládají se svými volnými finančními prostředky. Práce se zamýšlí nad celkovou podobou kapitálových trhů, jakož i přínosy a úskalími, které drobným investorům po dvaceti letech vývoje kapitálové trhy přináší. Vzhledem k široké paletě nástrojů, se kterými se drobný investor může dnes setkat, jsem vybral nástroj jediný – akcie. Důvodem je nejen limitovaný rozsah této práce, ale také rostoucí zájem o ně ze strany drobných investorů. Snahou je podat začínajícímu drobnému investorovi takové informace, které podpoří jeho myšlenku využít kapitálové trhy pro zhodnocení volných finančních prostředků prostřednictvím akcií. Zároveň mu také napoví, před čím se chránit a čeho se vyvarovat.

Na praktickém příkladu je v bakalářské práci prezentováno, jak může vypadat obchodování na kapitálových trzích zaměřené na akciové trhy v podmínkách České republiky. V teoretické části je vypracován popis kapitálového trhu a jeho struktura, význam a funkce burzy a popis investičních instrumentů. S ohledem na fakt, že by tato práce měla posloužit zejména neodborné veřejnosti v oblasti investičního podnikání, pokládám za vhodné v teoretické části nastínit základní rámec fungování akciového trhu, na němž a díky němu právě k obchodování s cennými papíry dochází. V následující části bylo poznáváno a specifikováno riziko, jeho hlavní typy, význam při obchodování s cennými papíry, charakterizovány a představeny základní principy fundamentální, technické a psychologické analýzy.

Do počátečního investování byla vložena částka 100 000 Kč. Domnívám se, že pro drobného investora se tato částka může jevit v podmínkách ČR jako reálná. Neméně důležitým krokem je výběr akciových titulů. Výběr byl založen na rozboru fundamentální a technické analýzy. Zajištění informací a podkladů k finanční analýze pro investora není v současné době až tak velký problém. Na internetových stránkách vybraných společností se dá čerpat s výročních zpráv, popřípadě na portále www.justice.cz jsou k dispozici účetní výkazy za příslušné období. V práci jsem využil online data z Fio e - Broker a jako porovnání v daném čase jsem zvolil aplikaci na portálu www.reuters.com, kde jsou k dispozici hodnoty finančních ukazatelů. Zde je nutné podotknout, že nedostatek relevantních dat ovlivňuje finanční analýzu.

Vývoj na trhu předvídat nelze, přesto se však výsledek investování dá do určité míry ovlivnit. Pro účastníka trhu je jedním z nejdůležitějších předpokladů vytvoření si dobré a fungující investiční strategie. Při tvorbě investiční strategie v mé práci bylo stanoveno jako hlavní cíl vytvoření aktivní strategie. Tato strategie má za cíl dosáhnout vhodným načasováním vstupu do obchodu a relativně častými změnami v rozdělení investičních prostředků menších kurzových zisků několikrát do roka. Podle mého mínění by dobře fungující strategie měla přinášet zisk po celý rok. Investičními nástroji k dosažení výnosu budou akcie fundamentálně stabilnějších společností s dostatečnou likviditou. Za další kritérium byla zvolena jednoduchá a srozumitelná strategie, vhodná pro začínajícího investora. Věřím, že v budoucnu dojde k oživení a ozdravení trhu, nastartování růstu spotřeby, z toho vyplývající růst produkce a z toho vyplývající lepší ekonomická kondice firem. V období růstu by měl být tento systém nejlépe použitelný.

V případě mé práce bylo zvoleno obchodování na pražské Burze cenných papírů Praha v období od 29 srpna 2012 do 21. prosince 2012. Jako způsob obchodování jsem zvolil internetovou platformu. Porovnával jsem tři brokery – Brokerjet, Fio e – broker a X – Trade Brokers. Na základě zjištěných informací jsem vybral jako nejvhodnějšího Fio e – broker. Obchodoval jsem se šesti společnostmi Erste Group, Komerční banka, ČEZ, Telefónica Czech Republic, CETV, Philip Morris ČR. V tabulce č. 1 jsou podrobně vyčísleny jednotlivé obchody s celkovými ztrátami i výnosy.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Počet	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
ERSTE	Nákup	29. 8. 2012	70	393,4	113	27 651	13 488	48,78	13 488
	Prodej	21. 12. 2012	70	590	161	41 139			
CETV	Nákup	6. 9. 2012	150	113,5	70	17 095	1 429	8,36	14 917
	Prodej	12. 9. 2012	150	124	76	18 524			
TELEC	Nákup	25. 9. 2012	60	386	95	23 255	- 907	- 3,90	14 010
	Prodej	12. 11. 2012	60	374	92	22 348			
CEZ	Nákup	26. 9. 2012	30	728	90	21 930	- 837	- 3,82	13 173
	Prodej	11. 11. 2012	30	706	87	21 093			
TABAK	Nákup	5. 11. 2012	2	10 650	85	21 385	129	0,60	13 302
	Prodej	20. 12. 2012	2	10 800	86	21 514			
KB	Nákup	16. 11. 2012	5	3 770	76	18 926	1 244	6,57	14 546
	Prodej	20. 12. 2012	5	4 050	80	20 170			
CEZ	Nákup	23. 11. 2012	30	648	78	19 518	- 754	- 3,86	13 792
	Prodej	6. 12. 2012	30	620	76	18 764			

Tabulka č. 1: Zhodnocení průběhu obchodování od 29. 8 2012 do 21.12 2012
Zdroj: [1,2] vlastní výpočet

Jak jsem při obchodování zjistil, je to velmi náročný proces a pokud chceme na akciovém, potažmo kapitálovém trhu uspět, musíme dodržet všechny prvky investiční strategie. Můžeme totiž disponovat

unikátní a fungující strategií, selže-li však psychická část, tedy my osobně, je nám tato strategie prakticky k ničemu.

V daném časovém horizontu jsem provedl 7 obchodů. Jako dílčí cíl jsem si určil minimální zhodnocení investované částky 8 %. Dvakrát byla obchodována společnost ČEZ a po jednom obchodu byly zobchodovány akcie společnosti Erste Group, CETV, Komerční banka, Telefónica Czech Republic, Philip Morris ČR. Ze sedmi uskutečněných pokynů byli čtyři ziskové a tři ztrátové, takže z tohoto pohledu je úspěšnost 57 %.

V tabulce č. 2 můžeme vidět potencionální úspěšnost, s kterou jsem využil jednotlivé obchodní příležitosti. Při určení místního minima a maxima v dané obchodní době jsem vycházel ze záznamů technické analýzy jednotlivých akcií. Tyto údaje mi daly možnost určit místní minimum a maximum daného období. Rozdíl těchto hodnot je potom maximální možné zhodnocení, kterého jsem mohl hypoteticky dosáhnout. Při tomto rozboru nebyl brán v potaz vliv poplatků. Jde pouze o zhodnocení využití potenciálu realizovaných obchodů.

Symbol	Cena nákup (Kč)	Cena prodej (Kč)	Výnos/ztráta (ks/ Kč)	Místní minimum (Kč)	Místní maximum (Kč)	Místní výnos (ks/ Kč)	Celková úspěšnost (%)
ERSTE	393,4	590	196,6	383	620	237	82,95
CETV	113,5	124	10,5	113	128	15	70,00
TELEC	386	374	- 12	370,1	390	19,9	- 60,30
CEZ	728	706	- 22	703	739	36	- 61,11
TABAK	10 650	10 800	150	10 400	11 200	800	18,75
KB	3 770	4 050	280	3 760	4 090	330	84,89
CEZ	648	628	- 20	626	686	60	- 33,33
			583,1			1497,8	38,93

Tabulka č. 2: Využití potenciálu obchodování od 29. 8. 2012 do 21. 12. 2012
Zdroj: [1,2] vlastní výpočet

Z tohoto pohledu je jako nejúspěšnější první obchod s akciemi Komerční banky od 16. listopadu 2012 do 20. prosince 2012. Při tomto obchodu jsem dokázal využít potenciál na 84,89 %. Naopak nejhorším obchodem by obchod s akciemi ČEZ od 26. září 2012 do 11. listopadu 2012, který vykázal ztrátu 61,11 %. Celková průměrná úspěšnost je vypočtena jako podíl realizovaného zisku na akcii a maximálního lokálního průměrného zisku na akcii. Celková úspěšnost je tedy 38,93 %. Je zřejmé, že mnou navržený systém je poměrně úspěšný.

Na začátku celého procesu investování bylo potřeba si otevřít obchodní účet. Většina brokerů nabízí tuto službu zdarma, přesto mi v souvislosti se zřízením účtu vznikl první náklad. Otevření účtu ve Středisku cenných papírů je totiž zpoplatněno částkou 150 Kč. Nejvyšší náklady související s investováním však plynuly z poplatků za uspokojení pokynu. Služby Fio e- brokera, jsou zpoplatněny 0,4 % z částky obchodu. Realizoval jsem celkově 7 obchodů, což znamená 14 poplatků za realizaci obchodu. Celkové náklady činily 1 244 Kč, což je 1,24 % z investované částky. Po odečtení této částky z realizovaného výnosu, který dosáhl 13 792 Kč, zůstal čistý zisk 12 548 Kč, což je 12,55 %. Na akciovém trhu se zdanění zisků z investování řídí legislativou, na základě které poplatník přiznává příjmy z prodeje cenných papírů snížené o přímo související

výdaje. Těmito výdaji jsou zejména nákupní cena akcií a poplatky uhrazené zprostředkovateli transakce. Pokud jsou akcie drženy více jak 6 měsíců, je investor osvobozen od daně z příjmu. V mém případě to znamená, že realizovaný zisk budu muset zdanit sazbou daně z příjmu fyzických osob, ve výši 15 %. Zisk tak bude snížen o 1 882 Kč a zisk po zdanění bude 10 666 Kč, což činí 10,66 %. Zhodnocení bylo dosaženo v úseku čtyř měsíců.

Položka	Částka
Výnos (Kč)	13 792 Kč
Náklad celkem (Kč)	1 244 Kč
Zisk (Kč)	12 548 Kč
Zisk (%)	12,55 %
Daň z příjmu 15 %	1 882 Kč
Zisk po zdanění (Kč)	10 666 Kč
Zisk po zdanění (%)	10,66 %

Tabulka č. 3: Zisk investování
Zdroj: vlastní výpočet

Mým investičním cílem bylo dosáhnout finančního zhodnocení 8 %, které jsem překročil o 2,66 %.
Vzhledem k tomu, že jsem učinil rozhodnutí ukončit obchodování ke konci roku 2012, byl jsem nucen uzavřít tři obchody s akciemi Erste Group, Philip Morris ČR a Komerční banka přesto, že jejich kurz měl rostoucí tendenci. V tabulce č. 4 je vidět jaký by byl výnos, pokud bych akcie držel dále, vstup do obchodní pozice zůstal zachován a obchody uzavíral ke dni 28. února 2013. K tomuto datu by bylo zhodnocení částkou 20 061 Kč, což je 77,10 %. Zhodnocení těchto tří společností v roce 2012, bylo 14 861 Kč, což je 55,95 %.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Počet	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
ERSTE	Nákup	29. 8. 2012	70	393,4	113	27 651	16 626	60,13	16 626
	Prodej	28. 2. 2013	70	635	173	44 277			
TABAK	Nákup	5. 11. 2012	2	10 650	85	21 385	1 943	9,09	18 569
	Prodej	28. 2. 2013	2	11 710	92	23 328			
KB	Nákup	16. 11. 2012	5	3 770	76	18 926	1 492	7,88	20 061
	Prodej	28. 2. 2013	5	4 100	82	20 418			

Tabulka č. 4: Zhodnocení průběhu obchodování ziskových společností
Zdroj: [1,2] vlastní výpočet

Obchodování při tomto držení akcií by bylo rentabilnější o 5 200 Kč, což činí o 21,15 % více. Na druhou stranu je také potřeba zmínit obchody společností, které pro mě v daném období od 29. srpna 2012 do 21. prosince 2012 byly ztrátové tj. CETV, Telefónica Czech Republic a dvakrát obchodovaná ČEZ. Pokud by obchody zůstaly otevřené i začátkem roku 2013, tzn., že jsem je uzavřel 28. února 2013 a vstup do obchodů zůstal stejný, pak by výnosy byly více ztrátové než při obchodování v roce 2012.

Symbol	Pokyn	Datum obchodu	Počet	Nákup (Kč)	Poplatek (Kč)	Objem nákupu (Kč)	Výnos (Kč)	Výnos (%)	Celkový výnos (Kč)
TELEC	Nákup	25. 9. 2012	60	386	95	23 255	- 3 833	- 6,48	- 3 833
	Prodej	28. 2. 2013	60	325	78	19 422			
CEZ	Nákup	26. 9. 2012	30	728	90	21 930	- 4 242	- 19,34	- 8 075
	Prodej	28. 2. 2013	30	592	72	17 688			
CEZ	Nákup	23. 11. 2012	30	648	78	19 518	- 1 830	- 9,38	- 9 905
	Prodej	28. 2. 2013	30	592	72	17 688			

Tabulka č. 5: Zhodnocení průběhu obchodování ztrátových společností
Zdroj: [1,2] vlastní výpočet

V tabulce č. 5 je uvedeno, jaká je ztráta finanční investice, 9 905 Kč ke dni 28. února 2013, která činní 45,20 %. Při investování v roce 2012 jsem dosáhl ztráty 2 498 Kč, která je 11,58 %. V tomto případě můžu říci, že použití stop – lossu mě uchránilo od daleko vyšších ztrát.

Zde by bylo potřeba změnit některé aspekty mé strategie. Stop - loss bych mohl posunovat s růstem ceny, rozhodně by však nemohl být tak nízký. Při dlouhodobé investici je volatilita o mnoho vyšší a proto by při nesprávně zadaném stop - lossu došlo k uzavření obchodu. Tato úvaha musí ovšem počítat se zvýšením rizika při střednědobém až dlouhodobém držení otevřených pozic a zvýšení náročnosti výběru aktiva vhodného k dlouhodobé investici.

Jako další návrh na úpravu investiční strategie vidím v nákupu akcií takových společností, které vyplácejí dividendu. Ideální dividendový výnos se u akcií vhodných k tomuto přístupu pohybuje od 2 % do 4 %. Výsledky tohoto doporučení jsou dobře patrné z analýzy provedené v praktické části práce, splňují je společnosti ČEZ, Komerční banka, Telefónica Czech Republic, Philip Morris ČR. Tuto strategii doporučuji použít při dlouhodobějším držení akcií vybraných společností.

Bakalářská práce bude přínosem zejména pro občany, kteří se chtějí sami pokusit zhodnotit své volné finanční prostředky. Získají tak základní informaci, jak obchodovat na kapitálových trzích, jak správně vybrat potencionálně výnosné akcie a jaké by měli dodržovat zásady investiční strategie. Pokud se čtenář rozhodne pro možnost zhodnocení svých volných finančních prostředků na akciovém trhu, ať je to z hlediska pouhého nadšení pro věc, nebo z hlediska možného zisku, je to pouze na něm samém.

Literatura:

[1] *Fio e-Broker brána do světa investic* [online]. 2013. Dostupné z WWW:<https://www.fio.cz/e-broker/e-logout.cgi?lng=1&skin=blue>.

[2] *Brokerjet obchodní účet* [online]. 2013. Dostupné z WWW:< https://cz.brokerjet.com>

Kontakt:

KORDULÍK Aleš
e-mail: kordulik@gmail.com