

Projekt řízení maximalizace firemního majetku prostřednictvím akciových trhů

Michal Haviar

Bakalářská práce
2009



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Michal HAVIAR**

Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Projekt řízení maximalizace firemního majetku prostřednictvím akciových trhů**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Vypracujte teoretické a metodické poznatky o akciových trzích.

II. Praktická část

- Na základě teoretických poznatků sestavte optimální investiční portfolio.
- Analyzujte výsledky investičního portfolia.

Závěr

Rozsah práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] ELDER, A. Tradingem k bohatství. Tečnice: Impossible, s.r.o., 2006. 312 s. ISBN 80-239-7048-8.
[2] GLADIŠ, D. Naučte se investovat. 2. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2005. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.
[3] GRAHAM, B. Inteligentní investor. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007. 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
[4] KRÁL, M. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
[5] VESELÁ, J. Analýzy trhu cenných papírů. II.díl. Fundamentální analýza. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2003. 361 s. ISBN 80-2450-506-1.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Miloš Král, CSc.
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 16. března 2009
Termín odevzdání bakalářské práce: 22. května 2009

Ve Zlíně dne 16. března 2009


doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

V této bakalářské práci jsem se zaměřil na to jak ziskově investovat volné finanční prostředky na akciovém trhu. Teoretická část popisuje členění finančního trhu a charakterizuje jeho jednotlivé segmenty. Pak se zabývá možnostmi investování a zásadami, které by měl investor dodržovat pro dosažení a udržení ziskového obchodování. Potom v krátkosti opisuje investiční filozofie a nakonec stručně shrnuje podstatu investiční analýzy.

Praktická část obsahuje výběr obchodníka s cennými papíry na základě individuálních kritérií, následuje objasnění příčin finanční krize, globální analýza USA, analýza bankovního sektoru a obeznámení s investicemi do zlata. Nakonec uvádím přehled obchodů, které jsem dělal reálně i v rámci investiční hry.

Klíčová slova: akcie, investiční strategie, finanční trh, fundamentální analýza, banky, zlato

ABSTRACT

In this baccalaureate work I wanted to focus on profitable investing superabundant financial resources on stock market. Theoretical part is describing financial market and characterizing its segments. Then it is goes through possibilities of investing and rules, which should be followed to achieve and sustain profitable trading. After that it is shortly describing investment philosophies and briefly sums up basics of investment analyses.

Practical part contains selection of broker based on individual criteria followed by explanation of financial crisis causes, global analysis of USA, bank sector analysis and familiarization with investing to gold. In the end I am showing review of my trades, which I have been doing on real market and within the investing game.

Keywords: stock, investment strategy, financial market, fundamental analysis, banks, gold

Poděkování,

Chcel by som sa touto cestou poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce, doc. Ing. Milošovi Kráľovi, CSc., za poskytnuté rady a doporučenia.

„Nerob to, čo ostatní. Vypočuj si ich a urob to, čo sám považuješ za dobré.“

Warreb Buffet

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÝ TRH A JEHO ČLENENIE	12
1.1 TRH S CUDZÍMI MENAMI	13
1.2 PEŇAŽNÝ TRH.....	13
1.2.1 Trh krátkodobých úverov	13
1.2.2 Trh krátkodobých cenných papierov	14
1.3 KAPITÁLOVÝ TRH	14
1.3.1 Trh dlhodobých úverov	14
1.3.2 Trh dlhodobých cenných papierov	14
1.4 TRH DRAHÝCH KOVOV	14
2 MOŽNOSTI INVESTOVANIA NA FINANČNÍCH TRHOCH	15
2.1 INVESTÍCIE DO FONDŮV	15
2.2 KLASICKÉ AKTÍVA	16
2.2.1 Akcie	16
2.2.2 Dlhopisy	16
2.2.3 Meny.....	17
2.2.4 Komodity.....	17
2.3 DERIVÁTOVÉ AKTÍVA	17
2.3.1 Opcie	18
2.3.2 Forwardy	18
2.3.3 Futures.....	19
2.3.4 Swapy	19
2.3.5 Modifikované derivátové produkty	19
2.3.5.1 Warranty	19
2.3.5.2 Certifikáty	20
3 INVESTIČNÉ FILOZOFIE A ZÁSADY	21
3.1 EFEKTIVITA TRHU	21
3.2 RASTOVÁ FILOZOFIA.....	21
3.3 HODNOTOVÁ FILOZOFIA	22
3.4 ČASOVANIE TRHU	22
3.5 ARBITRÁŽ.....	23
3.6 AKTÍVNE OBCHODOVANIE	24
3.7 TECHNICKÁ ANALÝZA	24
3.8 ZÁSADY INVESTOVANIA	24
3.8.1 Investovať vlastné peniaze	24
3.8.2 Dostatočne poznať trh a obchodované aktívum	25
3.8.3 Zvoliť si stratégiu	25

3.8.4	Ovládať svoje emócie.....	25
3.8.5	Byť opatrný	26
3.8.6	Nedokupovať do stratovej pozície	26
3.8.7	Vedieť kedy porušiť zásady	26
4	INVESTIČNÁ ANALÝZA	27
4.1	FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA	27
4.2	TECHNICKÁ ANALÝZA	28
4.2.1	Grafická analýza.....	28
4.2.2	Analýza založená na technických indikátoroch	29
4.3	PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA.....	29
4.3.1	Kostolányho burzová stratégia	29
II	PRAKTICKÁ ČASŤ	30
5	VÝBER OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIERMI.....	31
5.1	ZÁVER K VÝBERU OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIERMI	32
6	FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA	33
6.1	FINANČNÁ KRÍZA.....	33
6.1.1	Príčiny	33
6.1.2	Záver k finančnej kríze a investičné scenáre.....	34
6.1.2.1	Rýchla obnova	34
6.1.2.2	Hlboká depresia	34
6.1.2.3	Dlhotrvejúca recesia.....	35
6.2	GLOBÁLNA ANALÝZA USA	35
6.2.1	Predstihové ukazovatele.....	35
6.2.1.1	Peňažná zásoba	35
6.2.1.2	Vývoj troch najdôležitejších indexov	36
6.2.1.3	Vývoj indexu veľkoobchodných cien	36
6.2.2	Ukazovatele súčasného vývoja.....	37
6.2.2.1	Maloobchodné tržby	37
6.2.2.2	Index ISM	38
6.2.3	Zaostávajúce ukazovatele.....	40
6.2.3.1	Vývoj obchodnej a platobnej bilancie.....	40
6.2.3.2	HDP	40
6.2.3.3	Vývoj zadlženosti v porovnaní s HDP	41
6.2.3.4	Záver globálnej analýzy USA	41
6.3	BANKOVÝ SEKTOR A STRESS TESTY	42
6.3.1.1	Záver k analýze bankového sektora	43
6.4	ANALÝZA ZLATA	44
6.4.1	Newmont Mining Corporation	44
6.4.2	AngloGold Ashanti	44
6.4.3	Barrick Gold Corporation.....	45
6.4.4	Zlaté rezervy bánk	45
6.4.5	Zlato vs. americký dolár	46
6.4.6	Záver a odporúčania pre zlato	47

6.5	ANOMÁLIE NA TRHU	47
7	VÝBER STRATÉGIE A INVESTIČNÉHO PORTFÓLIA	48
7.1	VÝBER INVESTIČNEJ STRATÉGIE	48
7.2	VÝBER INVESTIČNÝCH TITULOV	48
7.2.1	General Electric	49
7.2.2	Erste Group AG	50
7.2.3	AngloGold Ashanti	56
7.2.4	Human Genome Science Inc.	57
7.2.5	Citygroup	58
	ZÁVĚR	59
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	60
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	63
	SEZNAM OBRÁZKŮ	64
	SEZNAM GRAFŮ	65
	SEZNAM TABULEK	66

ÚVOD

Můj zájem o obchodování s cennými papíry trvá už skoro 10 rokov. Jediným vzdialeným kontaktem s trhom cenných papierov boli investície menších čiastok do investičného fondu. Pre nedostatočnú informovanosť som si myslel, že obchodovanie malých objemov cenných papierov je pre mňa ako nelicencovaného obchodníka s cennými papíry nereálne. Podobné predsudky má zrejme viacej občanov Slovenskej a Českej republiky, ktorí vôbec netušia, že môžu obchodovať samostatne cez internet s takmer rovnakými možnosťami ako profesionálni obchodníci na burze.

V súčasnosti väčšina laickej verejnosti investuje pomocou kolektívnych investičných a penzijných fondov, ktoré sa objavili na trhu začiatkom tohto desaťročia. No zmena na trhu, ktorá v poslednom čase prebieha spôsobuje, že tieto fondy sú často stratové.

Na apatii k samostatnému investovaniu do akcií majú v Českej a Slovenskej republike zrejme hlavný podiel kupónové privatizácie, z ktorých má hlavne stredná a staršia generácia negatívne skúsenosti. Práve tieto generácie produktívneho veku v súčasnosti riadia väčšinu firiem a zrejme preto zatiaľ ani investovanie firemných peňažných prostriedkov nie je veľmi rozšírené.

K tomuto stavu prispieva aj slabé povedomie o možnostiach investovania na akciovom trhu sa podľa mňa zlepšuje vďaka zvyšujúcej sa dostupnosti a zlacňovaniu informačných technológií, ktoré umožňujú investorovi spravovať svoje portfólio z celého sveta.

Pre tých čo sa odhodlajú obchodovať samostatne je to často hazardná hra. Zvyknú obchodovať na základe „zaručených“ doporučení a niekedy si ešte požičajú dodatočné prostriedky za často nevýhodných podmienok. V prípade, že sa im obchod podarí, tak sa všade chvália akí sú dobrí a aké to je jednoduché. Pri týchto špekuláciách a s nedostatočnou znalosťou trhu však čoskoro utrpia stratu, ktorú začnú zdôvodňovať všetkým od nedostatku času sa „tomu venovať“ až po nepriaznivý horoskop. Pritom sú to práve oni, kto sú zodpovední za svoje zisky aj straty. Pri dnešnom výbere investičných produktov je možné profitať doslova kedykoľvek a často najviac vtedy, keď sa ostatným zdá, že nie je vhodná doba na obchodovanie.

Obchodovanie na finančných trhoch ponúka možnosti neobmedzených zárobkov. Treba, ale začať postupne a nesklúšať hneď zo začiatku veľké objemy. Po získaní dostatočných

skúseností a citu pre trh je možné na finančných trhoch „urobiť kariéru“. Najlepším príkladom je investičná kariéra najbohatšieho človeka na zemi Warrena Buffeta.

Cieľom teoretickej časti mojej bakalárskej práce je vysvetliť základnú terminológiu, s ktorou by sa začínajúci investor mohol stretnúť na segmentoch finančného trhu a vysvetliť základné charakteristiky investovania do fondov, klasických aktív a derivátov.

V praktickej časti najskôr urobím výber obchodníka s cennými papiermi a po analyzovaní finančnej krízy a makroekonomických výsledkov USA sa zameriam na odvetia a následne konkrétne spoločnosti, ktoré budem obchodovať.

I. TEORETICKÁ ČÁST

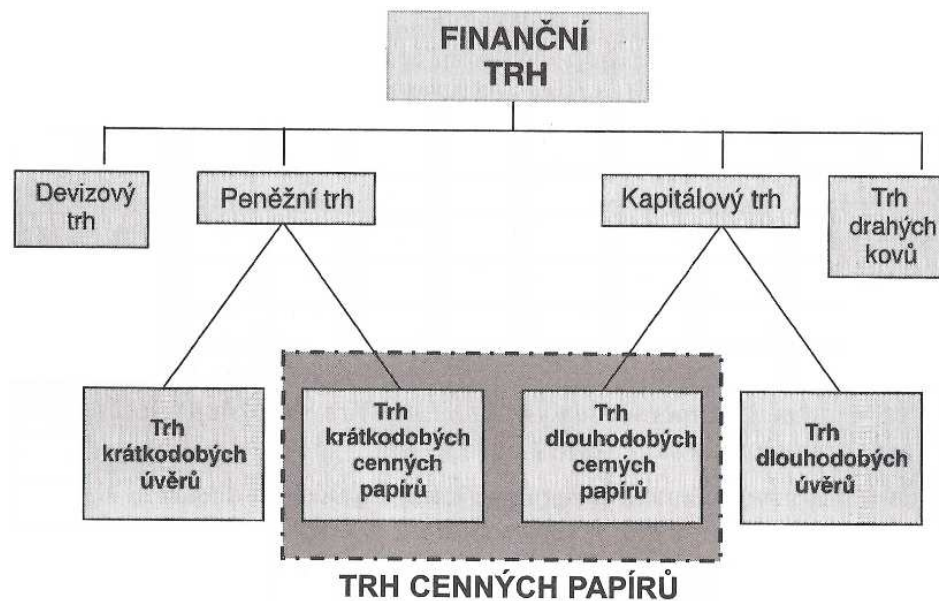
1 FINANČNÝ TRH A JEHO ČLENENIE

V rozvinutých, trhovo orientovaných ekonomikách pôsobia na finančnom trhu dve hlavné skupiny ekonomických subjektov:

- subjekty s finančným prebytkom a ochotou ho požiť,
- subjekty s nedostatkom finančných prostriedkov a potrebou ich získať. [9]

Z vyššie uvedeného poznatku je možné odvodiť základnú funkciu finančného trhu - premiestňovanie finančného kapitálu od tých, ktorí ho majú prebytok k tým, ktorí ho majú nedostatok. Druhá skupina je pritom ochotná podstúpiť riziko z jeho prijatia a zároveň sa podeliť s prvou skupinou o prvé realizované zisky. [ibidem]

Tento transfer kapitálu prebieha náhodne a chaoticky, ale za veľmi prísnych podmienok, pričom kapitál nie je alokovaný tam, kde je ho najviac treba, ale tam, kde sa predpokladá jeho najväčšie zhodnotenie. Očakávané zhodnotenie je vyjadrené v cene, ktorá ja za tento kapitál ponúknutá. Na obrázku č.1 je znázornené členenie finančného trhu. [ibidem]



Obrázok 1 Členenie finančného trhu [9]

1.1 Trh s cudzími menami

Trh cudzích mien (Forex) je mimoburzový trh (Over the Counter), ktorý nie je miestne lokalizovaný, skladá sa zo siete vzájomne prepojených telefonických a iných elektronických systémov obratu bánk, brokerov, podnikov a individuálnych investorov. [35]

Forex sa vytvára kedykoľvek sa jedna mena obchoduje s ďalšou. Ceny pri výmene zahraničnej meny, zahŕňajú „Bid“ a „Ask“. Bid cena menového páru je vždy nižšia cena v danej kóte. Ask je cena, za ktorú sú obchodníci schopní nakúpiť menový pár. Rozdiel medzi Bid a Ask je „Spread“, čo je vlastne poplatok obchodníka za obchod, alebo za transakciu. Väčšinou na Forexe už nie sú iné poplatky. [ibidem]

K dôležitým centráram menových transakcií patrí Londýn, New York, a Tokio. Trh cudzích mien je najväčším, najlikvidnejším a najrizikovejším trhom na svete – jeho denný obrat prekračuje 3 bilióny USD, čím prevyšuje obrat akcií a dlhopisov na svetových trhoch. [ibidem]

1.2 Peňažný trh

Sprostredkováva prevod peňažných prostriedkov od subjektov, ktoré ho majú prebytok k subjektom, ktoré ich z prechodného nedostatku požadujú. Typickou vlastnosťou peňažného trhu je krátka doba splatnosti na ňom uzatváraných obchodov. Poskytuje hlavne krátkodobé peňažné úvery domácnostiam, firmám a štátu. [10, 11]

Ďalej ho môžeme členiť na:

- Trh krátkodobých úverov.
- Trh krátkodobých cenných papierov. [10]

Peňažný trh sa vyznačuje najmä nižšími výnosmi cenných papierov, menším rizikom a pomerne vysokou likviditou a nízkou fluktuáciou. [ibidem]

1.2.1 Trh krátkodobých úverov

V tomto segmente prebieha poskytovanie rôznych typov krátkodobých úverov bankami, obchodných úverov medzi podnikateľskými subjektmi predovšetkým pri dodávke tovarov a služieb. [10, 11]

1.2.2 Trh krátkodobých cenných papierov

Ekonomické subjekty, ktoré potrebujú peňažné prostriedky, sa na trhoch krátkodobých cenných papierov obracajú na vhodných záujemcov buď prostredníctvom finančných inštitúcií alebo priamo. Obchodovanými cennými papiermi sú predovšetkým šeky, zmenky, depozitné certifikáty a pokladničné poukážky. [ibidem]

1.3 Kapitálový trh

Je trhom kde sa obchodujú finančné inštrumenty so splatnosťou dlhšou ako jeden rok. V porovnaní s inštrumentmi peňažného trhu ponúkajú vyššie výnosy, priamo úmerné riziku, ktoré ekonomický subjekt podstupuje poskytnutím finančných prostriedkov a to z hľadiska dĺžky trvania a veľkosti poskytnutej čiastky. [ibidem]

1.3.1 Trh dlhodobých úverov

Vzhľadom na dlhší časový úsek poskytovaných úverov na tomto trhu bývajú väčšinou poskytované iba obchodnými bankami a ručené nehnuteľnosťami. Patria sem aj dlhodobé vklady bankám. [ibidem]

1.3.2 Trh dlhodobých cenných papierov

Najvýznamnejšie dlhodobé cenné papiere sú akcie a dlhodobé dlhopisy (obligácie). Výhodou trhu cenných papierov oproti trhu dlhodobých úverov je prevoditeľnosť obchodovaných cenných papierov. Objem dlhodobých úverových operácií ani zďaleka nedosahuje objem operácií s dlhodobými cennými papiermi. Tým, že sú cenné papiere nakupované rôznymi investormi umožňujú rozložiť riziko pre emitenta a zároveň držaním rôznych cenných papierov je investor schopný ovplyvniť svoje riziko a výnosnosť. [ibidem]

1.4 Trh drahých kovov

Na trhoch drahých kovov sa obchoduje hlavne so zlatom a striebrom. Menej významné sú paládium a platina. Investovanie do zlata je možné buď nákupom zlatých mincí alebo cenných papierov viazaných na zlato. Tradičným obchodovateľným centrom zlata je newyorský COMEX (divízia NYMEX). Iné významné trhy hlavne so zlatom sú Londýn, Tokio, Hong Kong, Sydney, Singapur a Dubaj. [11, 50]

2 MOŽNOSTI INVESTOVANIA NA FINANČNÍCH TRHOCH

2.1 Investície do fondov

Investovanie do fondov je v súčasnosti najrozšírenejšou formou investovania na finančných trhoch. Fondy sú nebankový finančný sprostredkovatelia, ktorých hlavnou úlohou je zhodnocovať finančné prostriedky svojich klientov. Od 60. rokov minulého storočia zaznamenali obrovský rozmach. Len objem finančných prostriedkov v penzijných fondoch USA je okolo 10 triliónov USD.[8, 12]

Podľa zamerania na druhy aktív existuje päť druhov fondov:

- Investičné.
- Penzijné.
- Mutuálne.
- Hedgeové.
- Komoditné. [8]

Osobitou skupinou fondov sú ETF, čo sú v podstate akcie fondov. Špecializujú sa napr. na určité segmenty, komodity, dlhopisy, meny alebo ich kombinácie. Výhodou oproti klasickým fondom sú nulové poplatky a čiastočná možnosť ovplyvňovať svoju ziskovosť nákupom ETF, ktorých aktíva by mali v blízkej budúcnosti stúpať. [2, 8]

Zástancovia klasických fondov tvrdia, že ak klient investuje na pravidelnej báze, tak nemôže z dlhodobého hľadiska prerobiť ani pri prudkom poklese. [7]

Dlhodobý rast cien akcií je síce historický fakt, ale v prípade veľkých kríz môže obnova trvať aj niekoľko desiatok rokov. Prípadné straty zo zlého hospodárenia fondov nesie klient sám. Zároveň musí platiť vysoké poplatky za vedenie účtu a prípadné vystúpenie z fondu. Preto z vyššie uvedených dôvodov je pre pasívneho investora menej rizikové uložiť si prebytočné peniaze na termínovaný účet v banke. [8]

2.2 Klasické aktíva

2.2.1 Akcie

Akcia je druh cenného papiera, s ktorým sú spojené práva jeho majiteľa (akcionára) podieľať sa na riadení, zisku a likvidačnom zostatku akciovej spoločnosti tak, ako to určuje Obchodný zákonník danej krajiny a stanovy akciovej spoločnosti. [12]

Akcia má podľa rôznych zdrojov trojakú definíciu:

- cenný papier vyjadrujúci podiel na základnom imaní,
- časť základného imania vyjadrujúca výšku vkladu akcionára do akciovej spoločnosti,
- vyjadrenie súhrn povinností a práv akcionára (hlavne povinnosť vkladu, právo na účasť na riadení, právo na podiel na zisku, právo na likvidačný zostatok). [ibidem]

Nevyhnutné náležitosti akcie podľa Zákona o cenných papieroch sú nasledovné:

- obchodné meno a sídlo spoločnosti,
- menovitá hodnota akcie,
- označenie akcia znejúcej na meno alebo na doručiteľa,
- výšku základného imania a súhrnný počet všetkých emitovaných akcií spoločnosti k dátumu vydania emisie akcií,
- dátum vydania emisie akcií. [ibidem]

Zisk, ktorý akciová spoločnosť dosiahne môže reinvestovať alebo vyplatiť svojim akcionárom vo forme dividend, čo vždy dočasne zníži hodnotu akcií. Často si akciová spoločnosť nechá časť zisku na reinvestovanie a zvyšok vyplatiť akcionárom vo forme dividend. [24]

2.2.2 Dlhopisy

Na rozdiel od pôžičiek, úverov a vkladov je dlhopisy možné obchodovať na OTC trhoch a veriteľ nie je schopný ovplyvniť ich úrokovú mieru. Tú majú dlhopisy stanovené už pri emitovaní a pokrýva úverové riziko. Niektoré burzy vrátane Burzy cenných papírů Praha, a.s. kótuju viacero dlhopisov aj keď s nimi neobchodujú. Ďalším rozdielom je jednorázová platba za dlhopis proti viacerým splátkam iných dlhov. [6]

2.2.3 Meny

Obchodovanie s menami prebieha na valutovom a derivátovom trhu. Valuty sú cudzie meny v hotovosti. Devízy sú cudzie meny na bankovom účte. Kurz pre valuty býva vždy nevýhodnejší ako pre devízový kurz. [8, 17]

Pri čítaní kurzu si investor musí uvedomiť, že prvá zaznamenaná mena je hlavná mena a jej hodnota je vždy 1. Kotácia menového páru napr. EUR/USD v cene 1,3543 vraví, že 1 EURO = 1,3543 USD. Ak by cena menového páru stúpila, tak prvá uvedená mena posilňuje a druhá (známa ako krížová mena) voči prvej oslabuje. Opačne, ak sa cena menového páru zníži, tak sa hodnota hlavnej meny v porovnaní s krížovou menou oslabí. [17]

Sú iba štyri menové páry, v ktorých je USD ako krížová mena. Tieto výnimky sú Austrálsky Dolár (AUD), Britská Libra (GBP), Euro (EUR) a Novozélandský Dolár (NZD). [ibidem]

2.2.4 Komodity

Pôvodne sa začali komodity obchodovať na burze pred 200 rokmi, aby si výrobcovia zabezpečili stabilné ceny pre budúcu sezónu. Vtedy začali vznikať termínované obchody, a objavovali sa prvé špekulatívne obchody. Tieto špekulatívne kontrakty na komodity už nemali pôvodný cieľ zaistenia ceny dodávky, ale snažili sa profitovať z pohybov cien a boli uzatvárané pred vypršaním kontraktu a fyzickou dodávkou danej komodity. [8]

V druhej polovici 20. storočia sa tieto špekulatívne obchody štandardizovali (dátum dodania, ceny, množstvo atď.) a vznikli prvé futures kontrakty. Na burzách sa dnes jednotlivé komodity členia na drahé kovy, energetické suroviny, plodiny a základné kovy. Samotné zabezpečovanie ceny pre reálny nákup alebo predaj predmetnej komodity dnes zabezpečujú hedgingové obchody. [ibidem]

2.3 Derivátové aktíva

Sú to finančné aktíva, ktoré sú odvodené (derivované) od určitého podkladového aktíva. Podkladovým aktívom môže byť ľubovoľné klasické aktívum, ale aj iný derivát. Sú podmienené alebo nepodmienené kontrakty, ktoré dávajú držiteľovi možnosť termínového predaja alebo nákupu konkrétneho aktíva za vopred zjednaných podmienok. Medzi derivátové aktíva sa zaradzujú opcie, forwardy, futures, swapy, warranty a certifikáty. [8]

2.3.1 Opcie

Opcie umožňujú držiteľom právo, ale nie povinnosť v danom okamihu alebo období za vopred dohodnutú cenu predat' alebo nakúpiť predmet budúceho obchodu. [8, 11]

Je možné s nimi obchodovať na OTC trhoch alebo opčných burzách. Na opčných burzách sa obchodujú iba štandardizované opcie (z hľadiska množstva a obdobia, počas ktorého sa dajú uplatniť). OTC trhy ponúkajú opcie podľa individuálnych požiadaviek zmluvných strán. Za obstaranie opcie platí investor opčnú prémii, ktorá je jeho jediné riziko. Pokiaľ sa trhovú cenu podkladového aktíva opcie vyvíja pre investora nepriaznivo, nemusí svoje právo uplatniť, čím stratí iba spomínanú prémii. [ibidem]

Opcie sa delia na dva druhy:

- **Predajná opcia** (Put opcia) – opcia s právom na predaj podkladového aktíva. Jej držiteľ má právo v stanovenej lehote predat' dohodnuté množstvo podkladového aktíva za vopred dohodnutú cenu. Zisk dosahuje pri poklese podkladového aktíva.
- **Nákupná opcia** (Call opcia) – opcia s právom na kúpu podkladového aktíva. Držiteľ opcie môže počas stanovenej lehoty nakúpiť dohodnuté množstvo podkladového aktíva za dohodnutú cenu. Zisk pri tomto druhu opcie dosahuje pokiaľ podkladové aktívum stúpa. [11]

Z hľadiska dohodnutého momentu uplatnenia opčného kontraktu existujú dve varianty call a put opcií:

Európske opcie – uplatnenie opcie je možné iba v momente vypršania životnosti opcie.

Americké opcie – držiteľ môže uplatniť svoje právo kedykoľvek počas stanovenej lehoty.

Opcie sú výhodné ak sú volatilné ceny ich podkladového aktíva alebo pokiaľ sa tento vývoj dá očakávať. [ibidem]

2.3.2 Forwardy

Forwardový kontrakt je dohoda medzi dvoma stranami, ktoré stanovujú podmienky obchodu, ktorý zrealizujú v blízkej budúcnosti. Pôvodne slúžil na ochranu pred kurzovým rizikom v zahraničnom platobnom styku. Väčšinou sa obchodujú na OTC trhoch prostredníctvom bánk. Ich charakteristickým znakom je dvojdňový rozdiel medzi dňom dodávky predmetného objemu aktív a dňom uzatvorenia obchodu. Nevýhodami sú: [1, 8, 11]

- neprevoditeľnosť na tretiu osobu a z toho vyplývajúca neobchodovateľnosť,
- neistota plnenia forwardového záväzku a následné súdne vymáhanie,
- zmluva nemôže byť zrušená bez dohody obidvoch zúčastnených strán.

Čím väčší je rozdiel medzi promptnou (okamžitou) a forwardovou cenou, tým väčšia je strata pre niektorú zo strán. [1,11]

2.3.3 Futures

Od forwardových kontraktov sa odlišujú svojou štandardizáciou a tým, že sú obchodované na burzách. Pri vstupe na burzu sú subjekty povinné zložiť depozitum, z ktorého sa im pri otvorení pozície časť zablokuje. Hlavnou výhodou teda je okamžité vyrovnanie obchodu clearingovou ústredňou po uzavretí pozície. [8]

Obchodovanie s futures má výhradne špekulatívny charakter bez reálneho fyzického dodania podkladového aktíva a zúčtovanie prebieha výhradne v peňažnej forme. [ibidem]

2.3.4 Swapy

Predstavujú výmenu dvoch ľubovoľných podkladových aktív v dohodnutom termíne za vopred dohodnutých podmienok. Sú to mimoburzové kontrakty, ktoré sa obchodujú na OTC trhoch alebo zmluvne medzi dvoma stranami. [11]

Vymieňané môžu byť napr. dohodnuté množstvá cenných papierov rôznych emisií v presne stanovenom dátume, alebo úroky z akcií, indexových zmlúv, dividend atď. [ibidem]

2.3.5 Modifikované derivátové produkty

Sú známe ako deriváty derivátov. Podkladovým aktívom sú okrem klasických aktív, aj derivátové aktíva. Dva základné modifikované produkty sú warranty a certifikáty. [8]

2.3.5.1 Warranty

Inak nazývané aj opčné listy, sú v podstate dlhodobé opcie amerického typu, ktoré oprávňuje majiteľa v priebehu dohodnutého obdobia ku kúpe alebo predaji určitého finančného inštrumentu za vopred dohodnutú cenu. Najčastejšie bývajú emitované na nákup kmeňových akcií. Platnosť opčného listu býva stanovená na niekoľko rokov.[11]

2.3.5.2 Certifikáty

Z právneho pohľadu sú to dlžné úpisy, ktoré si ich držiteľ neskôr môže nechať preplatiť. Emitent môže dočasne disponovať s takto získanými peniazmi investora. [8]

Podkladovým aktívom certifikátu môžu byť:

- akcie,
- indexy,
- komodity,
- meny,
- dlhopisy,
- tematické koše (akcií, dlhopisov, komodít a mien).[ibidem]

Obchodujú sa na burzových aj mimoburzových trhoch. Je možné s nimi obchodovať priamo na burze a profitovať na stúpajúcom aj klesajúcom trhu. [ibidem]

Pákový efekt certifikátov na jednej strane umožňuje nakupovať veľké množstvá s malým kapitálom a tým zvýšiť potenciálny zisk, ale aj stratu pre investora. [ibidem]

Základné druhy certifikátov sú:

- Airbag.
- Basket.
- Bonus.
- Diskont.
- Garantované.
- Indexové.
- Turbo.
- Twin-win. [ibidem]

3 INVESTIČNÉ FILOZOFIE A ZÁSADY

3.1 Efektivita trhu

Základným kritériom pre implementovanie teoretických poznatkov do praxe je viera či naopak skeptický postoj k efektívnosti trhu. Teória efektivity trhu (Efficient market theory, EMT) predpokladá tri základné argumenty:

- racionálne správanie investora a jeho racionálne oceňovanie cenných papierov,
- vplyvy prípadných iracionálnych investorov sú náhodné sa navzájom negujú,
- výrazné jednosmerné pôsobenie iracionálnych investorov je vyvážený arbitrážou racionálnych investorov. [4]

Pre investora okrem iného z tejto teórie vyplýva:

- nie je možné dlhodobo dosahovať systematicky vyššieho výnosu než je výnos trhu,
- rizikom investície je volatilita trhu a nie strata vložených finančných prostriedkov,
- najlepšia stratégia je kúpiť široké portfólio (najlepšie index). [ibidem]

V podstate táto filozofia tvrdí, že na trhu nie je možné zbohatnúť ani prerobiť. K typickým príkladov jej nefunkčnosti je existencia obchodov na tzv. insiders informáciách a arbitráže, ale aj prudká volatilita bez výrazných fundamentov. [4, 7, 8]

Jedným z typických príkladov nefunkčnosti EMT bol pokles spoločnosti Unipetrol v marci 2005. Cena jej akcií vtedy klesla z 225 Kč na 105 Kč bez výrazných negatívnych správ. Čo v podstate vyvrátilo prvé dva argumenty EMT. Cena sa následne do 6 mesiacov vrátila na pôvodnú úroveň pred poklesom a šla ešte vyššie. Čo bolo prirodzeným dôsledkom následného podhodnotenia týchto akcií. [8]

3.2 Rastová filozofia

Je založená na investícii do aktív, ktoré majú vysoký rastový potenciál pričom v podstate ignoruje či sú v súčasnosti nadhodnotené alebo podhodnotené. U investora predpokladá:

- predvídať budúce toky hotovosti a jej rast,
- správne kvantifikovať budúci rast. [4]

Spoločnosti, ktorých cena sa takto zvyšovala, sa často obchodujú za niekoľkonásobne vyššiu úroveň než je ich hodnota. Tým však narastá tzv. bublinový efekt a aj napriek tomu, že môžu ešte ďalej stúpať, je investícia do nich vysoko riziková. Firma nemôže dlhodobo vykazovať vyššiu rast ekonomiky, lebo z dlhodobého hľadiska by sa stala sama ekonomikou. Pri tejto filozofii je preto najväčšou prekážkou pre investora jeho povaha hazardéra a neprimerane optimistické odhady rastu, prípadne dĺžky jeho trvania. [ibidem]

3.3 Hodnotová filozofia

Vychádza z tzv. bezpečnostného vankúša (Margin of safety), ktorý bezprostredne súvisí s vnútornou hodnotou akcie. Investor používajúci rastovú teóriu kupuje spravidla menej populárne akcie, ktorých cena je v porovnaní so skutočnou hodnotou akcie (vnútornou hodnotou) o niekoľko desiatok percent nižšia. Veľkosť bezpečnostného vankúša závisí od povahy investora a jeho postoja k riziku. [ibidem]

Dôvody, prečo zvoliť 50 a viac percentný bezpečnostný vankúš sú tri:

- chráni pred prípadnými omylmi vo výpočte vnútornej hodnoty, ktoré sa stávajú pomerne často, nakoľko sú metódy jej výpočtu do značnej miery subjektívne,
- vnútorná hodnota sa mení vplyvom nových udalostí vplývajúcich na dané aktívum,
- čím väčší je bezpečnostný vankúš, tým väčší je nasledovný výnos, ktorý môže investor očakávať, keď sa cena začne približovať vnútornej hodnote. [ibidem]

Rastová filozofia je vhodná hlavne pre konzervatívnejších investorov, ktorí investujú dlhodobo a nemajú čas vývoj svojho portfólia dostatočne často kontrolovať. [4, 5]

3.4 Časovanie trhu

Investor používajúci filozofiu časovania sa snaží odhadnúť vývoj trhu ako celku a následne napríklad pomocou indexu špekuluje na rast alebo pokles trhu. Podľa niektorých štatistických simulácií by mala byť správnosť jeho predpokladov najmenej 70 %, aby vôbec dosiahol zisk. Takýto investor sa snaží nájsť určitú závislosť od porovnávania jednotlivých trhov, cez fundamentálnu, technickú, psychologickú a objemovú analýzu a pomocou nich určiť kam sa bude uberať trh ako celok. [4]

Investičné prístupy odhadujúce trh je možné rozdeliť:

- Pricing, je založený na kupovaní akcií, keď sú hlboko pod vnútornou hodnotou a ich predávanie, keď sa cena dostane nad vnútornú hodnotu.
- Timing, je odhadovanie reakcií ostatných účastníkov trhu a investovania v danom smere pohybu. [5]

Časovanie trhu je vysoko špekulatívna metóda investovania a podľa viacerých výskumov nie je možné na jej základe dosahovať dlhodobu nadpriemernú ziskovosť. Výnimkou môže byť iba výskyt bubliny alebo psychologického šoku (reverzná bublina). [7]

3.5 Arbitráž

Vychádza z využívania cenových rozdielov na trhu z teritoriálneho alebo časového hľadiska. Z teritoriálneho hľadiska vychádza arbitráž z existujúcich odlišných cien rovnakého finančného nástroja na rozličných trhoch. Z časového hľadiska využíva rozdiely medzi cenami na termínovom trhu a cenami na promptnom trhu podkladových aktív. [21]

Investor musí spĺňať tri predpoklady:

- musí mať kvalitný a okamžitý prístup k viacerým trhoch súčasne,
- musí disponovať značnými finančnými prostriedkami,
- musí byť schopný robiť svoje operácie pri minimálnych nákladoch. [4]

Ak sú rozdiely cien väčšie ako arbitrážne náklady, arbitrážny investor na relatívne podhodnotenom trhu finančné nástroje nakupuje a na relatívne nadhodnotenom trhu ich okamžite predáva. Dosahuje zisk bez toho, aby musel podstupovať riziko. [4, 21]

Podľa toho, koľkých trhov sa arbitráž týka sa rozlišuje na:

- **dvojstrannú (priamú) arbitráž** na promptnom alebo termínovom trhu – je tvorená dvoma súčasne uskutočňovanými operáciami,
- **trojstrannú (trojuholníkovú) arbitráž** využívajúcu cenové rozdiely troch aktív v dôsledku porušenia platnosti tzv. krížového pravidla,
- **arbitráž medzi promptným a termínovým trhom.** [21]

3.6 Aktívne obchodovanie

Každá fundamentálne významná informácia má vplyv na cenu aktíva, ktorého sa týka. Vyvolaný pohyb ceny sa však neuskutoční okamžite, a z toho ťaží investor používajúci filozofiu aktívneho obchodovania. Nevýhodou je rozdielna dostupnosť a interpretácia týchto informácií. Informácie môžeme tiež rozdeliť na verejné a neverejné. [4]

Neverejné informácie sú získané zo zdrojov, ktoré podliehajú firemnému tajomstvu a obchodovanie na ich základe je trestné (insiders trading). Viaceré výskumy však dokazujú, ich existenciu. [ibidem]

Verejné informácie sú dostupné všetkým investorom zadarmo. Ich nevýhodou je, že trh sa často prispôsobuje „očakávaniam“ ich výsledkov už vopred. V prípade, že sa očakávania nenaplnia nastane korekcia. [ibidem]

3.7 Technická analýza

Investori vyznávajúci túto teóriu sa nezaujímajú o finančnú situáciu, zisk, budúci potenciál akcie ani iné fundamenty. Na predikciu pohybu cien a určovanie trendov používajú rôzne grafy, modely a simulácie. [4]

3.8 Zásady investovania

Predovšetkým začínajúci investor používajúci ktorúkoľvek z vyššie uvedených filozofií, by mal dodržiavať zásady úspešného investovania. Predíde tým zbytočným stratám na svojom finančnom majetku. [8]

3.8.1 Investovať vlastné peniaze

Pre investora je začiatkoch dôležité investovať iba vlastné voľné finančné prostriedky, ktorých prípadná strata ho existenčne neohrozí. Obchodovanie s využitím úveru od brokera tzv. „na margin“ má tri hlavné nevýhody: [ibidem]

- vysoké poplatky a prípadné úroky znižujú dosiahnutý zisk,
- stres vznikajúci používaním cudzích peňazí a nutnosťou ich vrátenia môže negatívne vplývať na psychiku a donútiť investora, aby jednal neuvážene,

- keď aktívum klesne na vopred dohodnutú úroveň, broker alebo banka uplatní margin call, čo je právo požadovať okamžité splatenie požičaných prostriedkov, ktoré automaticky ukončí otvorenú pozíciu investora v strate. Často sa stáva, že sa potom trh obráti a ide smerom, ktorým predpokladal investor. Mnoho investorov takto prišlo o celý svoj majetok na začiatku krízy v roku 1929. [ibidem]

3.8.2 Dostatočne poznať trh a obchodované aktívum

Investor musí poznať akcie, komodity, menové páry a hlavne deriváty, s ktorými obchoduje. Dôležité je poznať ich podstatu, faktory ovplyvňujúce cenu a spôsob správania atď. Túto zásadu by mal investor dodržiavať predovšetkým u nových komplikovaných typoch derivátových produktov, ktoré sa rozšírili v poslednom desaťročí. [ibidem]

3.8.3 Zvoliť si stratégiu

Stratégia určuje celkový prístup k finančnému trhu. By mala vychádzať z časových možností investora, cieľov, ktoré chce na investovaním dosiahnuť, jeho charakterových vlastností a postoja k riziku. Môže znamenať zameranie investora na určitý segment trhu, výber finančného inštrumentu, signálov pre vstup a výstup z pozície. To všetko pri zachovaní ním akceptovateľného rizika a požadovanej výšky zisku. [ibidem]

3.8.4 Ovládať svoje emócie

Pre investora je dôležité ovládať svoje emócie a nepodľahnúť dvom najškodlivejším emóciám strachu alebo naopak chamtivosti. [ibidem]

Investor, ktorý má strach, predčasne ukončí svoju otvorenú pozíciu, ak sa situácia na trhu vyvíja „proti nemu“. Často sa stáva, že sa potom trh otočí a ide smerom, ktorý predpokladal investor. Strachom sa teda investor nielenže pripraví o zisk, ale zároveň prichádza o časť svojich finančných prostriedkov pri uzavretí stratovej pozície. [ibidem]

Chamtivosť sa objavuje hlavne v čase, keď sa trh výrazne pohybuje smerom, ktorý predpokladal investor, a preto začne zvyšovať svoje nároky na zisk, ktorý chce dosiahnuť aj napriek tomu, že akcia už dávno prekročila svoju vnútornú hodnotu. Cena akcie je takýmto spôsobom umelo zvýšená tzv. bublinovým efektom, ktorý keď „praskne“ tak v krátkom čase výrazne zníži hodnotu akcie. [ibidem]

3.8.5 Byť opatrný

Investor by mal mať na pamäti slová donedávna najbohatšieho investora na svete Warrena Buffeta: „*Nikdy som nestretol človeka, ktorý by vedel predpovedať pohyby trhu.*“ Dokonca aj on sám uzatvoril hlavne v roku 2008 niekoľko stratovo vyvíjajúcich sa investícií. [43]

Investor by mal byť opatrný v troch oblastiach:

- Vyberať zisky na ním vopred stanovenej hranici, aby pri náhlejšej zmene na trhu neprišiel aj ten o malý zisk, ktorý má.
- Diverzifikovať riziko a neinvestovať do jedného obchodu viac než 4-10 % celkovej disponibilnej čiastky.
- Opatrnosť pri vyhodnocovaní trhovej situácie hlavne pokiaľ panuje nákupná alebo predajná hystéria. [8]

3.8.6 Nedokupovať do stratovej pozície

Pokiaľ sa trh vyvíja proti investorovi a on pri poklese dokupuje aktívum v presvedčení, že nižšie už nepôjde, môže sa stať, že tam naozaj pôjde a zostanem tam dlho. Index DJIA sa po krachu na burze v roku 1929 sa vrátil na pôvodnú hodnotu až po 2. svetovej vojne. V prípade, akcií sa môže stať, že sa na hodnoty pri ktorých ich investor dokupoval už nedostanú nikdy a akciová spoločnosť skrachuje. [2,8]

3.8.7 Vedieť kedy porušiť zásady

Investor by mal vedieť kedy porušiť niektoré z vyššie uvedených pravidiel, aby bol schopný dosiahnuť zisk. Existujú aj výnimky, kedy sa pre investora oplatí porušiť niektoré z vyššie uvedených pravidiel a s vysokou pravdepodobnosťou dosiahnuť väčší zisk, než keby ich investor dodržal od slova do slova. [7]

4 INVESTIČNÁ ANALÝZA

Pokiaľ chce byť investor dlhodobo úspešný, musí na základe určitej jemu vyhovujúcej metódy vedieť vybrať aktíva a správne predvídať budúci rast alebo pokles. Trh sa neustále mení a jedinou efektívnou obranou je včasná a správna reakcia. Na predvídanie cien finančných inštrumentov slúžia tri hlavné metódy: [11]

- fundamentálna analýza,
- technická analýza,
- psychologická analýza. [ibidem]

Každá z týchto metód má svoje silné a slabé stránky. Záleží na investorovi, aby si vybral tú ktorá mu najviac vyhovuje, prípadne ich kombinácie.[ibidem]

4.1 Fundamentálna analýza

Je metódou predikcie budúceho vývoja ceny finančného inštrumentu na základe sledovania aktuálnych správ vplyvujúcich na trh a analýzy ekonomických ukazovateľov. V súčasnosti je najpoužívanejšou metódou analyzovania akcií. [8]

Jej zástancovia predpokladajú, že na trhu existujú podhodnotené a nadhodnotené aktíva a preto skúma či je ich cena primeraná kvalite. Preto hľadá základné a podstatné faktory ovplyvňujúce kurz, prípadne vnútornú hodnotu akcie. Vzhľadom ku skutočnosti, že žiadny podnik neexistuje v hospodárstve samostatne je potrebné analyzovať aj jeho konkurenciu a celkové podmienky, ktoré mu poskytuje štát pre rozvoj. Podľa toho je možné rozdeliť fundamentálnu analýzu na: [ibidem]

- Analýzu na makroekonomickej úrovni, ktorá analyzuje ekonomiku ako celok.
- Odvetvovú analýzu, skúmajúcu špecifiká jednotlivých odvetví poprípade a ich dopad na akcie podniku.
- Analýza jednotlivých spoločností, ktorá sa snaží ohodnotiť jednotlivé parametre podniku a na ich základe určiť budúci vývoj jeho akcií. [8, 11]

4.2 Technická analýza

Vychádza z publikovaných trhových dát akciových kurzov, indexov ale aj objemy realizovaných obchodov. Jej zástancovia odmietajú koncepciu analýzy akcií postavenú na základe výpočtov jej vnútornej hodnoty, ktorú považujú za veľmi nespoľahlivú. [11]

Obecne vychádzajú z presvedčenia, že rozhodujúcimi faktormi z ktorých je možné pri analýze akcií vychádzať sú tržná ponuka a dopyt. Nezaujíma ich úroveň ani príčiny kurzových zmien ako skôr predvídanie a odhadovanie okamihu kedy nastanú. [ibidem]

Technickú analýzu je možné rozdeliť podľa nástrojov, ktoré využíva na:

- grafickú analýzu,
- analýzu založenú na technických indikátoroch. [ibidem]

4.2.1 Grafická analýza

Využívajú dáta, ktoré sa rôznymi spôsobmi zanášajú do grafov. Medzi základné druhy grafov patria:

- čiarový graf,
- sviečkový graf,
- stĺpový graf,
- point and figure graf. [ibidem]

Na týchto grafoch následne podľa skúseností analytikov boli vytvorené štandardizované grafické formácie chovania sa akciových kurzov. Tieto formácie majú slúžiť na predikciu kurzového vývoja a celkového trendu. [2, 11]

Existujú tri typy trendov:

- **Rastúci trend** – v rastúcom trende dosahuje každý cenový nárast vyšších hodnôt ako nárast predtým a každý pokles sa zastaví na vyššej hladine ako ten pred ním.
- **Klesajúci trend** – je opakom trendu rastúceho;
- **Bočný trend** – trh je netrendujúci, čo znamená, že väčšina cenových nárastov sa zastaví na takmer rovnakej hladine (rezistencií) a poklesy strácajú svoju silu na približne rovnakej cenovej úrovni (supporte). [8, 11]

4.2.2 Analýza založená na technických indikátoroch

Metódy založené na technických indikátoroch analyzujú trhové, objemové alebo cenové charakteristiky buď celkového akciového trhu alebo jednotlivej akcie. Sú rozdelené do troch skupín podľa používaných dát:

- Cenové indikátory.
- Objemové indikátory.
- Cenovo objemové indikátory. [2, 11]

4.3 Psychologická analýza

Psychologická analýza vychádza z predpokladu, že akciové kurzy sú pod silným vplyvom masovej psychológie burzového publika, ktorá tým, že pôsobí na všetkých účastníkoch trhu, ovplyvňuje cenovú úroveň trhu. Cena je teda určená reakciou davu na nákupný alebo predajný signál. [11]

Psychologická analýza rozoznáva štyri základné teoretické koncepcie:

- Špekulatívna rovnovážna hypotéza.
- Kostolanyho burzová psychológia.
- Teória špekulatívnych bublín.
- Drasnarova koncepcia psychologickéj analýzy. [ibidem]

4.3.1 Kostolányho burzová stratégia

Základom tejto najpoužívanejšej teórie je rozdelenie účastníkov trhu podľa charakteristických znakov ich správania na dve skupiny:

- špekulanti – tzv. „pevné ruky“ – (10%), správajú a riadia sa individuálne vlastným rozumom. Ich správaním pripomínajú investorov,
- hráči – tzv. „roztrásené ruky“ – je ich väčšina (90%), správajú sa v súlade davu a ovláda ich ilúzia rýchleho zisku. [2, 11]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 VÝBER OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIERMI

Je pomerne dôležitou podmienkou ziskového obchodovania. Jednotliví brokeri sa líšia v možnosti investora aktívne sa podieľať na výbere aktív vo svojom portfóliu, v ponúkaných investičných nástrojoch, v dostupnosti a kvalite on-line platformy a hlavne v poplatkoch. Kritérií je mnoho a preto si investor musí na hneď na začiatku vybrať, ktoré sú pre neho najdôležitejšie. [8]

Pri mojom výbere boli dôležité tieto kritéria:

- Prvou podmienkou je licencia obchodníka s cennými papiermi, čím sa dajú vylúčiť menej spoľahlivé ekonomické.
- Dostupnosť on-line platformy - je to už pomerne základná podmienka pre obchodovanie, pri sledovaní grafu dokážete vybrať najlepší okamih pre nákup alebo predaj a súčasne máte za elektronické pokyny vždy nižšie poplatky,
- Možnosť investovať do akcií alebo do CFD certifikátov, ktorých podkladovým aktívom sú akcie. Dôvodom je menšie riziko a nízky kapitál, s ktorým investujem. Prípadná dostupnosť iných investičných nástrojov u brokera je samozrejme výhodou,
- Minimálny poplatok za nákup do 500 ks akcií. Do jednotlivých obchodov nebudem investovať viac ako 15 000 Kč, preto bude tento poplatok pre mňa najdôležitejší.
- Minimálny poplatok pri nákupe do 500 ks akcií na amerických trhoch. Americké trhy sú najväčšie, najlikvidnejšie a najlepšie informačne dostupné. Súčasne je angličtina jediný cudzí jazyk, ktorý ovládam v dostatočnej miere na to, aby som bol schopný správy v tomto jazyku okamžite pochopiť bez nutnosti ich prekladu.

V odbornej literatúre sa odporúča zistiť, či má broker svoj investičný účet oddelený od investičného účtu klientov. Toto oddelenie slúži na ochranu finančných prostriedkov klienta v prípade krachu brokera, ale v Českej republike, na rozdiel od rozvinutejších krajín, nie je zákonom prikázané. [8]

Vzhľadom k nízkemu objemu môjho kapitálu je táto podmienka nepotrebná. Strata mojich finančných prostriedkov v prípade krachu brokera by ma existenčne neohrozila a za nejaký čas by som dostal náhradu od Garančného fondu obchodníkov s cennými papiermi. Táto podmienka by pre mňa mala zmysel keby som investoval viac ako 100 000 Kč.

V tabuľke č.1 je zoznam licencovaných obchodníkov s cennými papiermi uvedených na portáli finance.cz. Z webových stránok týchto obchodníkov som zisťoval, ktorý z nich spĺňa moje podmienky a to v poradí v akom ich mám uvedené vyššie. Pokiaľ broker nespĺnil niektoré z kritérií, bol označený ako nevyhovujúci červenou farbou.

Tab. č. 1 Zoznam obchodníkov s cennými papiermi [vlastné spracovanie]

Obchodník s cennými papiermi	On-line platforma	Možnosti investovania	České akcie do 500 ks	USA akcie do 500 ks
A&CE Global Finance, a.s.	NIE			
ATLANTA SAFE, a.s.	NIE			
ATLANTIK finanční trhy, a.s.	ANO	Akcie, komodity, futures, warranty, CFD, fondy	0,50%	9,95 USD
BAWAG Bank CZ a.s.	NIE			
BH Securities, a.s.	ANO	Akcie, opcie, fondy, dlhopisy, CFD	0,70%	18 USD
BODY INTERNATIONAL BROKERS, a.s.	NIE			
Brokerjet České spořitelny, a.s.	ANO	Akcie, komodity, warranty, forex, fondy, CFD	0,40%	11,95 USD
Burzovní společnost pro kapitálový trh, a.s.	NIE			
CAPITAL PARTNERS, a.s.	ANO	Akcie, forex, komodity	-	-
Colosseum, a.s.	ANO	Akcie, komodity, opcie, CFD, forex, dlhopisy, fondy	-	-
Conseq Investment Management, a.s.	ANO	Fondy		
ČYRRUS, a.s.	ANO	Akcie, CFD, fondy	0,90%	25,90 USD
ČSOB Asset Management, a.s.	NIE			
EFEKTA CONSULTING, a.s.	NIE			
FINANCE Zlín, a.s.	ANO	Akcie, fondy	1,00%	25 USD
Fio, burzovní společnost, a.s.	ANO	Akcie, komodity, forex, indexy	0,29% - 0,40%	7,75 - 9,75 USD
GAUDEA a.s.	NIE			
Generalli PPF Asset Management, a.s.	NIE			
GLOBAL BROKERS, a.s.	NIE			
ING Investment Management (C.R.), a.s.	NIE			
KEY INVESTMENTS a.s.	ANO	Fondy		
Merx, a.s.	ANO	Akcie	1,60%	21,5 USD
Patria Direct, a.s.	ANO	Akcie, warranty, fondy, dlhopisy, CFD	0,50%	14,9 USD
Patria Finance, a.s.	NIE			
Pioneer Asset Management, a.s.	ANO	Fondy		
PROVENTUS Finance, a.s.	ANO	Akcie, fondy	-	9,95 USD
RSJ Invest, a.s.	ANO	Hedge fondy		
SARF a.s.	NIE			
Saxobank, a.s.	ANO	Akcie, forex, komodity, CFD, ETF	-	15 USD
Wood & Company Financial Services, a.s.	NIE			

5.1 Závěr k výberu obchodníka s cennými papiermi

Prvé kritérium bolo splnené všetkými brokermi, nachádzajúcimi sa na zozname licencovaných obchodníkov s cennými papiermi. Druhé kritérium splnilo iba 16 z počiatkových 30 brokerov, v niektorých prípadoch (Merx, a.s.) išlo o veľmi primitívne on-line aplikácie, ktoré by som musel neskôr vylúčiť. Tretie kritérium vylúčilo ďalších štyroch brokerov. Štvrté kritérium a piate kritérium som posudzoval súčasne. Zároveň nepotrebujem prístup na iný ako americký a český trh. Brokeri CAPITAL PARTNERS, a.s. a Colosseum, a.s. nemajú na svojich webových stránkach cenníky služieb. V príspevkoch na investičných diskusiách som našiel negatívne skúsenosti ich bývalých zákazníkov a upozornenie na vysoké a skryté poplatky. Predpokladám, že to bol dôvod zatajenia cenníkov.

Po splnení všetkých kritérií som si zvolil spoločnosť FIO, a.s. ako, pre moje potreby, najlepšieho brokera.

6 FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA

6.1 Finančná kríza

Finančná kríza je momentálne všadeprítomná a vo všetkých médiách nestále pripomínaná téma. Prvé vlny dopadov prišli už aj do strednej Európy. V tejto kapitole rozoberiem základné príčiny a dôsledky finančnej krízy, lebo v čase písania tejto bakalárskej práce predstavuje podstatnú, ak nie hlavnú časť fundamentálnej analýzy.

6.1.1 Príčiny

Zrušenie zákona Glass-Steagal v roku 1999 je oficiálne hlavnou príčinou finančnej krízy. Výsledkom bola totálna liberalizácia, ktorá povolila bankám špekulácie v nevídanom rozsahu. Vznikli nové, veľmi komplikované, produkty, s ktorými mnoho ľudí obchodovalo aj napriek tomu, že im nerozumelo. Jedným z týchto produktov boli aj MBS (Mortgage Backed Securities), čo boli vlastne odkúpené hypotéky jednotlivých bánk pospájané do balíčkov a následne predávané investorom s garanciou od americkej vlády, čo im dalo štatút dôveryhodnosti podobný štátnym dlhopisom. [44, 45]

Prvé náznaky krízy prišli na prelome tisícročia v tzv. internetovej bubline. Vtedy bola prichádzajúca kríza oddialená prudkým znížením úrokových sadzieb a zvýšeným emitovaním dolárov. Toto naštartovalo ekonomický rast, ale zároveň ďalšiu bublinu. Tieto „lacné peniaze“ spôsobili, že si mnoho Američanov požičalo na nákup viacerých nehnuteľností a z príjmov, ktoré by im poskytoval prenájom, chceli splácať hypotéky a zvyšný príjem by bol ich zisk. Banky im často poskytovali hypotéky aj bez záruk a istili sa vyššie uvedenými balíčkami hypoték. Nesplácané hypotéky dosiahli vrchol v júni 2007, kedy vypukla hypotekárna kríza, následne v septembri 2008 finančná kríza a v pomerne krátkom čase sa rozšírila do celého sveta. Následne znárodňovanie veľkých finančných inštitúcií, ktoré takmer skrachovali, vytvorilo určitý zlý príklad do budúcnosti. Veľké spoločnosti môžu investovať rizikovo a pokiaľ sú ziskové, tak ich zisk je súkromný. Ak sa však investícia nepodarí, tak stratu kompenzuje štát. [2, 45]

Neoficiálnou príčinou krízy je však nadbytok dolára vo svetovej ekonomike. Od vzniku FED v roku 1907 jeho výrobu obmedzoval iba zlatý štandard. Jeho zrušenie v roku 1971 spôsobilo, že USA kryje dolár iba svojím HDP a neskôr HDP iných krajín sveta, ale pritom

žiadny z týchto štátov ani samotná vláda USA nemá reálne nad jeho emisiou kontrolu. FED patrí dvadsiatim najväčším bankám v USA a teda nepodlieha vládnej dohľadu. V súčasnosti je v obehu 150 násobne viac dolárov než je všetkých tovarov a služieb vo všetkých ekonomikách. Od roku 2007 prestal FED uverejňovať hodnotu M3, čo môže znamenať ešte väčšiu produkciu dolára. Tento stav je umožnený unikátnym statusom dolára ako svetovej rezervnej meny. Existujú však už prvé iniciatívy zo strany Ruska a hlavne Číny, ktorá je najväčším veriteľom USA, na výmenu dolára za stabilnejšiu umelú menu SDR, čo by spôsobilo výraznú infláciu až hyperinfláciu dolára. [18, 20, 39]

6.1.2 Záver k finančnej kríze a investičné scenáre

V tejto časti opíšem možné scenáre, ktoré nastanú v budúcich mesiacoch až rokoch a investičné stratégie založené na nich.

6.1.2.1 Rýchla obnova

Aj napriek náznakom, že už nastáva obnova, si myslím, že je to veľmi nepravdepodobný scenár. Súčasná zadlženosť vo verejnom aj súkromnom sektore najmä v USA sa raz bude musieť prejaviť. Ak by tento scenár nastal, znamenalo by to zachovanie statusu quo a iba dočasné oddialenie ďalších dvoch scenárov.

V prípade, že sa trhy budú správať podľa neho, sa investorovi oplatí investovať do sektorov, ktoré najviac utrpeli čiže bankovníctvo, priemysel a nehnuteľnosti. Z komodít sa oplatí špekulovať na vzostup ropy a pokles zlata a drahých kovov. [8, 20]

6.1.2.2 Hlboká depresia

Pri investovaní pri tomto scenári bude nutné vyhnúť sa krajinám s vysokou zadlženosťou a pasívnou obchodnou bilanciou. Deštrukcia úverových peňazí spôsobí zo začiatku devalváciu. Pod jej vplyvom poklesnú akciové trhy možno o ďalších 50 %, a preto sa ako jediná hodnotná investícia javí držanie samotnej meny a bonitných dlhopisov. Neskôr by mala prísť hyperinflácia, porovnateľná s prepadom meny v Nemecku po prvej svetovej vojne. Predpovedá sa strata dôvery v dolár, jen a libru. V tomto prípade sa najviac oplatí investovať do zlata a iných drahých kovov. [20]

6.1.2.3 Dlhotrvejúca recesia

Táto alternatíva predpokladá „uťahovanie opaskov“, nakoľko veriteľské krajiny už nebudú chcieť ďalej nakupovať dlhopisy západných ekonomík. Ideálnou investíciou v tejto alternatíve budú indexy ázijských ekonomík.[ibidem]

6.2 Globálna analýza USA

V tejto časti spracujem makroekonomickú analýzu USA ako najväčšej a najdôležitejšej svetovej ekonomiky, ktorej kríza a makroekonomické výsledky v posledných pár mesiacoch najviac ovplyvňovali vývoj indexov všetkých svetových trhov.

6.2.1 Predstihové ukazovatele

6.2.1.1 Peňažná zásoba

V nižšie uvedenej tabuľke je znázornený vývoj peňažnej zásoby USA od roku 1999 po súčasnosť. Od roku 2000 je možné sledovať dlhodobé zvyšovanie peňažnej zásoby a to od približne 40 % do 60 % v jednotlivých kategóriách. FED nezverejňuje ukazovateľ M3 od roku 2007 pod zámienkou jeho „nedôležitosti“. Pritom práve tento ukazovateľ vypovedá o množstve peňazí v ekonomike najviac. Podobné zatajovanie informácií môže znamenať masovú nadvýrobu dolára a tým aj hroziacu infláciu.

Tab. č. 2 Vývoj peňažných zásoby USA od roku 1999 po 2009 (v miliardách) [22]

Rok	M1	Zmena	M2	Zmena	M3	Zmena
2009	1576,3	-1,20%	8249,3	1,06%	na	na
2008	1595,4	16,94%	8162,8	9,84%	na	na
2007	1364,3	-1,07%	7431,4	5,56%	na	na
2006	1379,0	-0,30%	7039,7	5,53%	10336,3	1,40%
2005	1383,1	-0,35%	6671,0	4,01%	10193,4	7,77%
2004	1388,0	6,43%	6413,9	5,91%	9458,7	6,65%
2003	1304,1	6,84%	6056,2	5,04%	8868,8	3,61%
2002	1220,6	3,14%	5765,7	6,09%	8560,2	6,43%
2001	1183,4	8,69%	5434,9	10,45%	8043,2	12,53%
2000	1088,8	-3,34%	4920,8	6,08%	7147,9	8,63%
1999	1126,4	0,00%	4638,9	0,00%	6580,0	0,00%

6.2.1.2 Vývoj troch najdôležitejších indexov

Indexy DJIA, NASDAQ a S&P 500 približne od októbra 2008 prudko klesali, čo bolo spôsobené oznámením finančnej krízy. Po odrazení od lokálneho dna a slabšej korekcií v decembri začali v novom roku znovu klesať a podľa grafu našiel trh globálne dno v marci. Následný vzostup naznačuje pozitívnu náladu investorov a vieru v skoré ozdravenie ekonomiky.



Graf 1 Ročný vývoj DJIA, NASDAQ a S&P 500 [32]

6.2.1.3 Vývoj indexu veľkoobchodných cien

Index veľkoobchodných cien (PPI) sa v apríli zvýšil o 0,3 %. Tento nárast nastal po 1,2 % marcovom prepade a 0,1 % vzostupe vo februári. Celkové nárasty za rok 2008 neprekročili 3 % p.a., preto je zvyšovanie úrokových sadzieb veľmi nepravdepodobné. Pri porovnaní súčasných hodnôt s minuloročnými je viditeľný pokles veľkoobchodných cien vo všetkých mesiacoch.

Tab. č. 3 Zmeny v indexe veľkoobchodných cien (v %) [17]

Month	Finished goods				Change in finished goods from 12 months ago (unadj.)
	Total	Foods	Energy	Except foods and energy	
2008					
Apr.....	0.2	0.2	-0.4	0.5	6.4
May.....	1.5	0.7	5.2	0.3	7.3
June.....	1.3	1.2	4.3	0.2	9.1
July.....	1.3	0.6	3.8	0.6	9.9
Aug.....	-0.5	0.2	-3.4	0.5	9.7
Sept.....	-0.1	0.0	-1.3	0.4	8.8
Oct.....	-2.6	0.1	-12.8	0.5	5.2
Nov.....	-2.7	-0.5	-12.4	0.0	0.4
Dec.	-1.8	-1.2	-9.1	0.3	-0.9
2009					
Jan.	0.8	0.1	3.8	0.2	-1.0
Feb.....	0.1	-1.6	1.3	0.2	-1.3
Mar.....	-1.2	-0.7	-5.5	0.0	-3.5
Apr.....	0.3	1.5	-0.1	0.1	-3.7

6.2.2 Ukazovatele súčasného vývoja

6.2.2.1 Maloobchodné tržby

Na vývoji maloobchodných tržieb je výrazný medzimesačný pokles od júla 2008 s výnimkou januára a februára 2009. V porovnaní s cenami za to isté obdobie pred rokom sú výrazné poklesy, a to až o viac ako 10 %, čo už je výrazný pokles. Indikuje to, že ekonomika USA nie je zdravá a v najbližších mesiacoch môže nastať ďalšie znižovanie cien akcií.

Tab. č. 4 Vývoj maloobchodných tržieb za 12 mesiacov (v miliónoch) [22]

Rok	Mesiac	Maloobchodné tržby	Ročná zmena	Mesačná zmena
2009	apríl	337677	-10.100 %	-0,371%
2009	marec	338930	-9.581 %	-1,330%
2009	február	343438	-7.960 %	0,414%
2009	január	342017	-9.101 %	1,631%
2008	december	336438	-10.622 %	-3,350%
2008	november	347707	-8.442 %	-2,108%
2008	október	355037	-5.043 %	-3,244%
2008	september	366555	-1.465 %	-1,538%
2008	august	372192	1.062 %	-0,458%
2008	júl	373898	1.681 %	-0,740%
2008	jún	376663	2.877 %	0,213%
2008	máj	375860	1.576 %	0,065%

6.2.2.2 Index ISM

Aj napriek nízkym hodnotám, skoro pod 50 %, je viditeľný nárast kapitálu skoro vo všetkých sledovaných obdobiach. Naznačuje to koniec recesie a opätovný ekonomický rast.

Tab. č. 5 Index ISM za apríl 2009 [40]

ISM NON-MANUFACTURING SURVEY RESULTS AT A GLANCE COMPARISON OF ISM NON-MANUFACTURING AND ISM MANUFACTURING SURVEYS APRIL 2009							
	Non-Manufacturing				Manufacturing		
Index	Series Index Apr.	Series Index Mar.	Percent Point Change	Direction	Series Index Apr.	Series Index Mar.	Percent Point Change
NMI/PMI	43.7	40.8	+2.9	Contracting	40.1	36.3	+3.8
Business Activity/Production	45.2	44.1	+1.1	Contracting	40.4	36.4	+4.0
New Orders	47.0	38.8	+8.2	Contracting	47.2	41.2	+6.0
Employment	37.0	32.3	+4.7	Contracting	34.4	28.1	+6.3
Supplier Deliveries	45.5	48.0	-2.5	Faster	44.9	43.6	+1.3
Inventories	43.0	40.0	+3.0	Contracting	33.6	32.2	+1.4
Prices	40.0	39.1	+0.9	Decreasing	32.0	31.0	+1.0
Backlog of Orders	44.0	41.0	+3.0	Contracting	40.5	35.5	+5.0
New Export Orders	48.5	39.0	+9.5	Contracting	44.0	39.0	+5.0
Imports	48.5	37.0	+11.5	Contracting	42.0	33.0	+9.0
Inventory Sentiment	62.5	60.0	+2.5	Too High	N/A	N/A	N/A

6.2.3 Zaostávajúce ukazovatele

6.2.3.1 Vývoj obchodnej a platobnej bilancie

V celom sledovanom období bola obchodná aj platobná bilancia pasívna. Okrem toho, že dosahuje vysoké hodnoty je evidentný aj prudký, vyše dvojnásobný nárast. Ak tento trend bude pokračovať bude mať veľmi negatívny vplyv na hodnotu dolára voči iným menám.

Tab. č. 6 Vývoj platobnej a obchodnej bilancie od roku 1999 po rok 2008 (v mil.) [18]

Period	Balance			Exports			Imports		
	Total	Goods	Services	Total	Goods	Services	Total	Goods	Services
1999	-265 090	-347 819	82 729	965 884	683 965	281 919	1 230 974	1 031 784	199 190
2000	-379 835	-454 690	74 855	1 070 597	771 994	298 603	1 450 432	1 226 684	223 748
2001	-365 126	-429 519	64 393	1 004 896	718 712	286 184	1 370 022	1 148 231	221 791
2002	-423 725	-484 955	61 230	974 721	682 422	292 299	1 398 446	1 167 377	231 069
2003	-496 915	-550 892	53 977	1 017 757	713 415	304 342	1 514 672	1 264 307	250 365
2004	-607 730	-669 578	61 848	1 160 588	807 516	353 072	1 768 318	1 477 094	291 224
2005	-711 567	-787 149	75 582	1 283 753	894 631	389 122	1 995 320	1 681 780	313 540
2006	-753 283	-838 270	84 987	1 457 014	1 023 109	433 905	2 210 298	1 861 380	348 918
2007	-700 258	-819 373	119 115	1 645 726	1 148 481	497 245	2 345 983	1 967 853	378 130
2008	-681 130	-820 825	139 695	1 835 785	1 291 371	544 414	2 516 915	2 112 196	404 719

6.2.3.2 HDP

Na americký ukazovateľ HDP má skreslenú vypovedaciu hodnotu nakoľko v USA sa do neho započítavajú a niektoré služby, ktoré sa do HDP v iných krajinách nedávajú. Výsledkom je, že HDP v USA je takto umelo zvýšené o 1,5 – 2,0 %.

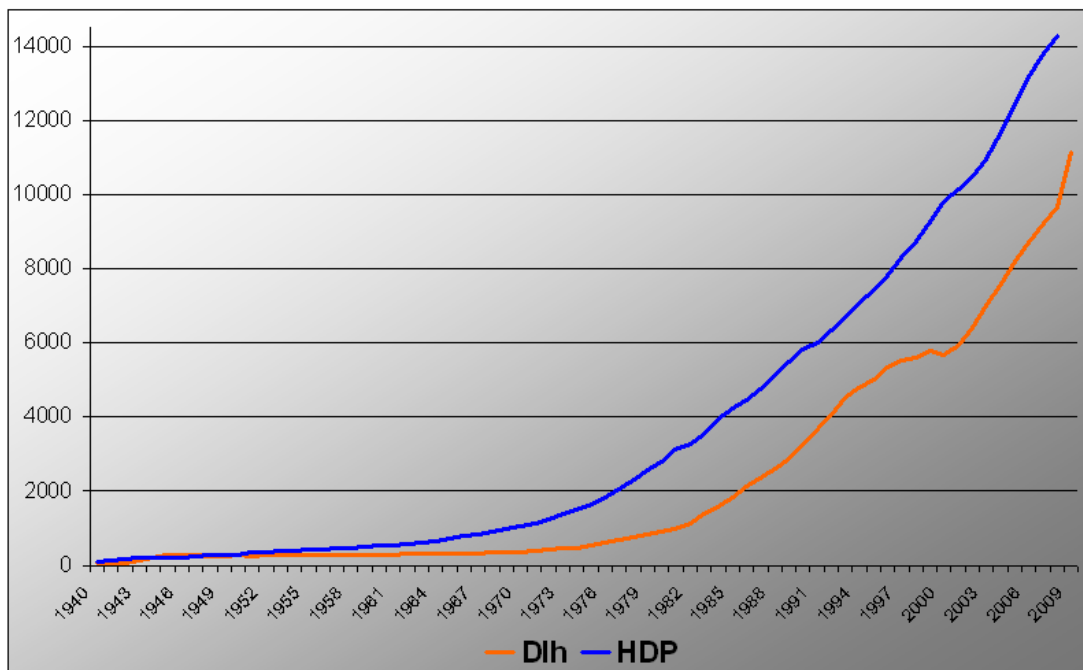
V tabuľke sa v hodnotách reálneho HDP od roku 2001, s výnimkou v roku 2004, vyskytujú iba hodnoty pod 3 %. To by v podľa európskej metódy tvorby HDP znamenalo len veľmi malé prírastky až poklesy. Po odhalení tohto triku je evidentné, že ekonomika USA sa nachádza vo fáze stagnácie až recesie už skoro dekádu.

Tab. č. 7 Vývoj HDP od roku 1992 po rok 2008 (v miliardách) [22]

Rok	Reálne HDP		Nominálne HDP		Implicitný cenový deflátor	
	hodnota	zmena	hodnota	zmena	hodnota	zmena
2008	11 652,00	1,11%	14 264,60	3,31%	122,422	2,18%
2007	11 523,90	2,03%	13 807,50	4,77%	119,816	2,69%
2006	11 294,88	2,78%	13 178,35	6,09%	116,672	3,23%
2005	10 989,50	2,94%	12 421,88	6,30%	113,026	3,26%
2004	10 675,73	3,64%	11 685,93	6,62%	109,454	2,87%
2003	10 301,10	2,51%	10 960,75	4,69%	106,397	2,12%
2002	10 048,85	1,60%	10 469,60	3,37%	104,185	1,74%
2001	9 890,65	0,75%	10 127,95	3,17%	102,399	2,40%
2000	9 816,95	3,66%	9 816,98	5,92%	99,997	2,18%

6.2.3.3 Vývoj zadlženosti v porovnaní s HDP

Neustále narastajúci dlh USA znepokojuje najmä Čínu, ako najväčšieho veriteľa USA. Podľa údajov z konca roku 2008 dosahoval dlh USA hodnotu 9 645,72 miliardy USD, pričom nominálne HDP bolo iba 14 264,60 miliardy USD. USA je zadlžené do 67,62 % svojho HDP. Tento vzrastajúci trend zadlžovania USA sa nezastavil ani v roku 2009. Podľa najnovších údajov vzrástol dlh USA na 11 126,94 miliardy USD a plánuje sa jeho ďalšie zvyšovanie, pričom HDP bude hlavne minimálne zo začiatku roka znižovať. Nadmerné zadlžovanie môže v budúcnosti znehodnotiť dolár. V prípade extrémneho zadlženie USA na úroveň, keď ekonomika nebude schopná splácať ani úroky z tohto dlhu, môže nastať až štátny bankrot. [44, 22]



Graf 2 Vývoj HDP a zadlženosti USA od roku 1940 [22]

6.2.3.4 Závěry globální analýzy USA

Kým niektoré ukazovatele naznačujú možné ozdravenie americkej ekonomiky, iné predpokladajú hospodársku stagnáciu až recesiú, navyše s vážnou hrozbou insolventnosti a inflácie. Osobne pripisujem vyššiu vierohodnosť hodnotu druhej skupine ukazovateľov. Na druhej strane by pri správnom načasovaní obchodov bolo možné zarobiť teoreticky skoro na ktorejkoľvek akcii pri pokusoch amerického trhu k návratu na minuloročné hodnoty.

6.3 Bankový sektor a stress testy

Za súčasnú krízu sú najviac zodpovedné banky a ich nezodpovedný prístup k poskytovaniu úverov. To, že finančnú krízu spôsobili zapríčinilo, že zo všetkých sektorov majú v poslednom čase najväčší vplyv na vývoj celého trhu. V úvode analýzy bankového sektora USA uvediem krátky prehľad vyhlásení šéfa FEDu Bena Bernankeho a bývalého ministra financií Henryho Paulsona, ktorý bol pred nástupom do tejto funkcie CEO banky Goldman Sachs.

marec 2007 - *minister financií USA Henry Paulson* povedal Američanom, že globálna ekonomika je “tak silná, ako som kedy videl vo svojej biznis kariére” [12]

máj 2007 - *šéf FEDu Ben Bernanke*: “Naše investičné banky sú silné. Naše banky sú silné. A budú silné veľa, veľa rokov”. [ibidem]

máj 2007 - *šéf FEDu Ben Bernanke*: “Neočakávame výrazné presiaknutie problémov sekundárneho trhu hypoték do ostatných častí ekonomiky a finančného systému”. [ibidem]

auguste 2008 - *Paulson a Bernanke* ubezpečujú USA, že okrem 25 miliárd nutných na sanáciu hypotekárnych obrov Freddie Mac a Fannie Mae, sú fundamenty ekonomiky zdravé.

18. september 2008 - *minister financií USA Henry Paulson* povedal pri schvaľovaní 700 miliárd na záchranný balíček pre banky „Ak nebudete konať, globálny finančný systém skolabuje v priebehu niekoľkých dní”. [ibidem]

18. september 2008 o pár hodín neskôr - *minister financií Henry Paulson* “Ak to neurobíme zajtra, v pondelok nebudeme mať ekonomiku..” [ibidem]

Títo páni boli prednedávnom obvinení z vyhrážania sa CEO Bank of America Kennethovi Lewisovi, že pokiaľ nezatajú zlý stav preberanej spoločnosti Merrill Lynch akcionárom Bank of America bude odvolaný aj s ostatnými členmi predstavenstva. [23]

Stress testy ukázali, že 10 z 19 najväčších amerických bánk bude musieť v zvýšiť kapitál v celkovej výške 74,6 miliárd USD do novembra 2009. Kritériami stress testov boli napr. 10% nezamestnanosť a ďalší 20% poklesom akcií, čo sa väčšine ekonómov zdá priveľmi optimistické na najväčšiu krízu od roku 1929. V reakcii na výsledky testov rástli akcie bánk, zahrnutých v indexe S&P o vyše 12%. Súčasný minister financií Timothy Geithner povedal pred kongresom, že: „Momentálne má väčšina amerických bánk viac kapitálu ako

je potrebné pre uznanie dostatočnej kapitalizácie bánk z hľadiska regulačných orgánov.“ [19, 15, 51]

MMF odhaduje celkové straty na úverových produktoch v objeme 4,05 bilióna USD, z toho 2,7 bilióna inštitúcií v USA. Pokiaľ by sa tieto odhady naplnili len čiastočne, tak by to bankový systém USA s kapitálom v objeme len 1,4 bilióna dolárov výrazne pocítil. [19]

V štvrťročnom ohlasovaní výsledkov Bank of America vykázala zisk 4,2 miliardy za prvý kvartál 2009, to je takmer trojnásobný nárast oproti 1,2 miliardovému zisku za rovnaké obdobie minulého roku. [37]

Tento zisk však bol značne skreslený a popredné mainstreamové médiá sa nepozastavili nad faktom, že zisk Bank of America je vyrobený umelo:

- Predajom akcií CCB za 1,9 miliardy USD.
- Prehodnotením aktív prevzatej banky Merrill Lynch vo výške 2,2 miliardy USD.[19]

Morgan Chase, Citygroup a iné banky dokonca odkúpili vlastné dlhopisy, ktoré boli pre napätú situáciu na dlhopisovom trhu zlacnené. Účtovne sa tieto výsledky vykazovať dajú, ale nemajú nič spoločné „so silou diverzifikovaného podnikateľského modelu a schopnosťou konať“ čím zdôvodňoval, na hospodársku krízu mimoriadne veľký zisk CEO Bank of America, Kenneth Lewis. Tieto účtovné triky boli umožnené aj nedávnou zmenou účtovných postupov, ktoré presadila Obamova administratíva. [19, 37]

6.3.1.1 Záver k analýze bankového sektora

Zdá sa mi, že banky a vláda USA sa riadia podľa rady z knihy Umenie vojny od Sun Tzu: „Ak si slabý tvár sa silný“. Pokiaľ si investor úvodné vyhlásenia poskladá do jedného celku zistí, že v súčasnosti bývalý minister financií Henry Paulson a šéf FEDu Ben Bernanke buď „nie sú dostatočne odborne spôsobilí alebo úmyselne zavádzajú verejnosť“ a tým chcú udržať status quo na základe umelej dôvery, bez riešenia príčin krízy. Výrazná zmena k lepšiemu nenastala ani po nástupe Obamovej administratívy, ktorá sa s týmto názorom pravdepodobne tiež stotožňuje, dôkazom čoho boli mierne kritéria Stress testov a zmena účtovných štandardov, ktoré umelo zlepšili výsledky a dôveryhodnosť amerických bánk.

Dlhodobo odhadujem negatívne vývoj pre bankový sektor. Z krátkodobého hľadiska by sa mohlo podariť FEDu a vláde USA „naoko“ stabilizovať banky, čo by znamenalo rast tohto sektoru.

6.4 Analýza zlata

Zlato sa považuje za bezpečnú investíciu, keď sa očakávajú turbulencie na akciových trhoch hlavne v časoch trhových kríz. Investori ho vyhľadávajú aj pre jeho ochranné vlastnosti pred infláciou. Cena zlata je veľmi volatilná, ale z dlhodobého hľadiska si svoj trend vie zachovať. Charakteristika CFD GOLD: [8, 25]

- zlato sa kótuje (obchoduje) v dolároch,
- hlavnou charakteristikou zlata je jeho konečné množstvo (nereprodukateľnosť),
- zlato je možné obchodovať v 24 hodín denne 5 dní v týždni,
- základná obchodovateľná jednotka je 1 lot (100 trojských uncí zlata = 3,1 kg). [25]

Medzi významné faktory ovplyvňujúce cenu a vývoj zlata patria gigantické spoločnosti v produkcii a ťažbe zlata. Takými to sú Newmont Mining Corporation, AngloGold Ashanti a Barrick Gold Corporation. Nové technológie umožňujú kvalitnejší prieskum nálezísk, ale týmto sa zlato získava za vyššie náklady. V súčasnosti je zlato opäť v rastúcom trende a dobieha hodnoty pred začiatkom finančnej krízy, tým sa zvyšuje aj opätovné odkrývanie a využívanie nálezísk, ktoré bolo doteraz považované za menej výnosné. [ibidem]

6.4.1 Newmont Mining Corporation

Je to najväčšia ťažobná spoločnosť na svete. Má doly v USA, Brazílii, Mexiku, Indonézii, Austrálii apod. Sídli v Denveri (Colorado, USA). Na NYSE ma verejne obchodovateľné akcie od roku 1925 pod skratkou NEM a jej súčasná hodnota sa drží okolo 45 USD. Ich ťažobná schopnosť za rok činí okolo 220 ton. [42, 50]

6.4.2 AngloGold Ashanti

Táto ťažobná spoločnosť so sídlom v Johannesburgu (JAR) je tretím svetovým lídrom v ťažbe zlata. Spoločnosť ťaží na štyroch kontinentoch v 10 krajinách. Za rok 2008 vyťažili

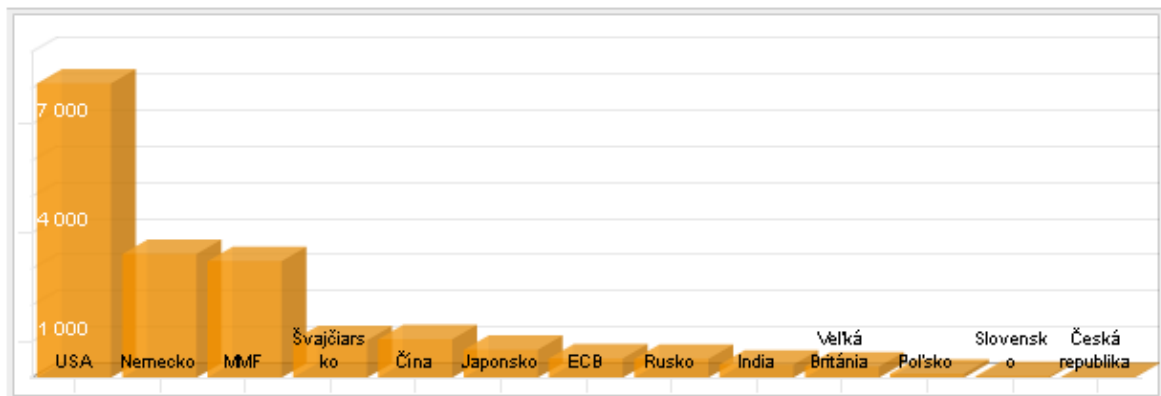
4,8 milióna uncí zlata. Jej akcie sú verejne obchodovateľné na NYSE pod skratkou AU a hodnota sa pohybe okolo 38 USD. [14, 50]

6.4.3 Barrick Gold Corporation

Ďalší svetový producent zlata. Táto spoločnosť má sídlo v Toronte (Ontaria, Kanada). Doly má v Kanade, Dominikánskej republike, Chille, Peru, Rusku, JAR, Tanzánii, Pakistane a Austrálii. Ich rezervy dosahujú 138,5 milióna uncí zlata. Jej akcie (ABX na Toronto Stock Exchange) sa pohybujú okolo 35 CAD. [16, 32, 50]

6.4.4 Zlaté rezervy bánk

Medzi najväčších držiteľov zlatých rezerv patria USA, Nemecko, MMF, Švajčiarsko, Čína, Japonsko, Európska centrálna banka a Rusko. [32, 50]



Graf 3 Oficiálne rezervy zlata vybraných krajín [32]

Výška týchto rezerv sa môže meniť, čo má aj vplyv na trhovú cenu zlata. Zverejnenie množstva zlata v čínskych rezervách odhalilo, že Čína tento drahý kov dlhodobo nakupuje od domácich výrobcov a zvýšila svoje zásoby na 1054 ton, pričom námestník generálneho tajomníka Čínskej asociácie pre zlato presadzuje ich zvýšenie až na 5000 ton. Tým by sa stala Čína druhým najväčším držiteľom zlatých rezerv po USA. Zlato na tieto správy reagovalo rastom ako je vidieť na grafe č. 4.[ibidem]

Ďalším dôvodom, prečo by malo zlato rásť je fakt, že jeden z najväčších spotrebiteľov zlata je India, v ktorej sa tradične spotrebuje cca 800 ton zlata počas jari a leta, kedy sa konajú svadby. To je pätina celkovej svetovej spotreby. [50]



Graf 4 Vzostup zlata po ohlásení stavu zlata v čínskych rezervách [50]

Preto sa oplatí sledovať aktuálne správy. Či už o spoločnostiach, ktoré ťažia zlato, alebo o celkovom vývoji na trhu či vo svete. Hlavne počas apríla sa zlato veľmi často pohybovalo opačným smerom ako akciový trh a hystéria okolo prasacej chrípky tzv. H1N1 vyvolala pokles na grafe č. 5 Vtedy sa darilo najmä doláru a farmaceutickým spoločnostiam.



Graf 5 Pokles zlata vplyvom správ o víruse H1N1 [50]

6.4.5 Zlato vs. americký dolár

Tradične má americký dolár vplyv na pohyb ceny zlata. Obvykle pri posilňovaní americkej meny, zlato klesá a naopak. Táto korelácia však bola na čas prerušená po začatí finančnej krízy, kedy investori sťahovali svoje investície do dolára, zlata a dolárových aktív (americké štátne dlhopisy). [ibidem]

6.4.6 Závěry a doporučení pro zlato

Hlavným signálom na rast zlata môžu byť problémy v bankovom sektore, zvyšovanie nezamestnanosti, stavebné povolenia apod. V posledných mesiacoch centrálné banky vypúšťali do ekonomík neuveriteľné množstvo peňazí, čo môže do budúcnosti odštartovať veľkú vlnu inflácie. Očakávam, že zlato presiahne hodnotu 1100 USD v najbližších mesiacoch. Kam sa dostane bude záležať na nálade investorov.

Ako začiatok sa budem vyhýbať obchodovaniu počas vyhlasovania dôležitých makroekonomických výsledkov. Nákupom akcií spoločnosti ťažiacej zlato sa vyhnem volatilitě, ktorá by ma mohla „vytriasť“ z trhu. Zároveň nebudem v časovej tiesni z rolovania futures kontraktov a vyhnem sa nákladom na swapové body z držania CFD.

6.5 Anomálie na trhu

Investor môže byť na finančných trhoch svedkom veľmi zvláštnych pohybov akcií a v niektorých prípadoch ešte zvláštnejších vysvetlení týchto pohybov analytikmi. V tejto kapitole som vybral niekoľko takýchto príkladov zo spravodajstva brokera FIO, a.s.

- 29.04.2009: Spoločnosť CME najznámejšie súkromné televízie v strednej Európe vrátane slovenskej TV Markíza a českej TV NOVA. Stúpila o 10,8 % aj napriek tomu, že ohlásila pokračujúcu zlú situáciu na reklamnom trhu. [31]
- 29.4.2009: Trhy rástli aj napriek správe, že americká ekonomika klesla v prvom kvartáli roka 2009 medziročne o 6,1 % a to celkovo o 6,3 %. Čo znamenalo dva najhoršie po sebe idúce kvartály za viac ako päťdesiat rokov. K čomu prispel pokles investícií o 37,9 %, pokles exportu o 30 % a najvyšší pokles zásob tovaru v súkromnom sektore v histórii ich sledovania, keď ich hodnota klesla medziročne o 103,7 mld. dolárov. [29]
- 13.5.2009: "Prekvapivo slabé údaje týkajúce sa priemyselnej produkcie v eurozóne tlačili na euro," vyhlásil hlavný analytik Bremer Landesbank Folker Hellmeyer. Produkcia sa v marci medziročne prepadla o 20,2 %, pričom ekonómovia v priemere očakávali pokles iba o 17,6 %. Ďalej sa spomínalo, že maloobchodné tržby klesli druhý mesiac v rade o 0,4 %. [13]

7 VÝBER STRATÉGIE A INVESTIČNÉHO PORTFÓLIA

7.1 Výber investičnej stratégie

Za normálnych okolností by som si vyberal akcie pomocou hodnotového screeningu, ale súčasná vysoko neštandardná situácia na trhu ukazuje, že aj podhodnotené akcie môžu ísť ešte nižšie a pokiaľ sa objaví negatívna správa o spoločnosti v určitom odvetví, spôsobí to pokles celého odvetvia aj s dobrými spoločnosťami.

Najúčinnejšou stratégiou za daných podmienok na trhu je podľa mňa sledovať aktuálne správy z trhu a na základe nich potom investovať v smere, ktorý by mali vyvolať. Nedávne poklesy vyvolali pocit nedočkavosti v mnohých investoroch, ktorí čakajú na akúkoľvek správu, že trh už našiel dno. Takéto správy vyvolávajú davovú hystériu, kedy všetci špekulujú na rast čoho dôsledkom je, že nikto nechce predávať, čo často v predstihu predpovedá budúci razantný pokles.

Mojou stratégiou bude sledovať aktuálne dianie na trhoch a čo najskoršia reakcia na daný impulz pričom po dosiahnutí určitej úrovne zisku budem okamžite predávať ešte pred tým ako sa obráti trh. To mi môže znížiť zisk, ale oveľa pravdepodobnejšie ma to uchráni pred poklesom, ktorý po prudkom raste skoro vždy nastane.

Z fundamentálnej analýzy sa pokúsím odhadnúť kam sa bude vybrané aktívum pohybovať a na základe technickej analýzy sa pokúsím vystihnúť správny moment.

7.2 Výber investičných titulov

Pre výber investičných titulov do môjho portfólia som sa rozhodol nepoužiť screeningovú aplikáciu vzhľadom k mimoriadnej situácii na trhu. Hodnoty, ktoré by som tam zadával by mohli byť v niektorých prípadoch skreslené aj u dobrých spoločností, ktoré boli ovplyvnené zlými správami o ich konkurentoch v odvetví.

Do môjho portfólia som si vybral akcie bánk, spoločnosti ťažiace zlato a možnej budúcej hviezdy z odvetvia biotechnológií. Dôvody pre výberu jednotlivých akcií opíšem pri každej spoločnosti zvlášť.

7.2.1 General Electric



Nebudem tu uvádzať nič o tejto spoločnosti General Electric, keď som ju nakupoval, tak som o nej tiež nič nevedel. Bolo to v čase môjho začínajúceho štúdia o obchodovaní na burze a nakupoval som iba na základe správy:

„1.10.2008 20:11 Warren Buffett invests \$3 billion in GE

Warren Buffett's Berkshire Hathaway Inc. is investing \$3 billion in General Electric Co., a huge vote of confidence for an American company battered by the financial crisis.“ [47]

Dňa 11.12.2008 som nakúpil 68 kusov akcií tejto firmy a následne som sa čakal, že stúpne kurz aspoň na 20 USD/ks. [41]

Tab. č. 8 Vyhodnotenie obchodu s akciami GE [vlastné spravovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v USD	Poplatok v USD	Celková suma v USD
11.12.2008 15:30		GE	17,3	68	-1176,4	-8,85	-1185,25
24.3.2009 14:38		GE	10,2	68	693,6	-8,87	684,73
Výsledok obchodu							-500,52
Celkové zhodnotenie							-42,55%

Prípadné kurzové rozdiely som nerátal nakoľko som plánoval za USD získané z tohto stratového predaja okamžite nakúpiť akcie nižšie uvedenej spoločnosti AngloGold Ashanti.

Pochybujem, že sa Warren Buffet z dlhodobého hľadiska v tomto obchode pomýlil, ale potreboval som túto pozíciu predčasne ukončiť aj v takejto vysokej strate, aby som mohol obchodovať akcie u ktorých bolo pravdepodobnejšie, že by som z krátkodobého hľadiska dosiahol zisk

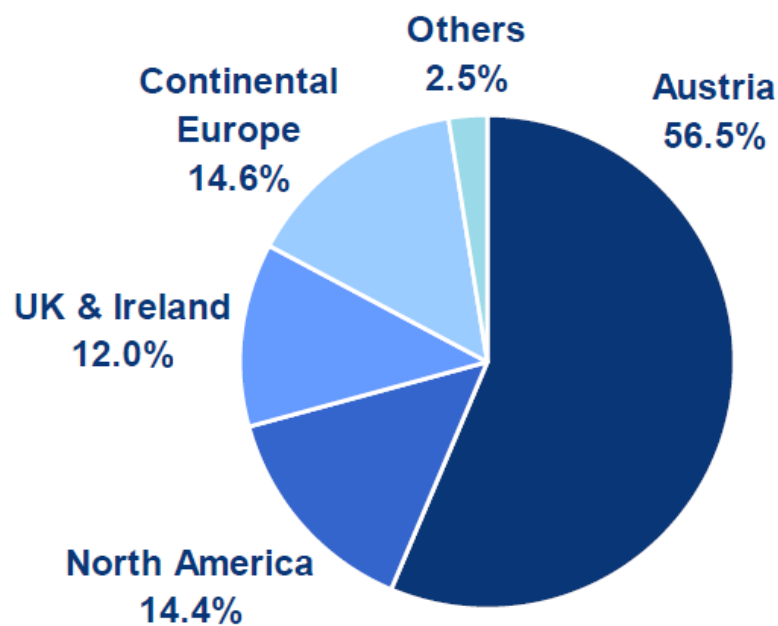
Tento obchod som robil ešte pred vytvorením akejkoľvek stratégie a s nedostatočnou znalosťou aktuálnych fundamentov. Navyše som si na tento obchod vybral zo študentského účtu 19500 Kč, kde som následne mal pasívny zostatok až do konca januára, kedy som si som tento dlh vyrovnal zo slovenského účtu.

7.2.2 Erste Group AG

Spoločnosť Erste Group AG je jednou z najväčších poskytovateľov finančných služieb v strednej a východnej Európe v počte klientov a celkovom majetku. [27]

Má základný kapitál 549 miliónov EUR. Bola založená v roku 1819 ako prvá sporiteľňa v Rakúsku. V roku 1997 vydala Erste Group vyhlásenie o plánovanej expanzii do strednej a východnej Európy. V súčasnosti v nej pracuje viac než 52 000 zamestnancov vo vyše 3000 pobočkách v 8 krajinách (Rakúsku, Českej republike, Slovensku, Rumunsku, Maďarsku, Chorvátsku, Srbsku a Ukrajine). [ibidem]

Zákaznícka základňa Erste Group rástla mnohými akvizíciami bánk vo vyššie uvedených krajinách, z 0,6 milióna na 17,3 milióna zákazníkov. Pritom až 16,2 milióna klientov sú občanmi Európskej únie. Podiel Erste Group Bank na Českom trhu je vyše 32 %. [27]



Graf 6 Štruktúra akcionárov ERSTE GROUP BANK AG [27]

Spoločnosť Erste Group Bank ponúka:

- produkty retailového bankovníctva,
- financovaní nehnuteľností,
- obchod s privátnymi klientami,
- finančných službách stredné pre stredné a malé podniky. [27]

V tab. č. 8 sú uvedené finančné ukazovatele za roky 2007 – 2008 a ich percentuálna zmena.

Tab. č. 9 Hospodárske ukazovatele ERSTE GROUP BANK AG [27]

(podľa IFRS; v mil. eur)	K 31. 12. 2008	k 31. 12. 2007	zmena v %
Čistý úrokový výnos	4 913,10	3 945,80	24,5
Čistý príjem z poplatkov a provízií	1971,1	1857,9	6,1
Čistý zisk z obchodných operácií	114,7	351,1	-67,3
Administratívne náklady	-4 001,90	-3 642,10	9,9
Zisk pred zdanením	576,2	1 892,70	-69,6
Čistý zisk po menšinových podieloch	859,6	1 174,80	26,8
Celková bilančná suma	201 441	200 519	0,5

Akcie tejto banky som sa rozhodol obchodovať z piatich dôvodov:

- je dostatočne veľká a teda predpokladám, že ustojí prípadné trhové turbulencie, zároveň často kopíruje pohyby podľa vývoja amerických bánk s menším časovým oneskorením, čo mi dáva možnosť včasnej reakcie na nákup alebo predaj,
- nemá hlavných akcionárov v USA, takže nehrozí prípadné „vycucanie“ kapitálu na záchranu dier v bilancií amerických investorov,
- dokázala na rozdiel od amerických bánk aj napriek finančnej kríze dosiahnuť zisk za rok 2008 bez účtovných trikov a prezentovania mimoriadnych výnosov ako dobrých schopností managementu a silného portfólia spoločnosti,
- akcie ERSTE GROUP BANK AG sú obchodované aj na Burze cenných papírů Praha v Kč. Preto mi nehrozia kurzové straty,
- české akcie sa oplatí kupovať aj pri nižších objemoch nakoľko nemajú fixné poplatky, ale pomerne nízky percentuálny poplatok z objemu 0,4 %.

Prvý obchod

Tab. č. 10 Pokyny podávané pri prvom obchode s ERSTE GROUP BANK AG [29]

BAAERBAG	☒	☒	391,70	25	25	03.04.2009	03.04.2009	uspokojený	661620677	03.04.2009 08:56	0
BAAERBAG	☒	☒		25	0	03.04.2009	03.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661620650	03.04.2009 08:54	25
BAAERBAG	☒	☒			0	03.04.2009	03.04.2009	uspokojený	661620628	03.04.2009 08:53	
BAAERBAG	☒	☒	397,00	25	0	03.04.2009	03.04.2009	zrušený	661620083	03.04.2009 01:19	25
BAAERBAG	☒	☒			0	03.04.2009	03.04.2009	uspokojený	661620082	03.04.2009 01:19	
BAAERBAG	☒	☒			0	03.04.2009	03.04.2009	uspokojený	661620081	03.04.2009 01:18	
BAAERBAG	☒	☒	392,00	10	0	03.04.2009	03.04.2009	zrušený	661620080	03.04.2009 01:17	10
BAAERBAG	☒	☒	359,30	25	0	02.04.2009	03.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661440637	01.04.2009 18:10	25
BAAERBAG	☒	☒	346,00	25	25	01.04.2009	01.04.2009	uspokojený	661421741	01.04.2009 09:13	0
BAAERBAG	☒	☒	355,00	25	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661421332	01.04.2009 09:09	25
BAAERBAG	☒	☒			0	01.04.2009	01.04.2009	uspokojený	661421241	01.04.2009 09:08	
BAAERBAG	☒	☒		25	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661421093	01.04.2009 09:06	25
BAAERBAG	☒	☒	357,00	25	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661420951	01.04.2009 09:03	25
BAAERBAG	☒	☒	355,00	28	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661420875	01.04.2009 09:02	28
BAAERBAG	☒	☒	349,20	28	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661420831	01.04.2009 09:01	28
BAAERBAG	☒	☒	338,50	28	0	01.04.2009	01.04.2009	odmietnuté pri validácii FIO	661420811	01.04.2009 09:01	28
BAAERBAG	☒	☒	337,80	28	0	01.04.2009	01.04.2009	zrušený	661341797	31.03.2009 17:20	28

Mojou stratégiou bolo nakupovať akcie tejto európskej banky podľa pohybu amerických bánk. Signálom pre nákup bol výrazný rast akcií amerického bankového sektora po otvorení. Vyzeralo to na zmenu trendu, bohužiaľ som váhal či to nie je len dočasné zvýšenie a pokyn na nákup ERSTE GROUP som podal až 17:20 za cenu 337,8 čo bolo o 0,2 Kč viac proti uzavieracej cene. Potvrdenie môjho rozhodnutia bola správa v sekcii zpravodajství českého brokera FIO, a.s.:

„31.03. 22:01 Růst v USA táhl finanční sektor

Citigroup a Bank of America posílily o více jak 10%, celý finanční sektor přidal přes 6%.“

[30]



Graf 7 Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 31.3. 2009 do 3.4.2009 [47]

Ako je vidieť na grafe č.7, po otvorení burzy 1.4.2009 o 9.00 začali akcie Erste Group prudko stúpať, následne som postupne podával ďalšie pokyny a zvyšoval cenu, ale nepodarilo sa mi vstúpiť do pozície ani za 357 Kč/akciu. Keď sa trh otočil a podarilo sa mi nakúpiť 25 akcií za cenu 346 Kč/akciu. Predával som 3.4.2009 pri otváraní burzy za 391 Kč/akciu, lebo dosiahnutý zisk mi už stačil.

Tab. č. 11 Vyhodnotenie 1. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spravovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v Kč	Poplatok v Kč	Celková suma v Kč
1.4.2009 9:13	+	BAAERBAG	346	25	-8650	-34,6	-8684,6
3.4.2009 9:14	-	BAAERBAG	395	25	9875	-39,5	9835,5
Výsledok obchodu							1150,9
Celkové zhodnotenie							13,31%

Druhý obchod

Druhý obchod som robil pomerne unáhlene na základe správy, že americkí investori obnovili záujem o emerging markets v strednej Európe, zlepšujúcim sa sentimente na trhoch a rozhodnutí G20 vypustiť ďalších 1,1 bilióna USD do svetovej ekonomiky.

Tab. č. 12 Druhý obchod s akciami ERSTE GROUP BANK AG [29]

14.04.2009 10:06	-	BAAERBAG	431,20	28,00	CZK	12 025,30	48,30
06.04.2009 09:19	+	BAAERBAG	408,50	28,00	CZK	-11 483,80	45,80

V tomto obchode som porušil moju stratégiu a kupoval som na základe informácií týkajúcich sa skôr Európy:

„03.04. 22:42 Svět aplauduje novému balíku, burzy rostou, nerovnováhy se prohlubují

Pražská burza zakončila týden na růstové notě. Index PX se nejenže udržel nad hladinou 800 bodů, ale ještě svoje postavení vylepšil (824 bodů, +2,6%). **Region střední Evropy** si přitom vedl o poznání lépe než ostatní evropské trhy a **těžil z obnoveného zájmu o tzv. „emerging markets“ trhy.** Nad veletochi zahraničních investorů tak zůstává rozum stát. Ještě před měsícem zde prodávali doslova co mohli a nejednou začíná být „EM“ region in... Katalyzátorem je společně se **zlepšeným sentimentem** na globálních trzích zřejmě **rozhodnutí G20 napumpovat do světové ekonomiky další 1,1 bln. USD** a očekává se, že likvidita poputuje zejména do zemí EM. A máme tu hypotézy o dalším růstovém příběhu.“
[29]



Graf 8 Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 6.4. 2009 do 14.4.2009 [47]

Napriek tomu, že sa môj druhý obchod vyvíjal nepriaznivo spomenul som si na dve pravidlá Warrena Buffeta: "Zaprvé - nikdy neprodělej. Zadruhé - nikdy nezapomeň na pravidlo číslo jedna." Investovaná čiastka nebola až taká vysoká, preto som akcie Erste Group Bank AG držal až kým sa 14.4.2009 ich hodnota nedostala približne na úroveň, pri ktorej som ich pôvodne chcel predával 431,8 Kč/ks.

Tab. č. 13 Vyhodnotenie 2. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spracovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v Kč	Poplatok v Kč	Celková suma v Kč
6.4.2009 9:19	➡	BAAERBAG	408,5	28	-11438,0	-45,8	-11483,8
14.4.2009 10:06	⬅	BAAERBAG	431,2	28	12073,6	-48,3	12025,3
Výsledok obchodu							541,6
Celkové zhodnotenie							4,73%

Tretí obchod

Tretí obchod som robil na základe výrazného vzostupu Bank of America 21.4. okolo 17.30, následne som na grafe akcií Citygroup zistil som, že tiež rástli takmer v tom istom okamihu.

Tab. č. 14 Pokyny podávané pri prvom obchode s ERSTE GROUP BANK AG [29]

BAAERBAG	⬅	?	414,00	22	22	23.04.2009	23.04.2009	uspokojený	663620394	23.04.2009 08:40	0
BAAERBAG	➡	?	404,20	30	22	22.04.2009	22.04.2009	uspokojený	663525109	22.04.2009 09:47	8
BAAERBAG	⬅	?			0	22.04.2009	22.04.2009	uspokojený	663525066	22.04.2009 09:46	
BAAERBAG	➡	?	401,50	30	0	22.04.2009	22.04.2009	zrušený	663521550	22.04.2009 09:03	30
BAAERBAG	⬅	?			0	22.04.2009	22.04.2009	uspokojený	663521425	22.04.2009 09:02	
BAAERBAG	➡	?	394,90	31	0	22.04.2009	23.04.2009	zrušený	663520108	22.04.2009 01:13	31

Bohužiaľ som to zistil až 22.4. okolo 1.10 ráno. Okamžite som si preveril, či tam nebola uverejnená nejaká významná fundamentálna správa a našiel som:

„21.4. 17:37 Geithner: Drtivá väčšina US bank má viac kapitálu než je potreba

Autor: Vladimír Urbánek“ [51]



Graf 9 Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 21.4. 2009 do 23.4.2009 [47]

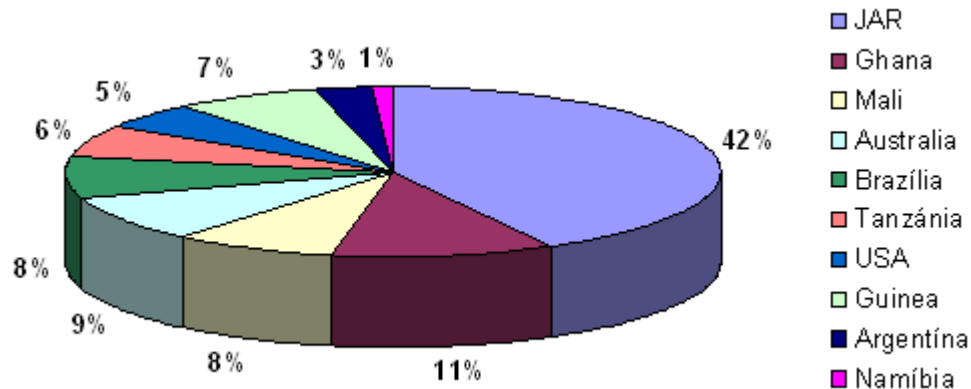
Dňa 22.4. som o 1:13 zadal nákupný pokyn na 394,9 Kč/akciu, čo bolo skoro o dve koruny vyššie proti uzatváracej cene 393 Kč/akciu. V prípade, že by sa mi obchod podaril, plánoval som predávať za 423 Kč/akciu, čo by bol 30 Kč zisk na akciu. Akcie však začali po otvorení RM burzy prudko stúpať, čo spôsobilo, že v priebehu približne 3 minút stúpla cena na 413,5 Kč/akciu, čo by už nebolo rentabilné. Zadal som čakajúci pokyn na 30 akcií za 404,2 Kč/akciu. Pokyn bol spracovaný ešte ten istý deň za denné minimum, ale iba 22 akcií. Nečakal som, že by sa v najbližších dňoch dokázala hodnota zvýšiť na viac ako 420, ako oveľa pravdepodobnejší scenár sa zdal prudší pokles po skoro celoaprílovom býčom trhu. Preto som zadal pokyn na ukončenie pozície za 414 Kč/akciu.

Tab. č. 15 Vyhodnotenie 3. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spracovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v Kč	Poplatok v Kč	Celková suma v Kč
22.4.2009 15:33	+	BAAERBAG	404,2	22	-8892,4	-35,6	-8928,0
23.4.2009 9:00	-	BAAERBAG	414	22	9108,0	-36,4	9071,6
Výsledok obchodu							143,6
Celkové zhodnotenie							1,61%

7.2.3 AngloGold Ashanti

Spoločnosť Anglogold je bývalou dlhoročnou jednotkou v ťažbe zlata na svete. V roku 2008 spoločnosť vyprodukovala 4,98 milióna uncí zlata, čo predstavuje 7 % svetovej produkcie zlata a zaraďuje Anglogold na tretie miesto medzi ťažobnými spoločnosťami. Hlavná časť tejto produkcie pochádza z Juhoafrickej republiky.



Graf 10 – Podiel jednotlivých krajín na produkcii AU [vlastné spracovanie]

V roku 2008 sa spoločnosť Anglogold Ashanti zamerala na ďalšie prieskumy v Kolumbií, Congu, Austrálii, Číne a Filipínach.

Obchod

Akcie AU som sa rozhodol nakupovať na základe neoficiálnych informácií, že Čína už nechce dolár ako svetovú rezervnú menu. Tuto informáciu som mal v predstihu a očakával som výrazný pád dolára, čo by automaticky zvýšilo aj cenu zlata a tým spoločnosť ťažiacich zlato. Preto som ukončil stratovú pozíciu GE a nakúpil som 9 akcií spoločnosti AU za 35,99. Na to, aby som dosiahol zisk po odčítaní dvojnásobného približne 9 dolárového poplatku musím predávať aspoň na 38 USD/ks. Následný zisk by bola akákoľvek hodnota nad. Zadal som čakajúci pokyn na 38,21 USD a pri najbližšej kontrole som zistil, že sa tam síce cena naozaj dostala a par hodín sa dokonca pohybovala okolo 38,5 USD, ale môj **po-**
kyn bol omylom zadaný **na nákup namiesto predaja**, takže bol pre nedostatok finančných prostriedkov odmietnutý. V tomto obchode zlyhal ľudský faktor. Na druhej strane aj keby sa mi podarilo tieto akcie predat' za 38,21 mal by som iba približne 2 doláre čistého zisku vďaka vysokému poplatku brokerovi za sprostredkovanie obchodu s akciou obchodovanou na NYSE. Preto v budem čakať na cenu najmenej 42 USD/ks a v čase písania tejto práce tieto akcie ešte **stále držím**. Momentálny stav je 38,39 USD/ks.

7.2.4 Human Genome Science Inc.

Počas poklesu trhu po vypuknutí hystérie okolo vírusu H1N1 ma napadlo, že ideálnym odvetvím pre hľadanie hviezd bude momentálne farmaceutické a biotechnologické odvetvie. Pre výber tejto akcie som sa rozhodol na základe správy o distribúcií protilátky na antrax nazývaného ABthrax pre úrady americkej štátnej správy. Po preskúmaní webovej stránky tejto spoločnosti som zistil, že okrem už spomínanej distribúcie protilátky na antrax vyvíjajú liek na chronickú hepatitídu typu C zvaný Albuferon, ktorý je vo finálnej fáze testovania. Hepatitídou C trpí 175 miliónov ľudí, čo je 3 % svetovej populácie. Nanešťastie som o necelých 24 hodín minul vyše 50 % nárast akcií tejto spoločnosti. [36]

Na ročnom grafe vývoja akcií HGSI bolo vidieť, že pred vypuknutím krízy sa akcie spoločnosti pohybovali okolo 6-8 USD/ks a ich momentálna cena aj po nedávnom zvýšení iba 2,18 USD/ks. Pokiaľ by Albuferon prešiel treťou fázou schvaľovania a začal by sa podľa plánov HGSI masovo vyrábať a distribuovať v jeseni mohli by sa akcie pri mojom pesimistickom odhade obchodovať za 4,5 USD/ks, čo by znamenalo skoro 100 % výnos za necelý polrok. Po otvorení obchodovania 1.5.2009 som nakúpil 250 ks akcií HGSI za cenu 2,31 USD/ks. [ibidem]



Graf 11 Vývoj ceny akcií Human Genome Sciences Inc. od 25.4. 2009 do 21.5.2009 [32]

Na grafe č. 11 je vidieť, že v súčasnosti má HGSI mierne klesajúci bočný trend. Očakávam však výrazný vzostup ak bude Albuferon začne predávať. Preto tieto akcie budem držať až do jesene a alebo do závažného signálu na opustenie tejto pozície.

7.2.5 Citygroup

Akcie tejto spoločnosti som obchodoval iba fiktívne na investičnej hre, pretože som nemal dostatok peňažných prostriedkov na svojom účte a povaha týchto obchodov bola vysoko špekulatívna, nakoľko som plánoval držať tieto akcie do výrazného vzostupu.

Pri dlhom držaní som dokázal v prvom aj druhom obchode dosiahnuť výrazný fiktívny zisk a istý čas som sa pohyboval v prvej 80-tke z 25956 spoluhráčov na investičnej hre RM-Systemu. V tabuľke č.16 sú pokyny, ktoré som zadával na nákup a predaj Citygroup Inc.

Tab. č. 16 Pokyny podávané pri prvom obchode s CITYGROUP INC. [38]

Pokyny												
Pokyn ID	Datum podání	Platný do	Název CP	Symbol	Směr	Množství	Cena	Aktivní	Podstav	Poznámka	Uspokoj.	Zruš
500309072	06.05.09 20:04:19	07.05.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	←	11 000	4,52	Ne	Zpracovaný		11 000	
500266683	01.05.09 14:41:55	01.05.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	←	11 000	3,43	Ne	Vypředený			
500174675	22.04.09 08:59:16	22.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	→	10 000	3,26	Ne	Zpracovaný		10 000	
500173906	22.04.09 01:40:41	22.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	→	1 000	3,25	Ne	Zpracovaný		1 000	
500158159	20.04.09 18:00:40	20.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	←	10 000	3,10	Ne	Zpracovaný		10 000	
500144293	17.04.09 16:57:46	17.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	→	50	3,57	Ne	Vypředený			
500054715	08.04.09 18:50:44	08.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	←	10 000	2,88	Ne	Vypředený			
52784	06.04.09 13:51:13	06.04.09 23:59:00	CITYGROUP INC	C	→	10 000	2,84	Ne	Zpracovaný		10 000	

Prvý obchod

Tab. č. 17 Vyhodnotenie 1. obchodu Citygroup [vlastné spracovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v USD	Poplatok v USD	Celková suma v USD
6.4.2009 14:01	→	C	2,78	10000	-27800,0	-8,85	-27808,85
20.4.2009 18:01	←	C	3,11	10000	31100,0	-8,87	31091,13
Výsledok obchodu							3282,28
Celkové zhodnotenie							11,81%

Druhý obchod

Tab. č. 18 Vyhodnotenie 2. obchodu Citygroup [vlastné spracovanie]

Dátum	Smer	Symbol	Cena	Počet ks	Objem v USD	Poplatok v USD	Celková suma v USD
22.4.2009 1:42	→	C	3,25	1000	-3250,0	-8,85	-3258,85
22.4.2009 14:20	→	C	3,22	10000	-32200,0	-8,85	-32208,85
7.5.2009 14:10	←	C	4,52	11000	49720,0	-8,87	49711,13
Výsledok obchodu							14243,43
Celkové zhodnotenie							40,18%

ZÁVĚR

Cieľom mojej práce bolo oboznámiť čitateľa s investovaním na akciovom trhu. Všetky témy som sa snažil, čo najviac zostručniť a zjednodušiť, aby som sa zmestil do predpísaného rozsahu a zároveň dokázal kvalitne informovať o investičných možnostiach a metódach. Pred začatím tejto bakalárskej práce som bol začiatočník so základnými skúsenosťami z investičnej hry. Mal som možnosť si vyskúšať v rámci tohto projektu rozdiel medzi investovaním vlastných a fiktívnych peňažných prostriedkov.

Aj keď skutočne investované prostriedky boli minimálne. Videl som zmenu v mojom správaní, či už v častejšej kontrole vývoja obchodov alebo skoršom vyberaní ziskov. Myslím, že uvedený fiktívny výnos by som nedokázal realizovať v reálnom obchodovaní.

Zistil som nevyhnutnosť stratégie pri obchodovaní. Náhodný výber akcií a investovanie podľa veľkých hráčov nie je tá správna cesta, čo som pochopil po uzavretí stratovej pozície General Electric. Neskôr obchodované akcie som aspoň v krátkosti analyzoval pred rozhodnutím o nákupe.

Na základe analyzovaných skutočností a faktov, si stále myslím, že moja predikcia ďalšieho výrazného poklesu trhu bude z dlhodobého hľadiska správna a nastane v najbližších mesiacoch. Aj napriek výrazne býčiemu aprílovému a májovému trhu má globálna ekonomika od úplného ozdravenia ešte ďaleko. Z tohto poznatku by mal vychádzať aj investor podobného zmýšľania, ktorý sa nenechá ovplyvniť davom a všeobecne uznávanými názormi vyplývajúcich zo skresleného interpretovania fundamentov.

Pri tvorbe stratégie si musí každý investor zvážiť svoje finančné a časové možnosti. Trhy sa však vyvíjajú rýchlo preto by mal zároveň rozoznať, kedy jeho stratégia neefektívna a formou jej evolúcie alebo revolúcie znovu nájsť „aktuálnu pravdu“ trhu.

Do budúcnosti plánujem rozvíjať teoretické vedomosti i praktické schopnosti investovania. Vďaka stále otvoreným pozíciám AU a HGSI mam motiváciu sledovať trhy ďalej a trénovať si svoj odhad trhu.

Ak moja bakalárska práca inšpirovala čitateľa k aktívnemu obchodovaniu a správe portfólia na základe jeho vlastnej individuálne prispôsobenej stratégie, tak splnila svoj účel.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAKE, David. *Analýza finančných trhov*. Kamil Mařík; Gabriela Jurkovičová. 1. vyd. [s.l.] : Grada publishing, 1995. 624 s. ISBN 80-7169-201-8.
- [2] DVOŘÁK, Roman. *Trading strategie*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. ISBN 978-80-251-2240-2.
- [3] ELDER, Alexander. *Tradingem k bohatství*. Tečnice: Impossible, s.r.o., 2006. 312 s. ISBN 80-239-7048-8.
- [4] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [5] GRAHAM, Benjamin. *Inteligentní investor*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [6] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. 1.vyd. Příbram: PBtisk, s.r.o., 2009. 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4
- [7] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5.vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- [8] KRÁL, Miloš. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [9] PAVLÁT, Vladislav. *Kapitálové trhy* 1. vyd. Profesional publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.
- [10] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 1. vyd. Ostrava: Key Publishing. s.r.o, 2008. 559 s. ISBN 978-80-87071-87-8.
- [11] REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2004. 258 s. ISBN 80-7226-571-7.

INTERNETOVÉ ZDROJE

- [12] <http://absolutideas.blogspot.com/2009/05/volny-trh-nie-je-povodcom-financnej.html>
- [13] <http://www.aktuality.sk/ekonomika/ekonomika/slabe-maloobchodne-trzby-v-usa-oslabili-euro>
- [14] <http://www.anglogold.com/default.htm>
- [15] <http://www.atlantik.cz/zpravodajstvi/zprava/vysledky-stress-testu-bankam-chybi-74-6-mld-usd.html>
- [16] <http://www.barrick.com/>
- [17] <http://www.bls.gov/>
- [18] <http://www.censusbureau.biz/foreign-trade/statistics/historical/index.html>
- [19] http://www.cikomodity.com/trhovy-komentar/komentar-fraska-stress-test_07052009.htm
- [20] http://www.cikomodity.com/trhovy-komentar/komentar-investicne-scenare-v-case-krizy_28042009.htm
- [21] <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=584>
- [22] <http://www.econstats.com/index.htm>
- [23] http://en.wikipedia.org/wiki/Ben_Bernanke#Economic_views
- [24] <http://en.wikipedia.org/wiki/Dividend>
- [25] http://en.wikipedia.org/wiki/Gold#cite_note-19
- [26] http://en.wikipedia.org/wiki/Warren_Buffett
- [27] <http://www.erstegroup.com/>
- [28] <http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/seznamy/obchodnici/>
- [29] <http://www.fio.cz>
- [30] http://www.fio.cz/zpravy_doporuceni.itml?id=14500046811&offset=3
- [31] http://www.fio.cz/zpravy_doporuceni.itml?id=14500047755&offset=1

- [32] <http://finance.yahoo.com/>
- [33] <http://www.financnik.sk/>
- [34] http://finweb.hnonline.sk/c3-36852690-kP0000_d-cina-skupuje-tony-zlata
- [35] <http://www.forex.estranky.sk/stranka/co-je-forex>
- [36] <http://www.hgsi.com/latest/human-genome-sciences-reports-positive-late-breaker-results-at-easl-from-achieve-phase-3-trials-of-albuferon-in-patients-with-chronic-hepati.html>
- [37] <http://hnonline.sk/ekonomika/c1-36794810-bank-of-america-strojnاسوبila-zisk>
- [38] <http://www.investicka.cz>
- [39] <http://www.investujeme.sk/clanky/cina-chce-svetovu-menu-nahradi-sdr-dolar/>
- [40] <http://www.ism.ws/>
- [41] <http://www.msnbc.msn.com/id/26976416/>
- [42] <http://www.newmont.com/>
- [43] <http://openiazoch.zoznam.sk/info/zpravy/zprava.asp?NewsID=75923>
- [44] <http://prop.sk/zazijeme.html>
- [45] http://www.prop.sk/skutocne_priciny.html
- [46] <http://www.reuters.com/article/ousiv/idUSTRE53J22O20090420>
- [47] <http://www.rmsystem.cz>
- [48] [http://sk.wikipedia.org/wiki/Akcia_\(cenn%C3%BD_papier\)](http://sk.wikipedia.org/wiki/Akcia_(cenn%C3%BD_papier))
- [49] <http://www.speroforum.com/a/17305/US-debt-approaches-insolvency>
- [50] <http://www.xtb.sk>
- [51] <http://zpravy.kurzy.cz/168148-geithner-drtiva-vetsina-us-bank-ma-vice-kapitalu-nez-jep-otreba/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ETF	Exchange traded funds – speciální druh fondu
FED	Federal Reserve Systém – centrálna banka USA
M3	Ukazovatel vývoje peněžnej zásoby
SDR	Special Drawing Right
HDP	Hrubý domácí produkt
MBS	Mortgage-backed security
EMT	Efficient market theory – teória efektívneho trhu
DJIA	Dow Jones Industrial Average – americký index
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotation
S&P 500	Standards and Poor's 500 – americký index
OTC	Over the counter – cez prekážku
NYSE	New York Stock Exchange
GE	General Electric
AU	AngloGold Ashanti
HGSI	Human Genome Sciences Inc.

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obrázok 1 Členenie finančného trhu [9]</i>	12
---	----

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1</i> Ročný vývoj DJIA, NASDAQ a S&P 500 [32].....	36
<i>Graf 2</i> Vývoj HDP a zadlženosti USA od roku 1940 [22]	41
<i>Graf 3</i> Oficiálne rezervy zlata vybraných krajín [32].....	45
<i>Graf 4</i> Vzostup zlata po ohlášení stavu zlata v čínskych rezervách [50].....	46
<i>Graf 5</i> Pokles zlata vplyvom správ o víruse H1N1 [50]	46
<i>Graf 6</i> Štruktúra akcionárov ERSTE GROUP BANK AG [27]	50
<i>Graf 7</i> Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 31.3. 2009 do 3.4.2009 [47]	52
<i>Graf 8</i> Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 6.4. 2009 do 14.4.2009 [47]	54
<i>Graf 9</i> Vývoj ceny akcií ERSTE GROUP BANK AG od 21.4. 2009 do 23.4.2009 [47]	55
<i>Graf 10</i> – Podiel jednotlivých krajín na produkcii AU [vlastné spracovanie].....	56
<i>Graf 11</i> Vývoj ceny akcií Human Genome Sciences Inc. od 25.4. 2009 do 21.5.2009 [32]	57

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. č. 1 Zoznam obchodníkov s cennými papiermi [vlastné spracovanie]</i>	32
<i>Tab. č. 2 Vývoj peňažných zásoby USA od roku 1999 po 2009 (v miliardách) [22]</i>	35
<i>Tab. č. 3 Zmeny v indexe veľkoobchodných cien (v %) [17]</i>	37
<i>Tab. č. 4 Vývoj maloobchodných tržieb za 12 mesiacov (v miliónoch) [22]</i>	38
<i>Tab. č. 5 Index ISM za apríl 2009 [40]</i>	39
<i>Tab. č. 6 Vývoj platobnej a obchodnej bilancie od roku 1999 po rok 2008 (v mil.) [18]</i>	40
<i>Tab. č. 7 Vývoj HDP od roku 1992 po rok 2008 (v miliardách) [22]</i>	40
<i>Tab. č. 8 Vyhodnotenie obchodu s akciami GE [vlastné spravovanie]</i>	49
<i>Tab. č. 9 Hospodárske ukazovatele ERSTE GROUP BANK AG [27]</i>	51
<i>Tab. č. 10 Pokyny podávané pri prvom obchode s ERSTE GROUP BANK AG [29]</i>	52
<i>Tab. č. 11 Vyhodnotenie 1. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spravovanie]</i>	53
<i>Tab. č. 12 Druhý obchod s akciami ERSTE GROUP BANK AG [29]</i>	53
<i>Tab. č. 13 Vyhodnotenie 2. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spracovanie]</i>	54
<i>Tab. č. 14 Pokyny podávané pri prvom obchode s ERSTE GROUP BANK AG [29]</i>	54
<i>Tab. č. 15 Vyhodnotenie 3. obchodu ERSTE GROUP BANK AG [vlastné spracovanie]</i>	55
<i>Tab. č. 16 Pokyny podávané pri prvom obchode s CITYGROUP INC. [38]</i>	58
<i>Tab. č. 17 Vyhodnotenie 1. obchodu Citygroup [vlastné spracovanie]</i>	58
<i>Tab. č. 18 Vyhodnotenie 2. obchodu Citygroup [vlastné spracovanie]</i>	58

SEZNAM PŘÍLOH

PI	Členovia Erste Group.....	68
----	---------------------------	----

PŘÍLOHA PI: ČLENOVIA ERSTE GROUP

