

Projekt zvyšování rodinného majetku pana/í XYZ formou pouze finančních operací

Bc. Zacha Aleš

Diplomová práce
2006



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2005/2006

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Aleš ZACHA**

Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**

Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt zvyšování rodinného majetku pana/í XYZ
formou pouze finančních operací**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte analýzu teoretických zdrojů souvisejících s danou problematikou.

II. Praktická část

- Sestavte portfolia finančních operací na americkém, českém a německém akciovém trhu a operací komoditních.
- Analyzujte průběh těchto finančních operací, porovnejte a vyhodnoťte je.
- Sestavte optimální portfolio na základě výsledku analýzy.

Závěr

Rozsah práce: **cca 70 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:


- [1] BLOCK, F. Analýza cenných papírů. Praha: Victoria Publishing, 1993. 513s. ISBN 80-85605-74-0
[2] KRÁL', M. Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě. 1 vyd. Praha: VOX, 2003. 228s. ISBN 80-86324-28-1
[3] LEE, A. Klíč k pochopení cenných papírů. Praha: Victoria Publishing, 1993. 124s. ISBN 80-85605-59-7
[4] SEKERKA, B. Cenné papíry a kapitálový trh. Praha: Profess, 1996. 179s. ISBN 80-85235-41-2
[5] VESELÁ, J. Analýzy trhu cenných papírů. II. díl, Fundamentální analýza. 1.vyd. Praha: Oeconomica, 2003. 361s. ISBN 80-245-0506-1
[6] VIŠKOVÁ, H. Technická analýza akcií. 1. vyd. Praha: HZ, 1997. 119s. ISBN 80-86003-13-0

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Miloš Král', CSc.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **6. března 2006**
Termín odevzdání diplomové práce: **9. května 2006**

Ve Zlíně dne 6. března 2006


doc. PhDr. Vnislav Nováček, CSc.
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Tato diplomová práce se zabývá možnostmi investování volných finančních prostředků do akcií a komodit. První část práce podává přehled o dané tématice diplomové práce z teoretického hlediska. Ve druhé části je analyzován český trh s podílovými fondy a termínovanými vklady u některých vybraných bank. V poslední, třetí části práce, je proveden samotný návrh o investování volných finančních prostředků do akcií a komodit na českém i zahraničním trhu. Cílem práce je sestavit takové portfolio akcií a komodit, které by bylo výnosnější než srovnávané podílové fondy.

Klíčová slova:

akcie, burzy, cenné papíry, devizová rizika, finance, finanční investování, finanční trhy, fundamentální analýza, futures, kapitálové trhy, komoditní burza, měnové kurzy, podílové fondy, technická analýza, termínované vklady

ABSTRACT

Abstrakt ve světovém jazyce

This diploma work deals with possibilities of investing to shares and commodities by free finance. First part of the work gives overview of the diploma theme from theoretical point of view. In the second part of the work is analyzed Czech shares fund market in some selected banks. There is a project in the final part of the work which deals with certain investing to shares and commodities on the Czech and foreign market. The target of the work is to build a portfolio of shares and commodities which would be more profitable than chosen shares fund.

Keywords:

shares, stock exchange, commercial instruments, currency risk, finance, financial investing, financial markets, fundamental analysis, futures, capital markets, commodity stocks exchange, shares fund, technical analysis, time deposits,

Děkuji svému vedoucímu diplomové práce, doc. Ing. Miloši Královi, CSc., za odborné vedení a čas věnovaný konzultacím nad problematikou diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD	8
I TEORETICKÁ ČÁST	10
1 KLASIFIKACE FINANČNÍCH TRHŮ	11
1.1 KATEGORIE FINANČNÍCH TRHŮ	11
1.2 ČLENĚNÍ FINANČNÍCH TRHŮ Z HLEDISKA ČASU	11
1.3 KAPITÁLOVÝ A PENĚŽNÍ TRH.....	12
1.4 PRIMÁRNÍ A SEKUNDÁRNÍ TRH	13
1.4.1 Primární trh	13
1.4.2 Sekundární trh	14
1.4.2.1 Sekundární burzovní trhy	15
1.4.2.2 Mimoburzovní sekundární trhy	16
1.4.2.3 Sekundární trhy v České republice	17
1.4.2.4 Druhy sekundárních obchodů	21
2 INVESTIČNÍ ANALÝZY	26
2.1 FUNDAMENTÁLNÍ AKCIOVÉ ANALÝZY	26
2.1.1 Analýza na makroekonomické úrovni	26
2.1.2 Odvětvová (oborová) analýza	29
2.1.3 Analýza jednotlivých společností	30
2.1.3.1 Stanovení vnitřní hodnoty akcie	31
2.2 TECHNICKÁ ANALÝZA	33
2.2.1 Grafické formace.....	34
3 KOMODITNÍ FUTURES	36
3.1 KOMODITNÍ BURZY.....	36
3.2 DRUHY KOMODIT	37
4 DEVIZOVÁ RIZIKA	39
4.1 VZNIK SOUČASNÝCH DEVIZOVÝCH RIZIK	39
4.2 PODSTATA A DRUHY	39
II ANALYTICKÁ ČÁST	41
5 ANALÝZA INVESTIČNÍCH BANKOVNÍCH PRODUKTŮ	42
5.1 PODÍLOVÉ FONDY	42
5.1.1 Současná situace podílových fondů v ČR.....	43
5.1.2 Analýza podílových fondů jednotlivých bank	44
5.1.2.1 Podílové fondy Komerční banky	44
5.1.2.2 Podílové fondy ING.....	48
5.1.2.3 Podílové fondy investiční společnosti České spořitelny	50
5.1.2.4 Podílové fondy ČSOB	53
5.2 TERMÍNOVANÉ ÚČTY	55
5.2.1 Termínovaný účet Komerční banky.....	56
5.2.2 Termínovaný účet České spořitelny	56

5.2.3	Termínovaný účet ČSOB	56
5.2.4	Termínovaný účet ING	57
5.2.5	Zhodnocení výnosnosti jednotlivých termínovaných účtů	57
5.3	POROVNÁNÍ PODÍLOVÝCH FONDŮ A TERMINOVANÝCH ÚČTŮ.....	57
III	PROJEKTOVÁ ČÁST.....	59
6	PROJEKT	60
6.1	CÍL PROJEKTU.....	60
6.2	RIZIKO.....	60
6.3	ROZVRŽENÍ INVESTICE	60
6.4	MĚNOVÁ STRUKTURA PORTFOLIA	61
6.5	STANOVENÍ PORTFOLIA	61
6.5.1	Konkrétní české akciové tituly.....	61
6.5.1.1	Akcie společnosti ČEZ	61
6.5.1.2	Akcie společnosti ORCO.....	65
6.5.2	Konkrétní americké akciové tituly	68
6.5.2.1	Akcie společnosti United States Steel Corp. (X).....	68
6.5.2.2	Akcie společnosti Maverick Tube Corp. (MVK)	71
6.5.3	Konkrétní německé akciové tituly	73
6.5.3.1	Akcie společnosti ThyssenKrupp (TKA)	74
6.5.3.2	Akcie společnosti Bayerische Motoren Werke (BMW).....	76
6.5.4	Konkrétní komoditní investice.....	78
6.5.4.1	Komoditní termínovaný kontrakt Měď.....	78
6.6	ZHODNOCENÍ INVESTICE	80
	ZÁVĚR.....	83
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	85
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	88
	SEZNAM OBRÁZKŮ	89
	SEZNAM TABULEK.....	90
	SEZNAM PŘÍLOH.....	92

ÚVOD

V současné době je možné nakládat s volnými finančními prostředky různě. Jsou zde možnosti všem dobře známé jako třeba uschování peněz doma, což už ale mnoho lidí nedělá. Jsou zde jiné a lepší možnosti jak s volnými finančními prostředky nakládat.

Nejčastější je využívání klasických bankovních produktů. Nejpoužívanějším je ukládání volných finančních prostředků na bankovní účet popřípadě termínovaný účet. Tyto služby nesou malé riziko a není zapotřebí mít ani velké znalosti. V dnešní době bankovních poplatků, však tato služba není příliš atraktivní a hlavně není příliš výnosná. Lidé dnes bankovní účty používají hlavně pro zjednodušení jejich života. Jsou jim totiž k dispozici služby jako užívání platebních karet či internetové bankovníctví. A už jen málo lidí si dokáže představit, že by své výplaty dostávali jiným způsobem než přímo na bankovní účet. S výnosem však již bankovní účty mnoho společného nemají. I ten malý výnos, jež získáte uložením svých volných prostředků na bankovní účet, vám většinou pohltí soustava různých druhů poplatků.

Já se ve své práci budu zabývat investováním volných finančních prostředků do rizikovějších a tím i výnosnějších finančních operací. Bude to obchodování na burze a budu se zabývat investováním do akcií a komodit. Mé investování se neomezí jen na hranice České republiky, ale mé investice do akcií a komodit se budou odehrávat i na burzách ve Spojených státech amerických a v Německu. V České republice to bude pražská burza cenných papírů. Akcie budou vybrány z tzv. SPADu, nejlikvidnějších českých akcií. Výběr akcií německých proběhne na frankfurtské burze DAX. Zde se nachází 30 bluechips, ze kterých budu vybírat akcie do svého portfolia. Americké akcie budou vybrány z indexu NYSE a komodity budu vybírat z newyorské burzy COMEX.

Navrhované investice budu porovnávat z dalšími investičními příležitostmi na českém trhu. Především pak s podílovými fondy. Budu analyzovat podílové fondy některých velkých bank působících na českém bankovním trhu. Součástí analýzy budou všechny druhy podílových fondů. Budou tak zde zahrnuty fondy peněžního trhu, fondy dluhopisové, fondy akciové, fondy smíšené i fondy fondů.

Díky investování do zahraničních akcií budu muset brát v úvahu i devizová rizika a proto se budu zabývat i těmito důležitými finančními operacemi. Budou to hlavně měny obchodovaných akcií a komodit tzn. euro a dolar a u těchto měn budu sledovat vliv na výnosnost celého zvoleného portfolia.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 KLASIFIKACE FINANČNÍCH TRHŮ

1.1 Kategorie finančních trhů

Na finančním trhu se peněžní úspory z hlediska jejich původních vlastníků mění na finanční investice. Volné peněžní prostředky jsou směňovány za finanční nároky, obvykle ve formě cenných papírů, za tzv. finanční aktiva. Finančním aktivem rozumíme nárok na příjem (důchod) nebo jmění konečného uživatele volných zdrojů finančního trhu (podniků, domácností, vlády apod.), představovaný zpravidla certifikátem, příjmovým dokladem nebo jiným právním dokumentem.

Finanční trhy skýtají zdroje financování reálných investic, a tím přispívají nezastupitelně k hospodářskému rozvoji a rovnováze. Umožňují těm institucím, které mají finanční deficit (podniky, vlády, místní úřady nebo mezinárodní org.), získat přístup k hotovosti, aby mohly financovat své aktivity. [7]

1.2 Členění finančních trhů z hlediska času

Vymezuje tři základní segmenty finančního trhu, a to:

- **Peněžní trh**, na kterém se obchoduje především mezi centrální bankou, komerčními bankami, veřejným sektorem a velkými finančními firmami a jehož náplní je vedle realizace měnové politiky centrální banky a vzájemných obchodů s mezibankovními depozity mezi bankami i obchodování s krátkodobými cennými papíry;
- **Úvěrový trh**, na kterém jsou hlavními protagonisty komerční banky, stát, veřejný sektor, firmy, domácnosti a nejdůležitějšími finančními instrumenty jsou zde šekovatelné a úsporné účty, úvěrové smlouvy a smlouvy alternativního financování;
- **Kapitálový trh** (trh cenných papírů), který je charakterizován komplexem vztahů a subjektů, jejichž základním cílem je zhodnotit středně a dlouhodobě volné peněžní prostředky, a to prostřednictvím jejich investování do cenných papírů a od nich

odvozených investičních instrumentů a jehož účastníky jsou např. podle české právní úpravy: „poskytovatelé služeb, emitenti cenných papírů, osoby zavázané z těchto cenných papírů, majitelé cenných papírů, emitenti a majitelé jiných investičních instrumentů“.

Za finanční trh v širším slova smyslu tedy považujeme komplex tří výše uvedených segmentů a za finanční trh v užším slova smyslu pak trh s cennými papíry, tj. kapitálový trh a tu část peněžního trhu, na které se emitují a obchodují krátkodobé cenné papíry. Trhem cenných papírů se budeme v dalším textu i celé práci zabývat nejvíce a nejpodrobněji. [11]

1.3 Kapitálový a peněžní trh

Podle doby splatnosti emitovaných a obchodovaných cenných papírů dělíme trh cenných papírů na kapitálový a peněžní trh, přičemž u **peněžního trhu** jde pouze o jeho specifickou část, na které se emitují a obchodují krátkodobé cenné papíry, tj. cenné papíry s dobou splatnosti do jednoho roku.

Mezi nejvýznamnější z nich patří:

- *Vládní pokladniční poukázky*, které jsou emitovány pro krytí pokladního státního rozpočtu. Doba splatnosti jen několik týdnů. Jsou považovány za bezrizikové cenné papíry a mají tak i velmi nízké kurzové riziko.
- *Depozitní certifikáty*, které emitují jednotlivé banky za účelem získání krátkodobých zdrojů, s dobou splatnosti kratší než 12 měsíců. Výnosová míra je z důvodu vyššího rizika a nižší likvidity pravidelně vyšší než u vládních pokladničních poukázek.
- *Komerční papíry*, což jsou v podstatě směnky emitovanými zpravidla velkými korporacemi. Doba splatnosti se pohybuje od jednoho do 270dnů. Výnosová míra z těchto dluhopisů je vyšší než u výše zmiňovaných druhů cenných papírů. Je rizikovější a má nižší likviditu.

Na **kapitálovém trhu** se upisují, nakupují a prodávají investiční instrumenty s dobou splatnosti delší než jeden rok, respektive ty, které nemají dobu splatnosti stanovenou. Jde jak o dluhové, tak o majetkové cenné papíry. V platném znění zákona se setkáváme s pojmem „investiční cenné papíry“, což jsou:

- a) akcie a jim odpovídající cenné papíry,
- b) dluhopisy a jiné cenné papíry, ztělesňující pohledávku, s nimiž je možno obchodovat na kapitálovém trhu, a
- c) všechny ostatní obvykle obchodované cenné papíry, které opravňují nabýt cenné papíry podle písmena a) nebo b) upsáním nebo výměnou, nebo které zakládají právo na vypořádání v penězích, s výjimkou platebních nástrojů. [11]

1.4 Primární a sekundární trh

1.4.1 Primární trh

Trh cenných papírů rozdělujeme na primární a sekundární. Na **primárním trhu** jsou cenné papíry emitovány. Emitent cenného papíru umisťuje na trhu právo, které je s cenným papírem spojeno. Jako kupující vystupuje ten, kdo chce své peníze uložit do cenných papírů. Jedná se tedy o investora. Tento primární trh cenných papírů se někdy nazývá jako trh nových cenných papírů.[10]

Primární trh je možno charakterizovat jako rozhodující složku celého systému trhů s cennými papíry. Není sice ani zdaleka tak efektní jako trh sekundární, ale právě na něm se naplňuje vlastní důvod existence finančního trhu a zároveň jeho základní úloha, tj. aktivizace dočasně volných peněžních prostředků a jejich alokace tam, kde jsou schopny se s maximálním efektem zhodnotit.

Na primárním trhu se realizují specifické obchody s cennými papíry – emisní obchody – a setkáváme se zde s emitenty a upisovateli, respektive s jejich pověřenými zástupci. Komplex prací souvisejících s přípravou a vlastním provedením emise včetně jejího následného zajišťování a podporování organizuje sám emitent, nebo k tomu používá firem

cenných papírů, což jsou univerzální banky, investiční banky, velcí obchodníci s cennými papíry. V závislosti na tom rozeznáváme:

- **vlastní emise**, která sice může být někdy levnější, ale hodí se buď pro malé a ve svém okolí známé firmy, které nebudou mít problémy ani s finanční stránkou emise a pro které nebude problémem ani její umístění, nebo pro velké a všeobecně známe firmy, které jsou schopny všechny očekávané i neočekávané problémy zvládnout vlastními silami
- **cizí emise**, kdy emisi zpravidla v celém komplexu provádí emisní konsorcium, v jehož čele stojí generální manažer emise
- **veřejnou emisi**, přístupnou široké veřejnosti prostřednictvím veřejné nabídky, volného prodeje nebo tendru, regulovanou ústředním regulačním orgánem, který schvaluje předložený prospekt cenného papíru
- **soukromou emisi**, při níž jsou cenné papíry nabízeny vybraným individuálním nebo institucionálním investorům, kteří obvykle chtějí držet emitované cenné papíry po celou dobu jejich životnosti a nepožadují, aby byly registrovány k veřejnému obchodování na organizovaných trzích. [11]

1.4.2 Sekundární trh

Sekundární trh je trhem již emitovaných cenných papírů. Transakce na sekundárním trhu nevytváří ani nelikvidují finanční pohledávky za dlužníky. Při změně majitele nepřechází hotovost mezi investory a dlužníky, ale mezi investory. Dlužník zůstává transakcemi na sekundárním trhu neovlivněn, zatímco věřitel přenáší práva splacení na jiné osoby. Ekonomickou funkcí sekundárního trhu s cennými papíry je změna struktury jejich majitelů. [5]

Sekundární trh představuje všeobecně nejznámější složku trhu s cennými papíry. Dvě základní funkce tohoto trhu je možno charakterizovat jako určitou formu „obsluhy“ primárního trhu, bez jejichž naplnění se však neobejde ani tento segment trhu s cennými papíry, ani celý finanční trh. V první řadě jde o vytváření takových podmínek pro obchodování s cennými papíry, které pro toto obchodování vytvářejí nezbytný „komfort“ pro případ potřeby získat investovaný kapitál před původně sjednanou splatností, a tak zvyšují jejich likviditu. Zvýšená likvidita se stává jedním z důležitých předpokladů jejich

bonity a zároveň i faktorem, usnadňujícím upisování na primárním trhu. Druhou funkcí sekundárního trhu je na základě nabídky a poptávky stanovit cenu investičního instrumentu, která pak v další emisi či tranši opět ovlivní jeho cenu na primárním trhu.

Mají-li obchody na primárním trhu především investiční charakter, pak nákupy a prodeje cenných papírů na sekundárním trhu jsou především obchody spekulativními. Nejde tedy o to držet cenné papíry do doby jejich splatnosti, respektive o dlouhodobé uplatňování práv z nich vyplývajících, ale o jejich opakované nákupy a prodeje vždy tehdy, když je pro to vhodná příležitost. V podstatě tak tedy ani nejde o konkrétní cenný papír, ale o kursový, respektive cenový pohyb cenného papíru, který je z tohoto hlediska zajímavý. Pokud prodejní cena převyšuje kupní cenu, pak spekulant dosahuje „kapitálového zisku“, a to je primární motiv jeho účasti na trhu s cennými papíry. [11]

Sekundární trh cenných papírů je možné dělit na:

- **burzovní trhy cenných papírů** jako zvláštním způsobem organizované shromáždění osob, které probíhá na burzovním parketu (prezenční typ burzy), nebo se realizuje prostřednictvím počítačového systému (elektronický typ burzy). Na burzovním trhu probíhají obchody podle burzovních zákonů, pravidel a jsou stanoveny podmínky pro připuštění cenných papírů
- **mimoburzovní trhy cenných papírů** nejsou zpravidla regulovány burzovním zákonodárstvím a obchody se realizují přímo mezi bankami, investičními firmami nebo institucionálními investory. [10]

1.4.2.1 Sekundární burzovní trhy

Na jednotlivých světových burzách se používají různé techniky uzavírání burzovních obchodů. Obchody mohou být uzavírány buď **prezenčně** nebo **elektronicky**.

- **Prezenční burzy** představují klasickou techniku obchodování, při kterém se burzovní účastníci scházejí ve stanovenou dobu na burzovním parketu, kde vzájemně uzavírají burzovní obchody.

- V posledních letech se i na světových burzovních trzích stále častěji využívá výpočetní technika. Klasické burzovní parkety zanikají a jsou nahrazovány *elektronickými burzami*, které výrazně zrychlují burzovní obchodování, zvyšují transparentnost, snižují transakční náklady, přispívají k efektivnějšímu rozšiřování burzovních informací a umožňují přeshraniční propojování burzovních trhů.

Integrální součástí efektivně fungujícího burzovního systému je **vypořádání burzovních obchodů**, kterým se rozumí vyrovnání finančních závazků mezi kupujícím a prodávajícím a dodání cenných papírů. V současné době drtivá většina světových burz používá systém **průběžného vypořádání**, které se uskutečňuje vždy určitý počet dní ode dne uzavření obchodu ($T + x$ dní), a to ve formě dodání proti zaplacení. [1]

1.4.2.2 Mimoburzovní sekundární trhy

Obchody s cennými papíry uskutečňují investiční zprostředkovatelé nejen na burzovních trzích, ale i na trzích mimoburzovních. Podíl obchodů na burzovních a mimoburzovních trzích se liší jak podle jednotlivých států, tak i podle druhů cenných papírů a jednotlivých investičních zprostředkovatelů. V posledních letech však můžeme pozorovat trend ke zvyšování významu mimoburzovních obchodů s dluhopisy, akciemi malých a středních společností. Investiční zprostředkovatelé využívají mimoburzovní trhy zpravidla pro realizaci akvizičních nebo blokových obchodů. Mezi základní důvody existence mimoburzovních obchodů trhů patří:

- Burzy cenných papírů stanoví poměrně přísné podmínky pro připuštění CP (minimální výše tržní kapitalizace, dostatečná veřejná rozptýlenost akcií, minimální doba existence spol., finanční historie firmy, minimální výše zisku, zveřejnění finančních a nefinančních parametrů).
- Burzovní obchody nevyhovují některým typům kapitálových operací. Charakteristickým příkladem jsou akviziční obchody, které se zpravidla uskutečňují ve formě přímých (mimoburzovních) transakcí.
- Obchodování na burzách není levnou záležitostí. V posledním období vznikají specializované internetové obchodní systémy (např. e-trade), které své služby nabízejí drobným investorům. [3]

1.4.2.3 Sekundární trhy v České republice

a) Burzovní systém

Burza cenných papírů Praha (BCPP) je založena na členském přístupu, přičemž oprávnění k obchodování mají pouze její členové. Členem burzy může být pouze právnická osoba, která má podle zákona o cenných papírech povolení k obchodování s CP, splňuje podmínky členství a je buď akcionářem burzy, nebo je přijata burzovní komorou za člena burzy. K nákupu a prodeji CP je oprávněna také ČNB. [14]

Na Burze cenných papírů se v současné době uzavírají pouze promptní obchody, které se uskutečňují na trhu:

- hlavním,
- vedlejším,
- volném,
- novém

Na **hlavním trhu** se obchodují CP největších společností a fondů. O přijetí na hlavní trh burzy rozhoduje burzovní výbor pro kotaci. O přijetí žádá burzu emitent cenného papíru prostřednictvím jím pověřeného člena burzy na základě plné moci. Součástí je i prospekt, který je ověřen bankou.

Na **vedlejším trhu** burzy se obchoduje s cennými papíry, které jsou vydány v souladu s obecně závaznými předpisy a burzou přijaty k obchodu na tomto trhu. O přijetí na vedlejší trh burzy rozhoduje burzovní výbor pro kotaci. Součástí je i prospekt ověřený bankou.

Připuštění CP na **volný trh** burz se do roku 2000 uskutečňovalo pouze na základě registrace, o které rozhodoval generální tajemník burzy. V dnešní době požadují burzovní pravidla od emitenta plnění informační povinnosti v rozsahu stanoveném zákonem o CP.

Jedná se především o předkládání výroční zprávy včetně účetní závěrky, pololetní závěrky, informací o konání valné hromady, výplatě dividend, návrhů změn společenské smlouvy, stanov nebo zakladatelské listiny emitenta a veškerých dalších skutečností týkajících se emitenta, které mohou vyvolat významnou změnu kursu jim vydaného CP. [10]

Nový trh byl vytvořen 30. září 1999, přičemž je zejména určen nově vzniklým společností. Na novém trhu vystupuje zvláštní burzovní účastník, nesoucí označení **patron**. Tento člen burzy je jmenován burzovním výborem pro kotaci. Povinností patrona je připravit emitenta pro vstup na nový trh burzy a poté průběžně ověřovat plnění informačních povinností emitenta po celou dobu zařazení emise na novém trhu.

Burza CP Praha patří mezi burzy, které používají **elektronický obchodní systém**. V tomto systému lze realizovat jak cenotvorné, tak i necenotvorné obchody. Na BCPP se v současné době realizují tři základní typy obchodů:

- automatické obchody,
- obchodování v Systému pro podporu akcií a dluhopisů,
- blokové obchody.

Automatické obchody mají buď charakter obchodování při pevné ceně, nebo průběžné obchodování při proměnlivé ceně. **Obchodování při pevné ceně** (aukční režim) má charakter elektronického obchodního systému jednotné cenové aukce, ve kterém se zpracovávají objednávky ke koupi nebo prodeje CP ke stanovenému časovému okamžiku.. Maximální denní změna burzovní ceny je 5 % od předchozí ceny. **Průběžné obchodování při proměnlivé ceně** (kontinuální režim) má charakter elektronického obchodního systému centrální objednávkové knihy. V tomto elektronickém obchodním systému se obchoduje ve stanovenou dobu průběžným způsobem s proměnlivou cenou, která je vždy odvozena podle posledního uzavřeného obchodu.

Obchodování v Systému pro podporu akcií a dluhopisů (SPAD) je založeno na elektronickém obchodním systému řízeného kvótami, ve kterém obchodování probíhá prostřednictvím tvůrců trhu. V tomto obchodním systému lze rozlišovat:

- otevřenou fází
- uzavřenou fází

V *otevřené* fázi mají tvůrci trhu povinnost kótovat nákupní a prodejní ceny ve stanoveném rozpětí těch CP, u kterých mají s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání tvůrce trhu. V otevřené fázi je průběžně určována jak nejlepší nabídková, tak i nejlepší poptávková cena, a to ze všech kotací oprávněných tvůrců trhu.

V *uzavřené* fázi nejsou tvůrci trhu povinni kótovat nákupní a prodejní ceny. Obchody v této fázi mohou být realizovány v rámci povoleného rozpětí, platného v okamžiku ukončení otevřené fáze, přičemž může být rozšířeno o 5 % oběma směry.

Necenotvorné obchody na BCPP mají charakter **blokových obchodů**. Jedná se o transakce s CP, které jsou uzavřeny mezi dvěma členskými firmami burzy, přičemž jsou zaregistrovány v burzovním obchodním systému za předem dohodnutou cenu s předem stanoveným počtem kusů cenných papírů.

Vlastní vypořádání burzovních transakcí zajišťuje dceřiná společnost burzy **UNIVYC, a. s. (UNI**verzální **VY**pořádací Centrum). Tato společnost organizuje nejen vypořádání burzovních obchodů, ale také vypořádání mimoburzovních obchodů, úschovu a správu listinných CP, půjčování cenných papírů a správu a řízení účastníků v Garančním fondu burzy. [10]

b) Mimoburzovní systém

Mimoburzovní systém se v České republice realizuje jak ve formě neorganizovaného, tak i organizovaného trhu.

Neorganizovaný mimoburzovní trh měl mimořádně významné postavení do poloviny 90. let. Vzhledem k tomu, že akcie byly evidovány v nematerializované podobě ve Středisku cenných papírů (SCP), neorganizovaný mimoburzovní trh se realizoval především ve formě **přímých převodů na přepážkách v SCP**.

Organizovaný mimoburzovní trh lze podle zákona o CP vytvořit na základě povolení Komise pro CP. Tento organizovaný mimoburzovní trh spravuje organizátor mimoburzovního trhu, který však sám nesmí obchodovat s CP a dalšími investičními instrumenty. Dosud provozuje organizovaný mimoburzovní trh v České republice pouze jediný organizátor, a tím je RM-Systém.

RM-Systém, a. s. (RM-S) je stoprocentní dceřinou společností PVT, a. s., přičemž v podstatě vznikl z registračních míst kuponových knížek v rámci projektu kuponové privatizace. RM-S začal organizovat obchodování 24. května 1993. Jedná se o elektronický obchodní systém, který však není založen na členském principu, ale na zákaznickém principu, což umožňuje přímý vstup na sekundární trh všem zaregistrovaným zákazníkům, a to za velmi jednoduchých podmínek. RM-S sám s CP neobchoduje, nekupuje ani neprodává CP, ale obchody s nimi pouze organizuje. Organizuje je prostřednictvím **průběžné aukce**, do které jsou zařazeny všechny registrované CP, jež jsou zaknihované v SCP a nemají emitentem mezenou převoditelnost. Aukční ceny se stanoví průběžným způsobem na principu maximalizace počtu převedených CP mezi prodávajícími a kupujícími. Pro obchodní den je pro každý CP stanoveno přípustné cenové pásmo, které se odvozuje od průměrné ceny z předchozího obchodního dne s odchylkou plus, minus 10 %. Obchody realizované v rámci cenového pásma jsou označovány jako **obchody normativního trhu RM-S**, přičemž zahrnují i přímé obchody, které se nacházejí v rámci stanoveného cenového pásma. Aukce obsahují dvě fáze. [10]

- **„Ranní otevírací fáze“** sloužící k párování dosud neuspokojených pokynů z předchozích dnů a pokynů, které byly zadány do systému v předchozím obchodním dnu.

- „Denní on-line fázi“ zabezpečující zpracování zvláštních zákazníků nebo prostřednictvím internetu. Nově podaný pokyn vyvolává bezprostředně nové aukční kolo pro daný CP.

Prostřednictvím RM-S lze realizovat i **přímé obchody** mezi dvěma předem dohodnutými partnery. RM-S zajišťuje pouze předobchodní validaci na korunových účtech a vypořádání obchodů. RM-S umožňuje svým účastníkům rovněž realizovat **blokové obchody** (velikost bloku je zpravidla větší než 2 % velikosti příslušné emise CP, nejméně však činí 1000 kusů CP). Následující tabulka demonstruje vývoj struktury obchodů ve letech 2002-2004. [10]

1.4.2.4 Druhy sekundárních obchodů

Investiční zprostředkovatelé obchodují s CP na sekundárních trzích buď na vlastní účet, nebo na cizí účet. Jestliže investiční zprostředkovatelé obchodují s CP svým jménem na vlastní účet, pak se označují jako dealeři. Investiční zprostředkovatelé realizují obchody na vlastní z různých motivů, přičemž mezi základní patří:

- Provedení příkazů klienta,
- Kursová spekulace,
- Arbitráže,
- Investice,
- Majetkové účasti.

Dealeři spojují prodávající s kupujícími cenných papírů tím, že jsou připraveni koupit a prodat CP za zveřejněnou cenu. Drží zásobu určitých CP a zisku dosahují na základě rozpětí mezi nákupní a prodejní cenou. Velikost rozpětí závisí na:

- Likviditě trhu,
- Rizikovosti CP,
- Tržní konkurenci,
- Transparentní obchodování.

Dealer je vystaven poměrně vysokému tržnímu riziku. Za ochotu nést toto riziko je kompenzován kursovým rozpětím, důchody z vlastního portfolia a nadějí na kursový vzestup hodnoty portfolia a nadějí na kursový vzestup hodnoty portfolia. [1]

Nezastupitelnou funkcí investičních zprostředkovatelů je **kursová spekulace**, která je založena na uvážení určitých, na trhy CP působících okolností, které, které ovlivňují vývoj tržních cen CP, čehož využívají investiční zprostředkovatelé ve svůj prospěch. Cílem spekulantů není investovat, ale nakupovat či prodávat CP pouze na několik minut, na den nebo několik týdnů, aby je se ziskem prodali popř. koupili. Čistý zisk investičních zprostředkovatelů se rovná kursovému rozdílu mezi prodejním a kupním kursem po zohlednění transakčních nákladů a daňového zatížení kapitálového zisku. Kursová spekulace má dvě formy:

- Spekulace na vzestup kursu,
- Spekulace na pokles kursu.

Při **spekulaci na vzestup** kupuje investiční zprostředkovatel CP, aby je opět prodal k určitému pozdějšímu termínu za vyšší kurs. Tento typ spekulanta se také někdy označuje „býk“. Naopak při **spekulaci na pokles** prodává investiční zprostředkovatel CP, aby je k určitému pozdějšímu termínu v budoucnu koupil zpět za nižší kurs. Spekulanti na pokles se označují jako „medvědi“. Bez spekulace není vospělý trh CP myslitelný. Neustálé spekulativní nákupy a prodej CP zvyšují objemy obchodů. Čím větší objem obchodů, tím vyšší likvidita sekundárních trhů. [10]

Motivem realizace **arbitrážních obchodů** investičními zprostředkovateli je využití cenových rozdílů na různých trzích. Pro arbitrážní obchody jsou charakteristické tyto znaky: a) cenové rozdíly, b) stejná doba, c) nestejná místa. Arbitrážní možnosti na trzích CP existují zpravidla pouze velmi krátkou dobu.

Investiční zprostředkovatelé realizují na sekundárních trzích také své vlastní **investice**, kdy se vzdávají jisté současné hodnoty peněžních prostředků s cílem získání budoucí hodnoty peněžních prostředků, přičemž očekávají, že budoucí reálná hodnota peněžních prostředků převyšší jejich současnou reálnou hodnotu. Změna v reálné hodnotě peněžních prostředků je odměnou investičních zprostředkovatelů za realizaci investic.

Obchodní politika investičních zprostředkovatelů může být v některých případech zaměřena i na získání **majetkové účasti** na jiné firmě. I když způsoby nabytí jsou velice rozmanité, jednou z metod je postupné skupování akcií na sekundárních trzích.

Obchody s CP svým jménem, ale na příkaz a na účet svých zákazníků provádí **broker**. Za svoji činnost získává provizi. Broker tedy neobchoduje s CP na svůj vlastní účet. Představuje čistého prostředníka mezi kupujícími a prodávajícími, přičemž na trhu vystupuje jako jejich agent. Na vyspělých trzích CP můžeme rozlišovat tři druhy brokerských firem:

- Brokerská firma s úplným servisem,
- Diskontní brokerská firma,
- E-brokarage.

Brokerská firma s úplným servisem nabízí celou paletu služeb, které jsou spojeny s finančním investováním (poradenství, investiční analýzy, zprostředkování obchodu, financování obchodu, správa aktiv a daňová optimalizace).

Diskontní brokerská firma poskytuje svým klientům prakticky pouze možnost technického provedení sekundárního obchodu. Nenabízí ostatní služby. Užší a levnější nabídka služeb jim pak umožňuje výrazně snížit zprostředkovatelské poplatky. Uskutečněné transakce na sekundárních trzích však nejsou zatíženy pouze zprostředkovatelskými provizemi, ale také poplatky a náklady vlivu trhu, kterými se rozumí rozdíl mezi realizační cenou a průměrnou denní cenou. Součet zprostředkovatelské provize, poplatků a nákladů vlivu trhu tvoří **transakční náklady**.

E-brokerage umožňuje investorům spravovat své investiční prostředky a obchodovat na sekundárních trzích prostřednictvím internetu. Klienti brokerských firem mají možnost prostřednictvím www stránek sledovat v reálném čase situaci na finančních trzích a přímo z domova zadávat příkazy na nákup nebo prodej CP. E-brokerage představuje budoucnost brokerských služeb. Rychlost rozvoje on-line investování závisí zejména na vyřešení bezpečnosti služeb e-brokerage a jednoduchosti ovládání investičních účtů prostřednictvím internetu.

Brokerskou firmu zastupují při jednání s klientem **makléři**, kteří doslova bojují o jednotlivé klienty, poněvadž značná část jejich příjmů závisí na objemu zprostředkovaných obchodů. Před provedením první transakce si musí klient otevřít u brokerské firmy svůj účet. V zásadě existuje několik typů účtů, které vedou brokerské firmy:

- **Hotovostní účet** má v podstatě charakter běžného účtu. Klient může nakupovat CP pouze v situaci, jestliže má na tomto účtu dostatek volných peněžních prostředků.
- **Maržový účet** umožňuje kombinovat nákup CP z vlastních a vypůjčených peněžních prostředků. Založení maržového účtu předpokládá, že zákazník současně uzavře s brokerskou firmou smlouvu o zástavním právu, která umožňuje brokerské firmě uvalit zástavní právo na CP klienta, což slouží jako záruka za poskytnuté peněžní prostředky.
- **Účet řízení aktiv** umožňuje získat klientům přímý přístup k široké paletě finančních produktů.
- **Univerzální účet** dává klientům možnost využívat služeb nejen brokera, ale i externích správců majetku. Veškeré náklady, které jsou spojeny s poradenstvím, obchodováním, majetkovou správou, depotem a hodnocením výkonnosti portfolia, jsou integrovány do jednoho brokerského poplatku.

Makléři brokerských firem přijímají od svých klientů k provedení transakcí různé druhy obchodních příkazů, ve kterých jsou zejména specifikovány cenové podmínky. Z hlediska cenových limitů rozlišujeme následující druhy obchodních příkazů:

- **Nelimitované příkazy** (tržní příkazy – „co nejlépe“ a „co nejlevněji“) neváží makléře na dosažení přesně určeného kursu CP. Klient však předpokládá, že makléř bude co nejlépe hájit jeho zájmy.
- **Limitované příkazy** jsou vybaveny přesnými nejvyššími kupními, popř. nejnižšími prodejními cenami. Pokud se makléř do limitu nevejde, je povinen rozdíl mezi limitní cenou a dosaženou tržní cenou sám uhradit.
- **Příkazy omezující ztrátu** slouží ke snížení rizika kursových ztrát. Makléř smluví s klientem hranici, která je určující pro prodej CP. Pokud aktuální kurs dosáhne této hranice, popř. klesne pod ní, následuje automatický prodej „co nejlépe“
- **Příkazy zajišťující zisk** naopak obsahují hranici, která slouží ke koupi CP na účet zákazníka „co nejlevněji“. Tyto příkazy slouží k zajištění kursového zisku při neočekávaném kursovém vzestupném trendu. [10]

2 INVESTIČNÍ ANALÝZY

2.1 Fundamentální akciové analýzy

Primárním motivem nákupu akcií je dosažení kapitálového zisku. Tohoto cíle se snaží analytici dosáhnout tím, že hledají na akciovém trhu podhodnocené akcie. Fundamentální analytik při určování hodnoty společnosti prognózuje vývoj ekonomiky, odvětví i jednotlivých firem. Fundamentální akciová analýza se zaměřuje na zkoumání kursotvorných faktorů na třech úrovních:[15]

- **Analýza na makroekonomické úrovni**, která analyzuje ekonomiku jako celek a její vliv na akciové kurzy.
- **Odvětvovou (oborovou) analýzu**, jež zkoumá specifika jednotlivých odvětví a jejich dopad na akciové kurzy.
- **Analýza jednotlivých společností**, která se pokouší ohodnotit nejdůležitější vnitřní parametry sledovaných podniků.[12]

2.1.1 Analýza na makroekonomické úrovni

Na makroekonomické úrovni působí na hospodářskou činnost podniků celá řada faktorů. Ty nejdůležitější si znázorníme v následujícím výčtu.

Vývoj reálného výstupu ekonomiky v dlouhém a středním období

Vývoj akciových kurzů je vždy velmi silně ovlivňován jak vývojem ekonomiky státu, tak i vývojem ekonomiky světové. Proto i akciové kurzy reagují svými růsty a poklesy na probíhající hospodářské výkyvy příslušné ekonomiky, dlouhodobě však lze vyzorovat, že toto jejich kolísání probíhá kolem jejího základního vývojového trendu. Z hlediska střednědobého pohledu však vazba mezi výši akciových kurzů a ekonomickou úrovní dané země již tak pevná není. Vývoj akciových kurzů ze střednědobého hlediska předbíhá zpravidla o několik měsíců vývoj ekonomiky. [12]

Fiskální politika vlády

Poměrně značný vliv na kurzy akcií mají daně z příjmů právnických a fyzických osob. Ty nejprve snižují dosažené zisky firem, což se následně negativně promítá do výše vyplácených dividend a omezuje i možnosti dalšího rozvoje společností, přičemž se tyto dividendy ještě znovu daní. Při krátké držbě jsou navíc daněny i kapitálové příjmy. To vše značně snižuje atraktivnost akcií a působí na snižování jejich cen. [2]

Peněžní nabídka

Peněžní nabídka je považována ze jeden z nejvýznamnějších faktorů ovlivňující chování cen akcií. Teorie uvádí několik vysvětlení jejího působení

První přístup spočívá v názoru, že umožní-li ČNB v rámci své monetární politiky zvýšení peněžní nabídky při zachování konstantní poptávky po penězích, investoři tyto dodatečné peněžní prostředky investují částečně i na akciových trzích. Jelikož v podmínkách krátkého období je možno nabídku akcií považovat za téměř fixní, dojde ke vzestupu jejich kurzů.

Druhý přístup tvrdí, že růst peněžní nabídky nejprve podnítí investory nakupovat více dluhopisů, což způsobí nárůst jejich kurzů. Ten se však následně projeví v poklesu jejich výnosových měr, čímž stoupne přitažlivost alternativních aktiv, kterými jsou v tomto případě akcie. Důsledkem je tedy zvýšení poptávky po akciích a následný nárůst jejich cen.

Třetí přístup spočívá v názoru, že zvýšení peněžní nabídky způsobí pokles úrokových sazeb. To podnítí investiční aktivitu firem a následně zvýší jak úroveň jejich očekávaných zisků, tak i růst kurzů jejich akcií.

Všechny přístupy mají stejný závěr a to ten, že růst peněžní nabídky vždy zvyšuje poptávku po akciích. [12]

Úrokové sazby

Změny úrokových sazeb jsou dalším důležitým kursotvorným faktorem akciových instrumentů. V zásadě platí, že růst úrokových sazeb vede k poklesu kurzů akcií a naopak.

Inflace

Akcie jsou často považovány za instrumenty, které jsou dobrou investicí v případě očekávaného zvýšení míry inflace. Tato představa je založena na předpokladu růstu nominálního zisku a z toho plynoucích vyšších dividend, jakož i na předpokladu růstu akciových kurzů. Provedené výzkumy však prokázaly, že v prostředí inflace nejsou akcie většinou schopny udržet svoji reálnou hodnotu. Existuje řada hypotéz, které se tuto určitou anomálií snaží objasnit. Z nich nejznámější je *hypotéza daňového efektu*. Tato hypotéza se zabývá odepisováním investičního majetku a ohodnocováním zásob firmy v období inflace. Ve většině států je metodika odepisování založena na odepisování z pořizovacích cen, takže vzhledem k inflaci reálná hodnota odpisů klesá, čímž se zároveň zvyšuje daňové zatížení akciové společnosti. To vede k poklesu reálného zisku po zdanění, k poklesu reálných dividend a následně i tržních cen akcií. Je však možno zaznamenat i opačný vliv. Jedná se o profitování některých firem na růstu cen a též o skutečnost, že vzestup inflace je téměř vždy doprovázen růstem nominálních úrokových sazeb. Ty jsou nákladovou položkou, takže jejich zvýšení do jisté míry snižuje účetní, neboli zdanitelný zisk firmy.

Inflační prostředí samo o sobě ještě navíc zvyšuje celkovou nejistotu v ekonomice. I proto pro individuální investory stoupá na akciových trzích riziko, takže z tohoto důvodu klesá poptávka po akciích a následně i jejich ceny. [15]

Mezinárodní pohyb kapitálu

Pohyby spekulativního zahraničního kapitálu mají obrovský vliv na volatilitu akciových kurzů. Příliv zahraničního kapitálu způsobuje vzestup, jeho odliv naopak pokles akciových kurzů v dané zemi. Navíc se mnohé emise neobchodují pouze na jedné, ale na více světových burzách. Jejich pokles na jednom trhu způsobuje i následné poklesy na ostatních trzích, a to v celosvětovém měřítku. [12]

Schodky a nerovnováha

Na očekávání investorů mají vliv i informace týkající se schodků nebo přebytků bilance zahraničního obchodu, či státního i veřejných rozpočtů. Jsou to důležité informace o tom, zde je ekonomika státu v rovnováze nebo nikoli.

Cenové regulace a černý trh

Cenové regulace a černé trhy mají podobný ekonomický význam jako schodky. Cenové regulace se projevují existencí dvojích cen, a to cen oficiálních a cen dosahovaných na černém trhu, což samo o sobě signalizuje určité ekonomické problémy. Obecně však platí, že čím odlišnější jsou skutečné ceny od cen regulovaných, tím větší problémy v budoucnu nastanou. Existence cenových regulací signalizuje rozdíl, který v budoucnu bude muset někdo zaplatit.

Ekonomické a politické šoky

Všechny ekonomické a politické šoky ovlivňují nepříznivě vývoj akciových cen. Pokud se týká *ekonomických šoků*, jedná se o řadu možností: např. ropné šoky, obchodní a cenové války, vznik hyperinflace, výrazné změny devizových kurzů nejdůležitějších světových měn apod. Co se týká *politických šoků*, spadají sem především válečné konflikty, demise vlád, revoluce a v neposlední řadě i nečekané volební výsledky. [15]

2.1.2 Odvětvová (oborová) analýza

Odvětvová analýza se zaměřuje v první řadě na identifikaci charakteristických znaků jednotlivých odvětví. Konkrétně se jedná o analýzu citlivosti odvětví na hospodářský cyklus o zkoumání typu odvětvové struktury, nebo např. o způsob vládní regulace. Následně se tato analýza zaměřuje na predikci jejich budoucího vývoje.

Identifikace charakteristických znaků jednotlivých odvětví

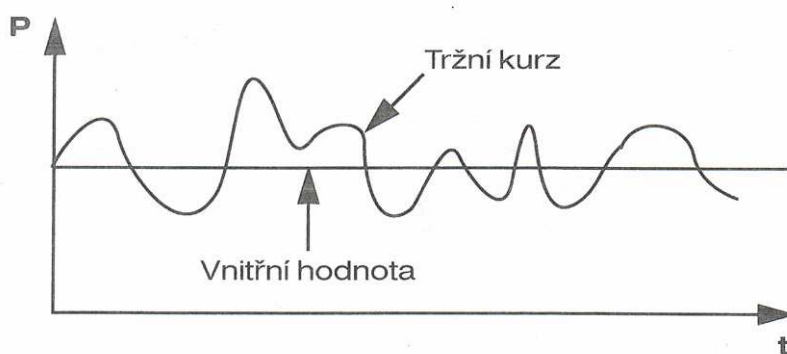
Z pohledu citlivosti na hospod. cyklus se jednotlivá odvětví dělí na odvětví cyklická, neutrální a anticyklická.

- **Odvětví cyklická** – dosahují velmi dobrých hospod. výsledků v období expanze a naopak. Důvodem kopírování hospodářského cyklu je skutečnost, že jejich produkce výrobků a služeb je orientována do oblastí, kdy kupující může jejich nákup odložit na pozdější dobu a realizovat jej až v období pro něj příznivějším. V období recese, tak tyto firmy ztrácejí zisky a tím i oslabuje kurz jejich akcií. Např. stavebnictví, bankovníctví, elektrotechnický průmysl, automobilový průmysl apod.
- **Odvětví neutrální** – nejsou příliš ovlivněna hospodářským cyklem. Produkuje nezbytné statky, jejichž koupi nelze dlouhodoběji odkládat. Např. potravinářský nebo farmaceutický průmysl, výroba cigaret. Konkrétně se jedná o odvětví s nízkou cenovou elasticitou.
- **Odvětví anticyklická** – na rozdíl od odvětví cyklických vykazují velmi dobré hospodářské výsledky v období recese, ale slabší v období expanze. V poslední době je uváděn jako příklad provozování kabelové televize, poněvadž tento typ zábavy nahrazuje např. dražší turistiku. Obecně je však možno hovořit o produkci tzv. Giffenova zboží, neboli zboží nouze.

Velmi významná je i analýza zaměřená na charakter odvětvové struktury, která může být monopolní, oligopolní nebo konkurenční. Z ní vyplývá, že zejména akcie monopolních výrobců bývají mnohými investory považovány za bezpečné. [12]

2.1.3 Analýza jednotlivých společností

Fundamentální analýza se snaží zjistit, zda je určitá akcie nadhodnocena, podhodnocena či správně ohodnocena. Právě tento problém je jedním ze dvou, o jehož kvantifikaci se snaží analýza společnosti. Další oblastí je využití finanční analýzy, která napomáhá zjištění stavu finančního hospodaření firmy a na základě těchto zjištěných skutečností se snaží předvídat budoucí možný vývoj společnosti. Následující obrázek nám ukáže vztah vnitřní hodnoty akcie a jejího tržního kurzu.



Obr. 1. Vztah vnitřní hodnoty akcie a jejího tržního kurzu

Předpokladem pro využití fundamentální analýzy je kvantifikace vnitřní ceny. Tržní kurz akcie pak osciluje kolem této fundamentální ceny. Pokud je tržní (subjektivní) kurz vyšší než vnitřní (objektivní) hodnota akcie, pak můžeme říct, že je daná akcie na trhu nadhodnocena a můžeme očekávat její pokles. Naopak však pokud je tržní kurz akcie nižší než její vnitřní hodnota, pak je akcie podhodnocena a očekáváme růst její ceny na trhu.

2.1.3.1 Stanovení vnitřní hodnoty akcie

Pro stanovení vnitřní hodnoty akcie existuje mnoho metod, které jsou založeny na výsledcích hospodaření společností. V následujícím textu se budu zabývat třemi z nich a nejvíce pak **ziskovému modelu**. O dalších dvou metodách (**dividendový diskontní model** a **model volného cash-flow**) se zmíním jen okrajově.[3]

Ziskový model

Tyto modely vycházejí z velmi významného a investory pozorně sledovaného poměrového ukazatele P/E (price-earnings ratio), jehož hodnota je podílem aktuálního (tržního) kurzu akcie a posledního zveřejněného čistého zisku společnosti připadajícího na jednu akcii. Informuje o tom, jak si investoři cení jedné peněžní jednotky zisku připadajícího na sledovanou akcii, a je zároveň i odrazem tržního ohodnocení budoucí výnosové perspektivy dané akcie.

Mezi faktory, které ovlivňují výši ukazatele P/E patří zejména:

- **Růstové perspektivy a rizika sledované akciové společnosti** – Obecně platí, že vysoký očekávaný, že vysoký očekávaný růst společnosti se odráží i ve vysoké hodnotě jejího P/E.
- **Dividendová politika** – Vyšší vyplácené dividendy většinou působí i na zvyšování kurzu akcií, což zároveň způsobuje i zvyšování ukazatele P/E.
- **Typ odvětví a jeho popularita mezi investory** – Investoři často preferují akcie podniků odvětví, která se vyznačují vysokým stupněm využívání technologií a výzkumu.
- **Kvalita managementu analyzovaných společností** – Akcie podniků s kvalifikovaným a především s obecně uznávaným dobrým managementem mají vyšší kurzy, a tím i vyšší hodnoty P/E. [12]

Jako přijatelný údaj pro standardní investici je jeví rozmezí hodnot tohoto ukazatele cca mezi 8 až 12, resp. u některých velmi perspektivních a tím i atraktivních akcií až cca do 15. Existují samozřejmě i vyšší hodnoty, ty je však již možno považovat za dlouhodobě neudržitelné a mohou signalizovat nebezpečí budoucího poklesu kurzu.

Ukazatel P/E nemůže být použit pro výpočet jejich vnitřních hodnot, protože hodnota P/E vynásobená ziskem (E) se rovná aktuální tržní ceně. Proto je pro určení vnitřní hodnoty akcie nutno stanovit ukazatel nazývaný jako průměrný P/E. Pomocí **průměrného P/E** je potom možno vnitřní hodnotu sledované akcie vyjádřit např. v následující podobě:

$$VH = E * (P / E)_p$$

Kde: VH - je vnitřní hodnota sledované akcie

E - je očekávaný zisk na jednu akcii sledovaného podniku v příštím roce

$(P/E)_p$ - je průměrná úroveň ukazatele P/E na příslušném trhu, resp. na jeho dílčím segmentu nebo v souvisejícím výrobním oboru.

Model je založen na principu předpokládaných budoucích příjmů z držení akcie (resp. dividend), které jsou diskontovány na současnou hodnotu. Z toho je patrné, že tato metoda je využitelná u firem, jejichž akcie jsou spojeny s výplatou dostatečných dividend.

Model volného cash-flow

Při stanovení vnitřní hodnoty akcie pomocí modelu cash-flow se nejprve stanoví celková hodnota firmy, od které se odečte hodnota cizího kapitálu. Celkovou hodnotu firmy získáme jako součet současné hodnoty očekávaného cash-flow při plném financování chodu firmy z vlastních zdrojů a současné hodnoty daňového štítu (tím, jak se firma zadlužuje, vzniká daňový štít, který zvyšuje celkovou hodnotu firmy), který získáme použitím cizího kapitálu. [3]

2.2 Technická analýza

Na rozdíl od fundamentalistů hrají podle technických analytiků určující roli při analýzách akcií především minulé ceny a objemy obchodů. Východiskem technické analýzy jsou publikovaná tržní data, tedy tržní ceny jednotlivých akcií, indexy, objemy obchodů a technické indikátory. Předpokladem této analýzy je, že tržní ceny akcií jsou determinovány vztahem mezi nabídkou a poptávkou. [16]

Definiční znaky technické analýzy jsou:

1. Technická analýza je založena na publikovaných tržních datech.
2. Středem pozornosti technické analýzy je načasování nákupních nebo prodejních rozhodnutí a zaměřuje se na cenové změny. Fundamentální analytik se naopak snaží stanovit vnitřní hodnotu akcie.
3. Technická analýza je postavena na interních faktorech při analyzování pohybu akcií a celkového trhu, což kontrastuje s fundamentální analýzou, která velmi intenzivně využívá externích faktorů.
4. Technická analýza se spíše koncentruje na krátké období. Většina metod technické analýzy se snaží identifikovat cenové změny v relativně krátké periodě. Naopak fundamentální analytici se zpravidla soustředí na střední a dlouhé období. [13]

2.2.1 Grafické formace

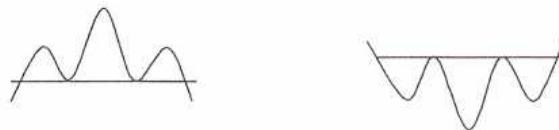
V této subkapitole znázorním některé důležité grafické formace na základě kterých je možno očekávat budoucí vývoj kurzu.

Formace dvojitý vrchol a dvojitě dno se sice objevují poměrně vzácně, ale naproti tomu jsou považovány za poměrně významné. Jakmile se utvoří, má vývoj kurzu akcie pokračovat ve změněném trendu minimálně o vertikální vzdálenost mezi vrcholy a dny této formace.



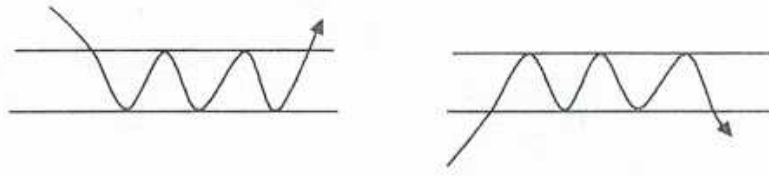
Obr. 2. Dvojitý vrchol a dvojitě dno

Formace hlava a ramena se objevuje na vrcholech i na dnech trhů. Rámec obsahuje vrchol oddělený dvěma menšími rameny, která nemusejí být co do tvaru identická. První rameno je pokračováním býččího trhu a druhé rameno je již předzvěstí medvědího trendu. Obecně se má za to, že klesne-li cena pod linii krku, bude klesat i nadále, a to minimálně o vzdálenost maxima hlavy k linii krku a obráceně.



Obr. 3. Formace hlava a ramena

Formace obdélník vzniká v případě, že je u sledované akcie při určitém kurzu shodná nabídka s poptávkou. Této formace se proto využívá ke krátkodobým spekulacím. Doporučuje se nakupovat, když je cena na spodní hraně, a prodávat, když je na straně horní. Vybočí-li kurz z rozpětí daného obdélníku, naznačí se tím směr nového vývojového trendu.



Obr. 4. Formace obdélník

Vzestupné nebo sestupné trojúhelníky, patří mezi formace, které se snaží uzavřít kurz do určitého trojúhelníkového tvaru. Když pak cena tento útvar opustí je obecně očekávána změna budoucího vývoje kurzu ve směru opuštění formace.



Obr. 5 Vzestupná a sestupná trojúhelníková formace

Formace vlajka představuje pauzu v rychlém růstu, resp. rychlém poklesu ceny. Během této formace kurz mírně koriguje prudký vývoj a po jejím opuštění v něm opět následně pokračuje. Objemy realizovaných obchodů jsou před vznikem vlajky extrémně vysoké, během ní se snižují na relativně nízkou úroveň, přičemž při opuštění formace opět prudce vzrostou. [12]



Obr. 6. Formace vlajka

3 KOMODITNÍ FUTURES

Komodity jsou zjednodušeně **suroviny**. Většina základních surovin kolem nás, jako například pšenice, oves, vepřové maso, hovězí maso, ale i ropa, zlato, nebo bavlna - těm všem se souhrnným názvem říká **komodity**.

Obchodování s komoditami je nazýváno také jako "termínové obchodování", nebo častěji anglicky **futures trading**. Na rozdíl např. od akcií, kde se obchoduje s podíly určité společnosti, při komoditním (futures) obchodování se obchoduje se **surovinami**. Každá surovina (komodita) se pak obchoduje s určitým **termínem dodání**. [25]

Komoditní futurem je futures na výměnu pevné částky hotovosti za komoditní nástroj k určitému datu v budoucnosti. Komoditní futurem je primárně sázkou na budoucí cenu komoditního nástroje a sekundárně může být také sázkou na budoucí spotový měnový kurz a na budoucí spotové bezrizikové úrokové míry.[6]

Komoditní obchodování je postavené na nakupování a prodávání **futures kontraktů**, který může díky **burzám a brokerům** nakupovat a prodávat naprosto každý. Každý má tedy šanci **spekulovat**, nebo-li tipovat, zda-li cena dané komodity bude klesat nebo stoupat a na základě takové domněnky nakoupit či prodat příslušný komoditní futures kontrakt. Držení takového kontraktu pak může obchodníkovi přinést buďto zisk, nebo ztrátu. Pokud obchodník nakoupí futures kontrakt a cena příslušné komodity povyroste, může obratem obchodník futures kontrakt prodat za mnohem vyšší cenu a tak inkasovat patřičný **zisk**.

3.1 Komoditní burzy

Komodity (respektive komoditní futures kontrakty) se obchodují na tak zvaných **komoditních burzách**. Komoditní burze je v podstatě místo, na kterém se za striktního dohledu kontrolních orgánů provádějí jednotlivé obchody. Pokud chce někdo jakoukoliv ko-

moditu nakoupit nebo prodat, kontaktuje svého brokera, zadá mu **příkaz** k nákupu či prodeji patřičného množství konkrétní komodity a broker pak tento příkaz dále předá (e-mailem nebo telefonicky) na **obchodní parket (též pit aréna)**, kde jeho člověk pro vás danou komoditu nakoupí nebo prodá, nebo-li **exekuuje (vyplní) váš příkaz**. Od koho futures kontrakt nakoupí? Od kohokoliv, kdo je v daný okamžik futures kontrakt za vámi stanovenou cenu prodat.

Komoditních burz je po světě celá řada a jejich hlavním smyslem je poskytnout vysoce seriózní a spolehlivé prostředí pro realizaci a zúčtování obchodů, dohlížet nad obchodními praktikami a garantovat probíhající obchody. Prostřednictvím komoditních burz může obchodovat v podstatě kdokoliv – vždy však prostřednictvím brokera (resp. brokerské společnosti), která má na dané burze své zástupce. [6]

3.2 Druhy komodit

a) zemědělské komodity

Nejčastěji obchodovanými zemědělskými komoditami jsou: Kukuřice, oves, sója, sójové pokrutiny, sójový olej, rýže, řepka, pšenice, mladý hovězí dobytek, živý skot, vepř, vepřové pülky, řezivo, mléko, kakao, káva, cukr, bavlna, pomerančová šťáva atd.

U mnoha zemědělských komodit je k dispozici několik různých kontraktů pro různou kvalitu komodity. Pro většinu zemědělských komodit je dále k dispozici několik měsíců dodávky. Měsíce dodávky většinou odpovídají sklizni. Počet měsíců dodávky také závisí na úrovni obchodní aktivity.

b) Drahé kovy

Mezi obchodované drahé kovy patří zlato, stříbro a platina. Do drahých kovů patří také základní kovy mezi něž patří měď, hliník, zinek, olovo, nikl a cín.

c) Energetické komodity

Mezi energetické komodity patří ropa, topný olej, benzin, zemní plyn. [6]

4 DEVIZOVÁ RIZIKA

4.1 Vznik současných devizových rizik

Světové finanční vztahy zasáhla v srpnu 1971 výrazná a svými důsledky hluboká zásadní změna. Navenek se projevila „pouze“ v totální kvalitativní změně tehdejšího platného mezinárodního měnového systému formou zřícení základního pilíře uvedeného systému – skončením již i vnější vyměnitelnosti americké měny za měnový kov. Tím se však současně řádově ve srovnání s předchozím obdobím změnilo devizové riziko pro všechny subjekty účastníci se mezinárodní směny.

Pochopit podstatu změny a řádového vzrůstu vlivu parametru devizového rizika a jeho důsledky na hospodaření a finanční řízení vývozní resp. dovozní firmy znamená z ekonomického pohledu:

- a) uvědomit si rozdíly v působení systému pevných měnových kursů ve srovnání se systémem pohyblivých měnových kursů na ekonomické řízení firmy
- b) pochopit důsledky, které tato změna způsobila a jaké následně vyvolala v oblasti finančního řízení firmy zaměřené svou primární produkční funkcí na vnější ekonomické prostředí.

4.2 Podstata a druhy

Pojmem riziko se v této oblasti rozumí takové události, ze kterých vyplývají nejistá očekávání. V užším slova smyslu se rizikem rozumí pouze ta nejistá očekávání z probíhajících finančních vztahů, ze kterých vyplývá reálné nebezpečí ztráty pro jednu ze smluvních stran. Z uvedeného se tedy rizikem rozumí potenciální možnost vzniku rizikové události, která má za následek finanční ztrátu pro jednu ze smluvních stran.

Pro mezinárodně působící banky a nadnárodní společnosti se jako hlavní rizika zkoumají zejména ty, jež se týkají bezpečí jejich finančního řízení v mezinárodním aspektu. Z tohoto hlediska jsou pro uvedené subjekty rozhodující následující rizika:

- riziko země (riziko státu)
- riziko měny (resp. jejího měnového kurzu)
- riziko úrokové sazby

Z hlediska potřeby přesného metodologického vymezení pojmu a podstaty měnových, resp. devizových rizik, rozeznává teorie z pohledu firemního řízení devizová rizika v užším pojetí a v širším pojetí.

V **užším pojetí** se za devizová rizika počítají pouze rizika vyplývající z pohybů měnových kurzů, významných pro předmětnou firmu. Někdy jsou označována jako devizová rizika primární a jsou hlavními riziky, jejichž působení je vystaven v současnosti každý vývozní a dovozní subjekt.

V **širším pojetí** se k těmto primárním devizovým rizikům dále přičleňuje riziko země dlužníka, riziko transakční cesty. Vznikem tohoto rizika věřitel dlužnou částku neobdrží přesto, že jí dlužník efektivně uhradil.

Devizová rizika libovolného podnikatelského subjektu znamenají v užším pojetí citlivost aktiv, pasiv a peněžních toků tohoto subjektu na změny měnového kurzu, ve kterém tyto jeho veličiny reálně vystupují v jeho ekonomickém životě. Reálný vznik tohoto rizika nastává v případě, kdy daný devizový subjekt má otevřenou devizovou pozici a reálný průběh měnového kursu měny kontraktu nebo měny, ve které jsou vyjádřeny aktiva, resp. pasiva tohoto subjektu, znehodnocuje toto aktivum resp. pasivum ke zvolenému okamžiku ve srovnání s původním kalkulovaným kursem. V tomto případě se jedná o vznik negativního rizika. Ke vzniku pozitivního rizika pro firmu dochází např. v případě, když se uvedený devizový kurs k danému okamžiku realizace zhodnotí ve srovnání s kursem kalkulovaným. [8]

II. ANALYTICKÁ ČÁST

5 ANALÝZA INVESTIČNÍCH BANKOVNÍCH PRODUKTŮ

V této kapitole budu analyzovat investiční produkty některých známých bank na českém bankovním trhu. V dnešní době je již zbytečné brát v potaz investiční bankovní produkty jako třeba vkladní knížka nebo vkladový účet. Vkladní knížky jsou již zastaralým produktem a dnes tedy, až na starší věkové skupiny, minimálně používáné. Oproti tomu vkladové účty jsou velmi používáné a naopak, spousta domácností a firem si bez této bankovní služby nedokáže svoji existenci ani představit. Při dnešních téměř směšných úrokových mírách však snad ani nelze vkladové účty brát za investiční bankovní produkt, zvláště pak při současné míře inflace. Je to spíše jakási nezbytnost současného života.

Budu se tedy zabývat investičními produkty ve formě podílových fondů a termínovaných vkladů. Budu analyzovat produkty těchto bank: Komerční banka, Česká spořitelna, Československá obchodní banka a ING. Budu analyzovat a porovnávat jejich výnosnost a to i vzhledem k současné inflaci v České republice.

5.1 Podílové fondy

O českých investorech je známo, že jsou velmi konzervativní. Problém však je, že tito investoři si neuvědomují, že bezpečí a vysoký výnos nejdou ruka v ruce. Pak se nelze divit, že jejich výnosy nedosahují ani výše inflace. V současné době je velkým boomem kolektivní investování do podílových fondů. Pokusím se tedy zanalyzovat jak výhodné a výnosné jsou podílové fondy v České republice.

Nabídka investičních fondů je velmi bohatá. Není v žádném případě jednoduché zvolit ideální fond. V současné době existuje hned několik základních kategorií fondů, které se od sebe vzájemně odlišují investičními cíly, rozložením rizika a časovým horizontem, po kterém by měly přinést výnos.

Mezi hlavní výhodou kolektivního investování patří zejména podstatná diverzifikace vložených prostředků a snadná dostupnost pro každého. Není zapotřebí milionů, postačí

pár stokorun a z člověka se může stát investorem. Navíc klient nemusí mít žádné znalosti z oblasti investování, vše obstará správce fondu. Nevýhodou kromě obecných rizik plynoucích z investování na kapitálovém trhu jsou poplatky, a to nejen za zprostředkování samotného nákupu či prodeje podílových listů, ale také poplatek za obhospodařování. Mezi nevýhodou můžeme též zařadit ztrátu investiční volnosti, kdy klient po výběru fondu nemůže ovlivnit zaměření investic.

5.1.1 Současná situace podílových fondů v ČR

V současné době lze vložit volné finanční prostředky do akciových, dluhopisových (obligačních), nemovitostních, smíšených (balancovaných) fondů nebo fondů peněžního trhu. Oblibě se těší i oborové investiční fondy, které umísťují prostředky investorů například pouze do cenných papírů společností z jednoho odvětví (telekomunikace, internet a podobně). [17]

Jak je vidět na grafu 1 (příloha P I), tak v současné době stále převládají peněžní podílové fondy (45 %). Tento stav je dán již zmíněnou konzervativností českých investorů, která je však v posledních obdobích na ústupu. Tento trend způsobuje především malá výnosnost těchto fondů a také velké a všeobecně známé úspěchy českých akcií v minulých obdobích. Investoři proto začínají dávat přednost více agresivnějším formám podílových fondů. Z grafu 1 je zřejmé, že druhým nejčetnějším druhem fondu jsou fondy dluhopisové, které tvoří 19 % trhu. Následují fondy zajištěné, smíšené a akciové, které se podílí zhruba stejnou měrou. Zatím nejmenší podíl mají fondy fondů, které jsou však na vzestupu. Jak vysoký je tento vzestup už je vidět v tabulce 2 (příloha P II). Právě fondy fondů zaznamenali za poslední rok nejvyšší procentuální nárůst a to v hodnotě 342 %. Vysoký nárůst také zaznamenaly fondy zajištěné (116 %) a fondy akciové (64 %). Už menší nárůst zaznamenaly fondy dluhopisové a smíšené, ale vůbec nejnižší nárůst zaznamenaly právě výše zmíněné fondy peněžní.

K 8. 2. 2006 je v České republice celkem registrováno 1 104 podílových fondů z nichž 1 039 je zahraničních fondů a 65 fondů domácích. Podle statistiky Unie investičních spo-

lečností ČR u nás v roce 2005 vzrostla aktiva otevřených podílových fondů o 33 % ze 169 miliard korun na 225 miliard korun.

Při pohledu na tabulku 1 (příloha P II) lze vidět, že na výše zmíněných 225 miliardách korun mají stále největší podíl fondy peněžní, jejichž aktiva dosáhla na 102 miliard korun. Následují je fondy dluhopisové v hodnotě přibližně 44 miliard. Dále jsou seřazeny fondy smíšené, zajištěné a akciové. Fondy fondů se zatím podílí jen asi 4 miliardami korun, ale jak již bylo výše uvedeno, mají vysoký růstový potenciál. [17]

5.1.2 Analýza podílových fondů jednotlivých bank

V této kapitole budu analyzovat druhy podílových fondů u jednotlivých bank v České republice. Dále zanalyzuji také jejich výnosnost. Jak už jsem uvedl budu analyzovat následující banky: Komerční banku, Českou spořitelnu, Československou obchodní banku a ING. Tyto banky jsem si vybral z důvodu jejich známosti mezi občany a také kvůli jejich určité historii na českém trhu.

5.1.2.1 Podílové fondy Komerční banky

Komerční banka má ve své nabídce fondů tři skupiny fondů, které spravuje investiční kapitálová společnost KB, a. s. Jsou to fondy zařazené do skupin IKS, MAX a Fénix. Tyto skupiny se liší svým charakterem investování. Specifika a analýzy jednotlivých skupin fondů rozeberu níže. [29]

Fondy IKS

Tento otevřený podílový fond Investiční kapitálové společnosti KB má ve své nabídce několik konkrétních otevřených podílových fondů. Tyto konkrétní fondy se liší rizikovostí a s tím spojenou výnosností a liší se investičním časovým horizontem. Záleží na charakteru investora, který fond si zvolí.

Fond **IKS Peněžní trh** je vhodný pro konzervativní investory, kteří mají vysokou averzi vůči investičnímu riziku. Investičním cílem fondu je zhodnocování majetku ve fondu v krátkodobém investičním horizontu, při dodržení nízkého tržního rizika investice. Fond investuje do dluhopisů nebo obdobných cenných papírů a nástrojů peněžního trhu.

Fond **IKS Dluhopisový** je fond s bezpečnou a konzervativní investiční strategií, určený pro střednědobé investování. Investiční horizont by se měl pohybovat od 1 do 2 let. Fond umožňuje investorům přístup k výnosům, které nabízí trh dluhopisů.

Fond **IKS Plus bondový** je pro investory hledající výnosnější alternativu k investicím do konzervativního dluhopisového fondu, přičemž jsou ochotni připustit vyšší výkyvy ve vývoji kurzu.. Investiční horizont je střednědobý, minimálně 2-3 roky.

Fond **IKS Global konzervativní** je určen především pro konzervativní investory, kteří chtějí investovat v menší míře i na akciových trzích. Základ portfolia tvoří dluhopisy a pokladniční poukázky, podíl akcií může být maximálně do 15 % z celkového majetku fondu.

Fond **IKS Balancovaný** je určen pro investory, kteří chtějí investovat své volné peněžní prostředky na akciových trzích ve střední Evropě, zejména České Republice, Polsku a Maďarsku. Část prostředků je investována na dluhopisovém trhu. Investiční horizont je střednědobý až dlouhodobý (3 a více let).

Fond **IKS Světových indexů** je pro investory, kteří chtějí prostřednictvím fondu investovat do vývoje předních akciových trhů, zejména zemí západní Evropy a USA. Investor má dlouhodobé cíle a je ochoten tolerovat krátkodobé výkyvy kursu fondu. U tohoto fondu je investiční horizont dlouhodobý a to 5 a více let.

IKS Fond fondů Pro investory, kteří chtějí prostřednictvím fondu investovat do otevřených podílových fondů s vysokým ratingem, jež obhospodařují renomované zahraniční společnosti. Prostředky podílníků jsou investovány zejména na vyspělých akciových trzích zemí EU, USA, asijské oblasti a Japonska. U tohoto fondu je investiční horizont dlouhodobý a to 5 a více let. [29]

Všechny tyto IKS fondy mají různě sestavené portfolio. Struktury těchto portfolií jsou znázorněny v tabulce 3. (příloha P III). Z této tabulky lze vyčíst, že portfolio peněžního fondu je tvořeno především zhruba z 55 % dluhopisy a přibližně 33 % tvoří pokladniční poukázky. Fond dluhopisový je tvořen z 97 % dluhopisy. Fond Plus bondový je opět převážně tvořen dluhopisy a to z téměř 90 % a 5 % zahrnují peníze. Fond Global konzervativní je tvořen především dluhopisy (68 %), ale své zastoupení zde mají již i akcie (13 %). Fond Balancovaný je už z velké části tvořen akciemi a to ve výši téměř 60 % a je doplněn dluhopisy (23 %) a penězi (16 %). Fond světových indexů je tvořen téměř jen z akcií jež se podílí na portfoliu 90 % a Fond fondů pokrývají především podílové listy a to v hodnotě 86 %.

Otevřené podílové fondy Fénix

Otevřené podílové fondy Fénix, jsou jednoduchou cestou, jak investovat volné finanční prostředky na finančním trhu. Bez zbytečných starostí a neustálého sledování kurzů cenných papírů získáte produkt, který výhodně investuje za Vás prostřednictvím otevřených podílových fondů. Fondy Fénix patří do skupiny Fondy fondů, tzn. že portfolio těchto fondů se skládá především z podílových listů. K dispozici jsou tři fondy Fénix.

Fénix konzervativní je Fond fondů s vysoce konzervativní investiční strategií, tj. s výraznou převahou dluhopisových fondů a fondů peněžního trhu v portfoliu. Cílem investiční politiky Fondu je dlouhodobý růst majetku tak, aby byl co nejvíce ochráněn investovaný kapitál, při nízkém kolísání hodnoty investice. Úkolem složky akciových fondů, která má stanovenou typickou váhu 5 %, max. však 10 % na majetku fondu, je přinést dodatečné zhodnocení nad úroveň dosahovanou běžně u vkladových produktů i

datečné zhodnocení nad úroveň dosahovanou běžně u vkladových produktů i fondů peněžního trhu.

Fénix smíšený je Fond fondů se smíšenou investiční strategií, tj. s rovnoměrným rozložením investic mezi všechny typy aktiv. Akciová část, s typickou vahou 40 % na majetku Fondu, představovaná akciovými a smíšenými fondy, slouží v případě růstu akciových trhů k zajištění vyššího zhodnocení investice. Dluhopisová část, se stejnou typickou vahou 40 % na majetku Fondu, představovaná dluhopisovými fondy, zajišťuje zmírnění rizika akciových trhů v případě jejich nepříznivého vývoje a stabilizaci výnosů Fondu.

Fénix dynamický je Fond fondů s dynamickou investiční strategií, vyjádřenou výraznou převahou akciových fondů a akciových částí portfolia smíšených fondů. Akciová složka je tvořena široce diverzifikovaným portfoliem akcií, včetně významného podílu středoevropských i českých akcií. Její max. podíl je stanoven ve výši 75 % a typická váha ve výši 65 % majetku Fondu. Úkolem menšinové dluhopisové složky je částečné zmírnění rizika akciových trhů v případě jejich nepříznivého vývoje.

Všechny tři výše zmíněné Fondy fondů jsou primárně tvořeny IKS fondy, jež tvoří hlavní část portfolií Fénix fondů. Tato skutečnost a struktura fondů je znázorněná v tabulkách 4, 5 a 6 v příloze P III.

V závěrečné části této subkapitoly se budu zabývat tím nejdůležitějším a tím co nás zajímá nejvíce, a to výnosností jednotlivých fondů. Výnosnost jednotlivých fondů je samozřejmě závislá od jejich rizikovosti. Nemůžeme proto očekávat, že fond IKS Peněžní trh nám bude vynášet 10 % ročně. Na druhou stranu máme u tohoto fondu mnohem větší jistotu na alespoň malý výnos. Tuto jistotu třeba nemůžeme mít u fondu IKS Světových trhů, kde se může stát že výnos bude v mínusu, ale naopak může tento výnos být i dosti vysoký.

[29]

Při pohledu do tabulky 7. (příloha P IV) zjistíme výnosnost všech výše zmíněných fondů a to za období 3 měsíců (3M), 6 měsíců (6M), 12 měsíců (12M) a také výnosnost od doby založení fondu. U fondů Fénix bohužel chybí údaje za období 12 měsíců a fondu Fénix dynamický i za 6 měsíců. Absence těchto údajů je patrně způsobena tím, že tyto fondy jsou poměrně mladé. Byly založeny 27. 4. 2005. Pomůžeme si proto hodnotami od založení fondů, což je v našem případě téměř jeden rok. S tabulky tak můžeme vyčíslit, že roční výnos má nejvyšší fond IKS Fond fondů a to ve výši 22,14 %. Dále pak fond IKS Světových indexů jehož roční výnosnost je 21,13 % a fond IKS Světových indexů ve výši 17,73 %. Všechny tyto fondy patří k těm nejrizikovějším a proto jsou momentálně tak výnosné. Nesmíme však zapomenout na vysokou volatilitu těchto fondů. O tom se můžeme přesvědčit jak u fondu IKS Fond fondů, tak u fondu IKS Světových indexů jejichž výnos od doby založení je v mínusu. Ostatní fondy mají výnosy poměrně nízké, což však odpovídá stupni rizika u těchto fondů.

Zmíním zde i výnosnosti za kratší období, jelikož v projektové části se mnou analyzované investice budou týkat kratšího období. Pokud se tedy opět vrátíme k tabulce 7. (příloha P IV) zjistíme, že za 6 měsíční období byly opět nejúspěšnější fondy nejrizikovější a to konkrétně fond IKS Fond fondů, fond IKS Světových indexů a fond IKS Balancovaný. Výnosnost těchto fondů je od 6 do 11 % za 6 měsíců. Pokud se zaměříme na období ještě kratší, tedy 3 měsíční, pak lze vidět výnosnosti pohybující se pod hranici 1 %. Výjimkou je pouze fond IKS Fond fondů, který zažívá oproti minulým rokům rok úspěšný a 3 měsíční výnos přesahuje 3 % hranici. Ostatní fondy se pohybují jen těsně nad hranicí 0 a fondy IKS Dluhopisový, IKS Plus bondový a IKS Global konzervativní jsou dokonce v minusových hodnotách.

5.1.2.2 Podílové fondy ING

Společnost ING nabízí nepřeberné množství fondů všech druhů. V této práci není prostor na to všechny tyto fondy zanalyzovat, a proto jsem vybral jen některé. Vybral jsem fondy v nichž investovaná měna je česká koruna, čímž nám odpadne problém s devizovými riziky. Navíc jsem se snažil vybírat takové fondy, jež budou dobře srovnatel-

né i s fondy ostatních analyzovaných bank. Vybrané fondy zahrnují všechny stádia rizikovitosti a jsou to fondy následující: Fond český peněžní trh, Fond český dluhopisový, Fond clickfond a Fond český akciový. [30]

Fond český peněžní trh je určen velmi konzervativním investorům, jejichž cílem je co možná nejbezpečnější uložení finančních prostředků při zachování vysoké likvidity. Cílem fondu je dosáhnout dlouhodobého kapitálového výnosu v české koruně investováním do diverzifikovaného portfolia likvidních pevně úročených nástrojů. Tyto instrumenty jsou vydávány nejlepšími emitenty. Maximální doba do splatnosti celého portfolia jsou 3 měsíce.

Český Clickfond Fond nabízí investorům příležitost podílet se na potenciálním růstu indexu (Dow Jones Euro Stoxx 50 Index, při zachování chráněné hodnoty portfolia ve výši 90 %. Tato část je investována do vysoce kvalitních cenných papírů, znějících na českou korunu. Jednou měsíčně může být zvýšena chráněná hodnota portfolia fondu - tzv. "click". To se děje pouze v případě, že došlo k navýšení hodnoty aktiv fondu od posledního kliku.

Český fond obligací je určen investorům, jejichž cílem jsou stabilní výnosy ve střednědobém horizontu. Fond investuje do kvalitních, likvidních obligací denominovaných v českých korunách. Investiční strategie fondu je založena na střednědobém výhledu vývoje úrokových výnosů. Fond se zaměřuje především na dluhopisy vydané českou vládou, městy a společnostmi, stejně jako českými pobočkami zahraničních společností. Průměrná durace portfolia jsou 3 roky.

Český akciový fond je určen investorům, jejichž cílem je dlouhodobé zhodnocení kapitálu prostřednictvím investic do společností, jejichž akcie se obchodují na českém, maďarském, polském a slovenském akciovém trhu. Riziko dočasného poklesu hodnoty portfolia by mělo být vyváženo vyšším očekávaným celkovým výnosem v delším časovém období. [30]

Všechny výše zmíněné ING fondy mají různě sestavená portfolia. ING fond peněžního trhu tvoří především investice do dluhopisů (58 %) a obligací (40 %). Z této struktury lze rozpoznat, že tento fond je velmi málo rizikový a je určen především pro konzervativní investory nebo investory zaměřující se na krátkodobý investiční horizont. Fond ING Clickfond má své aktiva rozložené z 90 % do aktiv s pevným výnosem a zbylých 10 % je vloženo do akcií. U fondu ING dluhopisového je zajímavé sledovat složení portfolia podle doby splatnosti investičních instrumentů. Jak nám ukazuje graf 2. (příloha P V), tak ING fond dluhopisový má svá aktiva uložena především v časovém investičním horizontu na 1 až 3 roky a pak také v časovém horizontu 3 – 5 let. Struktura portfolia fondu ING český akciový je znázorněna v grafu 3. a grafu 4. (příloha P V). Nejvíce aktiv je ze sektoru bankovníctví (36 %) a mezi nejvýznamnější emise, tvořící portfolio ING fondu akciového, patří akcie společnosti ČEZ, ERSTE Bank, Komerční banka a Český telecom.

Výnosnost jednotlivých ING fondů je znázorněna v tabulce 8. (příloha P V). V tabulce se nacházejí výnosnosti za období 3 měsíců, 6 měsíců a jednoho roku. Pokud se zaměříme na roční výnosnosti, tak je naprosto suverénní výnos fondu ING český akciový, jež dosahuje hodnoty přes 30 %. Při pohledu na 3 měsíční výnosnost je však hodnota velice nízká, což je způsobeno útlumem na středoevropských akciových trzích. Na již zmíněném 30 % ročním výnosu má vliv úspěšnost středoevropských akciových trhů v loňském roce 2005. Co se týče ostatních ING fondů tak jejich výnosy nejsou příliš vysoké. ING český peněžní trh se drží pod úrovní 1 %, což je však u tohoto druhu fondu běžné. ING fond český dluhopisový má za období 6 měsíců a 3 měsíců výnosnost dokonce zápornou. ING fond český clickfond má poměrně dobré výsledky. Roční výnos činí přes 6 %. Tento výkon je dán tím, že clickfond má ve svém portfoliu i akcie jež byly, jak už jsem výše zmínil, především v loňském roce velice úspěšné.

5.1.2.3 Podílové fondy investiční společnosti České spořitelny

Česká spořitelna nabízí několik druhů fondů. Tyto fondy se zařazují do oblastí podle charakteru jednotlivých fondů. Česká spořitelna nabízí fondy profilové, fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy a smíšené fondy. V následující části budu analyzovat některé z nich. Budou zde nevybírané fondy tak, aby obsáhly všechny výše zmíněné

oblasti. Zmíním tři profilové fondy, jeden fond peněžního trhu, jeden fond dluhopisový, jeden fond akciový a jeden fond smíšený. [32]

Konzervativní mix FF je profilový Fond fondů, který je určen pro střednědobé investování. Cílem investiční politiky je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů především investicemi do cenných papírů fondů peněžního trhu, dluhopisových fondů kolektivního investování a akciových fondů kolektivního investování. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu činí 10 %. Tento fond má sestavené portfolio následujícím způsobem: Největší část zahrnují podílové listy (78 %), z čehož 11 % tvoří podílové listy akciových indexů a 67 % tvoří podílové listy peněžního a dluhopisového trhu. Další část portfolio tvoří české státní dluhopisy (13 %) a depozita ve výši 8 %.

Vyvážený mix FF je profilový fond fondů, který je určen pro střednědobé investování v horizontu 4 let. Cílem investiční politiky je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů především investicemi do cenných papírů fondů peněžního trhu, dluhopisových fondů kolektivního investování a akciových fondů kolektivního investování. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu činí 30 %. Portfolio profilového fondu Vyvážený mix FF z největší části tvoří podílové listy (80 %). Z toho 49 % připadá na podílové listy peněžního a dluhopisového trhu a zbylých 31 % tvoří podílové listy akciových indexů. Zbylých 20 % portfolio tvoří české státní dluhopisy a polské státní dluhopisy (10 %) a depozita (10 %).

Dynamický mix FF je profilový fond fondů, který je určen pro dlouhodobější investování v horizontu 5 let. Cílem investiční politiky je poskytnout podílníkům dlouhodobé zhodnocení podílových listů především investicemi do cenných papírů fondů peněžního trhu, dluhopisových fondů kolektivního investování a akciových fondů kolektivního investování. Neutrální váha podílu akciové složky na majetku v podílovém fondu činí 50 %. U fondu dynamický mix FF je portfolio složeno z 85 % z podílových listů, z nichž 54 % připadá na podílové listy akciových indexů a 31 % náleží podílovým listům peněžního a dluhopisového trhu. Dále tvoří portfolio dluhopisy (8 %) a depozita (7 %).

Zástupcem fondu peněžního trhu je **Sporoinvest**. Tento fond je určen pro krátkodobé investování, i na dobu kratší než jeden rok. Do portfolia Sporoinvestu jsou nakupovány především nástroje peněžního trhu a střednědobé dluhopisy. Do majetku jsou pořízovány i podílové listy otevřených podílových fondů a cenné papíry zahraničních subjektů kolektivního investování. Průměrná modifikovaná durace portfolia podílového fondu nepřekročí jeden rok. Největší část portfolia Sporoinvestu tvoří dluhopisy (74 %). Dále je pak portfolio tvořeno depozity (14 %), pokladničními poukázkami (6 %) a podílovými listy (6 %).

Z nabídky fondů dluhopisových jsem vybral **Sporobond**. Tento fond je určen pro střednědobé investování s doporučeným investičním horizontem minimálně dva roky. Realizuje výnosy z kvalitních, zejména tuzemských dluhopisů. Peněžní prostředky jsou investovány do státních dluhopisů, nástrojů peněžního trhu a do jiných dluhových cenných papírů. Portfolio Sporobondu je tvořeno převážně dluhopisy (86 %), z čehož téměř polovinu představují české státní dluhopisy. Zbytek portfolia tvoří podílové listy (9 %) a depozita (5 %).

Jako ukázkou akciového fondu jsem vybral **Sprotrend**. Tento fond je určen pro dlouhodobé investování s horizontem minimálně 5 let. Výnosy získává především z obchodování s kvalitními a likvidními akciemi emitentů střeoevropských zemí (Česko, Polsko, Maďarsko). Manažer fondu investuje peněžní prostředky především do akcií. Do portfolia jsou nakupovány i podílové listy otevřených podílových fondů a cenné papíry zahraničních subjektů kolektivního investování. U tohoto podílového fondu tvoří portfolio z drtivé většiny akcie a to z 97 %. Fond v sobě zahrnuje akcie české (4 %), chorvatské (1 %), maďarské (28 %), polské (17 %), ruské (25 %), turecké (20 %) a jiné. Portfolio je doplněné od podílové listy jež tvoří asi 2 % celého portfolia.

Na závěr zde máme tzv. smíšené fondy, ze kterých jsem vybral **Výnosový otevřený podílový fond**. Jedná se o smíšený fond s převahou dluhopisů. Vhodná doba pro vložení prostředků do tohoto fondu je 3-5 let. Manažer fondu investuje peněžní prostředky shromážděné na běžném účtu vedeném pro podílový fond do akcií, dluhopisů a nástrojů peněžního trhu. Portfolio tohoto fondu je složené převážně z dluhopisů (68 %), na čemž se nej-

více podílejí polské státní dluhopisy (28 %) a české státní dluhopisy (18 %). Zbytek portfolia tvoří akcie (14 %), podílové listy (5 %) a depozita (13 %). [32]

Nyní zanalyzuji výnosnosti všech výše zmíněných fondů investiční a kapitálové společnosti České spořitelny. Všechny údaje jsou v tabulce 9. (příloha P IV). Při pohledu do této tabulky je vidět, že největší roční výnosnost má ten nejrizikovější, akciový fond sportrend. Jeho roční výnos dosahuje hodnoty přes 38 %. Toto vysoké procento je opět způsobeno velmi úspěšným rokem 2005 na středoevropských akciových trzích. Pokud se podíváme na 3 měsíční výnos tohoto fondu, tak ten je ve výši zhruba 3 %. Poslední kvartál totiž nebyl tolik výnosný pro středoevropské akcie. To, že poslední 3 roky byly velice úspěšné potvrzuje i údaj o výnosnosti od data vzniku fondu (8 %), což značí, že právě 3 poslední roky byly velmi úspěšné. V roce 2003 měl tento fond výnosnost kolem 0 %. Celkově bych však tento fond hodnotil velice pozitivně. Co se týče ostatních fondů tak dobře si vedl ještě Fond fondů dynamický mix FF, jež dosahuje roční výnosnosti téměř 8 %. Je to způsobeno tím, že tento fond v sobě obsahuje i akcie středoevropských akciových trhů, takže platí to, co jsem již zmínil u fondu Sportrend. Poměrně dobrého výsledku dosahuje i fond vyvážený mix FF, jež má roční výnos na úrovni téměř 6 %. Ostatní fondy již nedosahují vysokých ročních výnosů. Pokud se zaměříme na krátké období fondů, tak je na tom opět nejlépe Sportrend, jehož 3 měsíční výnos dosahuje 3 % a 6 měsíční výnos téměř 10 %. Ostatní fondy mají krátkodobé výnosy převážně pod úrovní 1 %. Nejhuře je na tom Výnosový otevřený podílový fond jež má 3 měsíční výnosnost -2,5 % a 6 měsíční -2 %

5.1.2.4 Podílové fondy ČSOB

Investiční společnost ČSOB má stejně jako již výše zmíněné banky ve své nabídce spousty fondů. Není možné je zde všechny zmínit, a proto vyberu jen některé. Znovu se budu opírat o jednotlivé skupiny fondů, což jsou fondy peněžního trhu, dluhopisové, akciové, smíšené a Fondy fondů. S každé této skupiny vyberu nějaký fond. [24]

Jako zástupce fondů peněžního trhu jsem si vybral fond **KBC Multicash ČSOB CZK**. Tento fond investuje do korunových instrumentů s pevným úročením, zejména do

investičních nástrojů peněžního trhu. Jedná se o konzervativní portfolio s nízkou volatilitou výnosu a maximální durací (střední dobou splatnosti portfolio) 1 rok. Fond využívá zejména investic do kvalitních euroobligací s krátkou dobou splatnosti, státních pokladničních poukázek a depozit. Fond je denominován v CZK. Fond investuje především do euro dluhopisů vyjádřených v CZK a to krátkodobě. Tyto cenné papíry jsou lehce dostupné a nabízejí zajímavé výnosy

Z oblasti fondů dluhopisových jsem vybral fond **ČSOB Bond Mix**. Aktiva fondu jsou investována výhradně do českých dluhopisů s vysokým ratingem. Svým výnosem by měl fond překonávat úroveň možného zhodnocení dosaženého při bezrizikovém investování do bankovních depozit. Portfolio tohoto fondu se skládá z drtivé většiny, a to z 97 % dluhopisů. Zbylé 3 % náleží běžným a terminovaným účtům.

Z akciových fondů se zmíním o fondu **ČSOB Akciový Mix**. Fond nabízí participaci na potenciálu růstu světových akcií bez ohledu na oborové hranice. V případě nedostatku investičních příležitostí fond doplňkově investuje do dluhopisů. Fond je určen pro investory, kteří vyhledávají možnost vysokého zhodnocení a jsou obeznámeni s riziky akciových trhů. Fond je zajištěn proti měnovému riziku a díky tomu se v případě nepříznivého vývoje na devizovém trhu eliminuje kurzovní rozdíl, který by se tak negativně promítl do výkonu fondu. Investice do fondu je možné doporučit pouze s dlouhodobým investičním horizontem (5 a více let). Hlavní složkou tohoto portfolio jsou akcie (85 %). Z toho je 23 % akcií českých a 62 % akcií zahraničních. Zbytek portfolio tvoří domácí běžné a terminované účty (5 %) a zahraniční podílové listy (8 %). Mezi nejvýznamnější tituly v tomto portfolio patří akcie ČEZ (9 %) a akcie ERSTE Bank (9 %).

Z fondů smíšených vybírám **fond ČSOB střeoevropský**. Tento fond představuje jedinečnou příležitost pro investory předpokládající mimořádný růst regionu založený na harmonizaci trhů. Vzhledem k vyváženosti akciové a dluhopisové složky dosahuje fond pro investory střední výnosnosti. Portfolio tohoto fondu je tvořeno z 63 % akciemi a to akciemi českými (18 %) a akciemi zahraničními (45 %). Složka dluhopisů pokrývá portfo-

lio 28 %. Z toho je 10 % domácích dluhopisů a 18 % zahraničních dluhopisů. Zbytek portfolia tvoří domácí i zahraniční běžné a terminované účty.

Zmíním zde ještě dva fondy fondů a to konkrétně **ČSOB konzervativní fond** a **ČSOB dynamický fond**. Co se týče fondu **konzervativního**, jedná se o fond fondů, který vybírá investiční příležitosti především mezi ostatními fondy podle dané investiční strategie. Je denominován v CZK a klade si za cíl především stabilní zhodnocování vložených prostředků. V případě fondu **dynamického** vychází z požadavku na maximální zhodnocení vložených peněžních prostředků. Hlavním cílem je co nejvyšší zhodnocení, na možné výkyvy cen v průběhu investice není v rozhodující míře brán zřetel. Doporučený investiční horizont pro takto realizované investice je 7 let. [24]

Na závěr této subkapitoly budu opět analyzovat výnosnost jednotlivých ČSOB fondů. Všechny údaje jsou znázorněny v tabulce 10. (příloha P IV). Tak jako u předešlých fondů jiných bank i zde má nejvyšší roční výnos fond akciový, konkrétně ČSOB Akciový mix (16 %). Opět je to způsobeno velkou výnosností středoevropského akciového trhu. A opět se zde potvrzuje, že v posledním kvartále výkonnost tohoto regionu není tak vysoká. To je vidět na výnosu za poslední 3 měsíce (0,74 %). Stejný případ je i fondu ČSOB Středoevropský, jež dosahuje také ročního výnosu přes 16 %. I když v tomto fondu nemají akcie tak vysoký podíl jako u Akciového mixu, tak i zde je výnosnost do značné míry ovlivněna výkony na středoevropském akciovém trhu. Fond ČSOB Středoevropský má za poslední kvartál dokonce výnosnost zápornou (-0,69 %). Velmi dobrého výsledku dosáhl i fond fondů ČSOB dynamický (14 %). Zbytek fondů nemá vysoký výnos, což je samozřejmě způsobeno jejich konzervativním charakterem.

5.2 Termínované účty

Dalším produktem, jež budu analyzovat jsou termínované účty. Ty jsou charakterizované svojí fixní dobou uložení. Každý investor si musí zvážit kolik finančních prostředků je ochoten na termínovaný účet uložit a na jak dlouho. Lhůty na něž je možno finanční

prostředky uložit se pohybují od 7 dnů do 5 let. Podle toho na jak dlouho a jakou částku chceme uložit se odvíjí i výše výnosu. V této práci budu brát v potaz lhůty 3 měsíční, 6 měsíční a roční. Jako v kapitole u podílových fondů budu analyzovat termínované vklady nabízené Komerční bankou, Českou spořitelnou, ČSOB a ING.

5.2.1 Termínovaný účet Komerční banky

Komerční banka nabízí termínovaný účet jako možnost zhodnocení volných prostředků s minimálním rizikem. Je možné si jej otevřít jak v českých korunách, tak v eurech či dolarech. Minimální výše jednorázového vkladu činí 5 000 Kč, 1000 EUR nebo 1000 USD. Na termínovaný účet Komerční banky lze peníze uložit na několik dní, měsíců nebo let. Já budu brát v potaz termíny 3 měsíce, 6 měsíců a 1 rok. Výhodou termínovaného účtu u Komerční banky je, že úročení je vyšší než u běžného účtu. Vysokou likviditu zajišťuje možnost předčasných výběrů, ovšem za poplatek. [29]

5.2.2 Termínovaný účet České spořitelny

Název Termínovaný účet již Česká spořitelna nepoužívá, nic méně charakter produktu je stejný. Tento produkt se u České spořitelny nazývá Vkladový účet. Účet slouží pro pravidelné spoření. Česká spořitelna nabízí možnost jednoho předčasného výběru bez poplatku mimo den splatnosti a to až do výše 25 % z vkladu. Tento produkt nabízí volbu doby splatnosti od 7 dnů do 4 let. [32]

5.2.3 Termínovaný účet ČSOB

I Československá obchodní banka má k dispozici produkt termínovaný účet. Nabízí tento produkt klientům k zhodnocení jednorázových volných finančních prostředků. Tento termínovaný účet je možno vést jak v českých korunách tak i jiných zahraničních měnách. Minimální vklad je 5 000 Kč a u cizí měny je ekvivalentem 1 000 USD. Délka trvání vkladu je od 7 dnů do 3 let. [24]

5.2.4 Termínovaný účet ING

U společnosti ING již produkt termínovaný účet nenalezneme. ING nabízí tzv. ING Konto. Tento produkt je výhodnou formou spoření nabízející nadprůměrné úročení vložených peněz. Je určen pro investory, kteří by rádi dočasně zhodnotili své volné finanční prostředky a přitom chtějí mít možnost je kdykoliv vybrat. Znamená to, že tento produkt nemá žádné výpovědní lhůty. Peníze jsou tedy kdykoliv k dispozici. Aktuální úroková míra ING Konta je 1,70 % p.a. [30]

5.2.5 Zhodnocení výnosnosti jednotlivých termínovaných účtů

Nyní vyhodnotíme všechny termínované účty výše zmíněných bank. Budu se zabývat lhůtami 3 měsíčními, 6 měsíčními a 1 ročními. Při pohledu do tabulek v příloze P VI, kde jsou znázorněny všechny výnosnosti termínovaných účtů jednotlivých bank, vidíme, že výnosy jsou závislé jak od doby splatnosti, tak od výše investovaných finančních prostředků. Všechny banky mají různá pásma velikosti vložených finančních prostředků. Všechny sledované banky mají různá pásma, proto není tak jednoduché je srovnávat. Vybral jsem proto pásmo od 500.000 Kč výše, jelikož toto pásmo mají všechny tři banky stejné. Co se týče tohoto pásma tak nejvýnosnější termínovaný účet ČSOB, která má nejvyšší hodnoty jak na dobu 3 měsíců, tak 6 měsíců, tak 1 roku. Je však pravda, že tyto rozdíly jsou minimální, a proto bych řekl, že celkově jsou všechny tři produkty srovnatelné. Vymyká se zde však ING Konto, které jak už jsem výše uvedl není klasickým termínovaným účtem, ale určitě stojí za to se o něm zmínit. Už proto, že má vyšší roční výnosnost než všechny ostatní termínované účty výše zmíněných bank v nejvyšším cenovém pásmu. Tato výnosnost činí 1,70 % p.a., a to jsou finanční prostředky u tohoto konta kdykoliv k dispozici bez jakéhokoliv poplatku.

5.3 Porovnání podílových fondů a termínovaných účtů

Porovnávání podílových fondů a termínovaných účtů je složitá věc, jelikož oba tyto produkty mají jiný charakter investování. Zatímco termínovaný účet je vesměs velice bezpečným produktem, u podílových fondů nastává k větší či menší volatilitě kurzu. Pokud to vezmeme z takového hlediska, pak je možné srovnávat termínované účty s fondy peněžní-

ho trhu. Řekl bych, že tyto produkty se dají srovnávat vzhledem ke konzervativnímu charakteru obou investic. Samozřejmě u terminovaných vkladů také záleží na výši vložené částky. Pokud se tedy podíváme do přílohy P IV, kde jsou výnosnosti jednotlivých fondů, a vyhledáme si fondy peněžního trhu, tak nejvyšší roční výnos má peněžní fond České spořitelny Sporoinvest (1,59 %). Je následován fondy IKS peněžní trh Komerční banky (1,43 %), KBC Multicash CZK od ČSOB (1,30 %) a fondem ING český peněžní trhu (0,90 %). Tyto výsledky pro mě značí, že je v podstatě jedno, jestli zvolím fond peněžního trhu nebo terminovaný účet. Terminované účty mají totiž roční výnosnost, dle cenového pásma, v rozmezí od 0,64 % do 1,60 % resp. 1,70 % (ING Konto). Pokud tyto hodnoty porovnáme s inflací, jež je v současné době na úrovni 2,8 %, tak vložené volné finanční prostředky do terminovaných účtů nebo fondu peněžního trhu ztrácejí svojí reálnou hodnotu a to o 1 % a více.

Pokud chce investor dosáhnout vyšších výnosů než je hranice inflace, měl by se orientovat na fondy rizikovější, které dosahují vyšší volatility, ale mohou dosáhnout vyšších výnosů. U mnou analyzovaných bank takového stupně výnosu nedosahovaly ani fondy dluhopisové, kdy nejvyšší roční výnos měl dluhopisový fond České spořitelny sporobond (1,84 %), což nedosahuje ani výše inflace (2,8 %). Dobrých výsledků dosahují fondy fondů, fondy smíšené a fondy akciové. Výnosy těchto fondů převyšují inflační procento. Nejvýkonnější vůbec jsou fondy akciové, které dosahují roční výnosnosti i přes 30 %. Vůbec nejlepšího výsledku dosáhl akciový fond České spořitelny Sporotrend (38,09 %).

Celkově z mé analýzy vyplývá, že nejúspěšnější investiční společností za poslední rok, ze společností mnou analyzovaných, je Česká spořitelna, která má nejvýnosnější jak fond peněžního trhu, tak dluhopisového trhu, tak trhu akciového.

III. PROJEKTOVÁ ČÁST

6 PROJEKT

V této části práce navrhnu investice podle své úvahy. Budeme předpokládat, že osoba, jež se bude řídit mými návrhy, bude ochotna investovat přibližně 600.000 Kč. Začátek investic je 3. ledna 2006. Investice se budou týkat akcií a komodit. Sestavované portfolio předpokládá 2 akcie z českého akciového trhu, 2 akcie z německého akciového trhu, 2 akcie z amerického akciového trhu a jednu nebo dvě komodity.

6.1 Cíl projektu

Cílem projektu je sestavit portfolio akcií, které by v budoucnu dosáhlo vyšší výnosnosti než investice do termínovaných vkladů a podílových fondů a to i za cenu vysokého rizika, jež v sobě akcie a komodity zahrnují.

6.2 Riziko

Jak je zmíněno v cíli projektu, investování do akcií a komodit je velmi rizikové. Akcie i komodity jsou známy vysokou volatilitou svých kurzů. Za možné riziko také očekávám vyšší výnosnost. Vztah mezi rizikem a výnosností je přímo úměrný, tzn. že čím vyšší riziko, tím vyšší výnos. Je proto důležité co nejlépe riziko diverzifikovat. V mém projektu chybí diverzifikace na různé typy investic. Věnuji se jen akciím a komoditám. Budu se proto snažit snížit riziko tím, že mé akcie budou z různých odvětví a z různých zemí. Tím bych měl eliminovat rizika plynoucí například z chování jednotlivých odvětví, ale také třeba rizika měnového. Portfolio by mělo být sestaveno z 12 až 15 akcií, aby bylo riziko dostatečně diverzifikováno. V mé práci však toto číslo snížím na 6 akcií a 2 komodity. Nižší množství je sice rizikovější, ale zase předpokládá vyšší výnosnost. Volím si agresivnější způsob investování a proto očekávám i poměrně vysoký výnos.

6.3 Rozvržení investice

K dispozici tedy mám přibližně 600.000 Kč. Tyto prostředky rozdělím na 4 díly. 30 % hodlám investovat do akcií na českém akciovém trhu, 30 % do akcií amerického akciového

trhu, 30 % do akcií německého akciového trhu a zbylých 10 % si ponechám na investice do komodit. Přehled investovaných částek je v tabulce 14.

Původ investice	Investovaná částka	
	V procentech	V Kč
Český akciový trh	30	180000
Americký akciový trh	30	180000
Německý akciový trh	30	180000
Komodity	10	60000
Celkem	100	600000

Tab. 14. Přehled investovaných částek [vlastní zpracování]

6.4 Měnová struktura portfolia

Vzhledem k tomu, že máme k dispozici české koruny a investice se budou ubírat do amerických akciových trhů a německých akciových trhů, je potřeba konverze z českých korun na americký dolar a euro.

6.5 Stanovení portfolia

6.5.1 Konkrétní české akciové tituly

Český trh a vlastně celý středoevropský region je v současné době ve stádiu recese. Je proto velmi pravděpodobný růst těchto akcií. Mé investice se omezí jen na nejlikvidnější akcie českého akciové trhu (SPAD), na tzv. bluechips. Vybral jsem tedy dvě akcie na českém akciovém trhu a to akcie skupiny ČEZ a akcie ORCO. K nákupu těchto akcií došlo k 1. 3. 2006.

6.5.1.1 Akcie společnosti ČEZ

Akciová společnost ČEZ byla založena v roce 1992 Fondem národního majetku ČR, jenž je doposud majoritním vlastníkem jejích akcií. Hlavním předmětem činnosti ČEZ, a.

s., je výroba a prodej elektřiny a s tím související podpora elektrizační soustavy. Zároveň se zabývá výrobou, rozvodem a prodejem tepla.

V roce 2003 vznikla spojením ČEZ, a. s., s distribučními společnostmi (Severočeská energetika, Severomoravská energetika, Středočeská energetická, Východočeská energetika a Západočeská energetika) Skupina ČEZ, která se tak stala nejvýznamnějším energetickým uskupením regionu střední a východní Evropy. Skupina ČEZ patří do evropské desítky největších energetických koncernů a je nejsilnějším subjektem na domácím trhu s elektřinou.

V roce 2004, po úspěšné akvizici tří bulharských distribučních firem, rozšířila Skupina ČEZ majetkově svoji působnost i do zahraničí. Mimo výrobu a distribuci elektřiny náleží mezi významné činnosti podniků Skupiny ČEZ těžba surovin, údržba energetických zařízení, provozování telekomunikačních služeb, věda a výzkum.

Strategickým cílem energetické Skupiny ČEZ je stát se leaderem na trhu s elektřinou v rámci střeoevropského a výchoevropského trhu s elektřinou. [23]

Analýza ČEZ

Skupina ČEZ se snaží dodržet svojí vizi stát se leaderem na trhu s elektřinou v rámci střeoevropského a výchoevropského trhu s elektřinou a snaží se expandovat na trhy do Polska, Makedonie, Rumunska, Bulharska či na Ukrajinu.

V současné době probíhají následující tendry. V Bulharsku se jedná o koupi 100 % podílu v uhelných zdrojích ve městech Varna a Ruse. V Rumunsku byl v polovině září zahájen privatizační proces distribuční společnosti Electrica Muntenia. V plánu je také účast na tendru na tři výrobní komplexy v Rumunsku, jež má být vyhlášen v roce 2006. Privatizovány mají být i zbývající distribuční společnosti v Rumunsku. ČEZ oficiálně vyjádřil zájem o makedonského distributora elektřiny společnost AD ESM. Termín pro přihlášení do tendru je únor 2006. ČEZ sleduje i další oblasti v jihovýchodní a střední Evro-

pě, které by mohly být z hlediska akvizičních možností perspektivní. Pozorně se například zajímá o vývoj na energetickém trhu v těch balkánských zemích, kde zatím začátek privatizačních procesů není na dohled – v Srbsku, Bosně a v Hercegovině, v Chorvatsku či v Slovinsku. V hledáčku skupiny ČEZ jsou od 9. 12. 2005 i majoritní podíly v polských elektrárenských společnostech ELCHO a Skawina.

Pozitivní jsou zprávy o výsledcích k 30. 11. 2005. Meziroční nárůst čistého zisku se zvýšil o 3 mld. Kč a to z 11,1 mld. Kč na 14,1 mld. Kč. Tento nárůst byl způsoben dobrými provozními výsledky, na základě růstu tržeb za prodej elektřiny, když náklady rostly nižším tempem. Provozní výnosy vzrostly o 20 %. Provozní zisk dosáhl úrovně téměř 21 mld. Kč a meziročně vzrostl o 42 %. Skupinu ČEZ tvořilo ke konci třetího čtvrtletí celkem 37 zkonsolidovaných společností, včetně tří nově získaných bulharských distributorů. Privatizační smlouva na rumunskou distribuční společnost Electrica Oltenia byla vypořádána na začátku letošního října, a její výsledky tak nejsou v hospodaření Skupiny ČEZ zahrnuty.

Dalším pozitivem je úmysl skupiny ČEZ vstoupit v polovině roku 2006 na varšavskou burzu, čímž by podtrhl zájem o polský energetický trh.

Negativní stránkou na akcích skupiny ČEZ je vyplácení nízkých dividend svým akcionářům. Tato skutečnost je však způsobena velkými investicemi, jež skupina ČEZ v poslední době absolvovala a navíc tyto investice plánuje i do budoucna.

Z výše uvedených informací lze předpokládat nárůst akcií skupiny ČEZ. Soudím tak díky pravidelným nárůstům zisku a akviziční politice. [31]

Investice

Jak jsem již výše zmínil, tak do akcií na českém akciovém trhu hodlám investovat 180.000 Kč. Z této částky jsem se rozhodl investovat 80.000 Kč do akcií skupiny ČEZ. Nákup akcií je stanoven k datu 1. 3. 2006, kdy je cena při otevření trhu na úrovni 742,80

Kč na akcii. Celkem tedy bylo koupeno 107 akcií ČEZ v celkové částce 79.479,60 Kč. Nákup investice je znázorněn v tabulce 15.

Název akcie	Datum nákupu	Kč/Ks	Ks	Σ obchodu
ČEZ	3.1.2006	742,8	107	79479,6

Tab. 15. Průběh nákupu akcií ČEZ[vlastní zpracování]

Průběh investice

Jak je vidět v grafu 5., tak od počátku investice míří kurz akcie vzhůru. Tento nárůst je způsoben vysokým nárůstem ceny elektřiny tažené studenou zimou a vysokými cenami komodit. Další pozitivní zpráva se týká vstupu skupiny ČEZ na amsterdamskou burzu ECX povolenek CO₂. Jde o burzu, která realizuje nejvíce obchodů s povolenkami CO₂ a dosahuje největších obrátů v Evropě. Další pozitivní zprávou je získání tendru na nákup majoritního podílu v polských elektrárenských společnostech Skawina a ELCHO od americké společnosti PSEG. V tomto trendu se kurz pohyboval až do počátku února kdy dosáhl svého historického maxima. Poté nastává korekce, jež je z největší pravděpodobností způsobena spekulativními obchody a obchody na pokles. Korekce tvá jen pár dnů kurz se vydává opět směrem vzhůru. Tento růst podpořili pozitivní zprávy o privatizaci elektrárny ve Varně. Na konci února dochází opět ke korekci a to z důvodu zveřejnění výsledků za rok 2005. I když byly výsledky velice pozitivní nedosáhl ČEZ očekávaných výsledků, a proto tento titul ztrácí. Na růstovou vlnu se brzy vrací. Také díky postupu do dalšího kola soutěže na prodej 67,5% podílu v rumunském distributorovi elektřiny Muntenia Sud. Vítěz by měl být znám do konce května. Také je potvrzeno pokračování v tendru na makedonskou distribuční společnost AD ESM. Dalším pozitivem jsou konsolidované výsledky za rok 2005 a odhady pro rok 2006, jež předčily očekávání trhu. Zbytek období se akcie ČEZ drží v koridoru mezi 815 Kč za akcii a 850 Kč za akcii. Do konce dubna tyto hranice nejsou překonány. Zajímavou zprávou jsou tzv. povodňové dividendy. Díky tomu by se mohly dividendy zvednout z 12 Kč na akcii na 17 Kč na akcii. Ke konci dubna přichází další zprávy o vstupu skupiny ČEZ na varšavskou burzu. [31]



Graf 5. Vývoj akciového kurzu ČEZ [39]

6.5.1.2 Akcie společnosti ORCO

Orco je předním investorem, developerem, správcem nemovitostí a manažerem nemovitostního fondu v oblasti realit a hotelnictví ve střední Evropě a spravuje majetek v hodnotě 740 milionů EUR.

Do portfolia Orco Property Group patří IPB Real, MaMaison Residences, Orco Hotel Collection, Orco Real Estate a další maloobchodní projekty. Orco Property Group aktivně působí v mnoha zemích, zejména v České republice, Maďarsku, Polsku, Rusku, Chorvatsku, Německu, Slovensku a průběžně analyzuje investiční příležitosti v nových lokalitách. Základem fungování této rychle rostoucí nemovitostní skupiny je strategické investování a zkušený tým čítající více než 800 zaměstnanců z patnácti zemí světa, kteří poskytují zákazníkům a partnerům Orca profesionální služby. [38]

Klíčové obchodní aktivity

- Aktivní v následujících segmentech: rezidenční, kancelářský, hotelový

- V současné době působí v následujících lokalitách: Praha, Budapešť, Moskva, Berlín, Varšava, Bratislava, Ostrava, Brno, Hradec Králové, ostrov Hvar v Chorvatsku.

Analýza ORCO

Společnost ORCO vstoupila na pražskou burzu teprve 1. února 2005. Díky úspěšným finančním programům, vydáváním dluhopisů a navyšováním základního kapitálu, se může skupina ucházet o velké projekty a vítězí ve výběrovém řízení v privatizaci turistického a hotelového majetku Suncani Hvar v Chorvatsku. Firma rozšiřuje svou nabídku výstavbou rezidence v Moskvě. ORCO dále vítězí ve výběrovém řízení na výstavbu nového sídla Rádio Svobodná Evropa v Praze. Skupina posiluje investice zejména na trzích v Berlíně a centru Varšavy, kde ORCO oznamuje projekt rezidenčního mrakodrapu. Dále společnost ORCO koupila 55.000 m² nemovitostí v Budapešti za 70 mil. EUR. [38]

U společnosti lze předpokládat růstový potenciál akcie. Ceny nájmu v regionu střední a východní Evropy stabilizují a očekává se jejich nárůst. Společnost má navíc v plánu řadu nových projektů. Dalším pozitivním impulsem je zpráva o vstupu investiční banky Morgan Stanley do firmy s cílem prohlubování budoucí spolupráce. Dalším znamením o dobrém stavu společnosti jsou její pololetní výsledky, jež příjemně překvapily. Především pak nárůst EBIT a čisté hodnoty aktiv. Jelikož ORCO je i účastníkem pařížské burzy (Euronext), je její cena závislá na vývoji kurzu společnosti na této burze. [31]

Společnost ORCO jsem si vybral, jelikož trh s nemovitostmi je nyní v regionu střední a východní Evropy na vzestupu. Skupina ORCO mi připadá velice aktivní tým, že má v plánu zajímavé projekty a akvizice.

Investice

Po předchozí investici do akcií ČEZ mi zbylo 100.000 Kč, jež jsem se rozhodl investovat do akcií společnosti ORCO. Tím naplním částku 180.000, které chci investovat do českých akcií. Nákup akcií je opět stanoven na 1. 3. 2006. Cena k tomuto datu je cena při

otevření trhu 1.818 Kč na akcii. Za cenu 100.000 Kč bylo možno nakoupit 54 ks akcií a celková suma obchodu tak činila 98.172 Kč. Nákup investice je znázorněn v tabulce 16.

Název akcie	Datum nákupu	Kč/Ks	Ks	Σ obchodu
ORCO	3.1.2006	1.818	54	98.172

Tab. 16. Průběh nákupu akcií ORCO [vlastní zpracování]

Průběh investice

Začátek investice začíná strmým stoupaním kurzu akcie. Tento nárůst je způsoben velmi pozitivním výhledem pro středoevropské realitní trhy a také novými doporučeními od některých obchodníků, především pak od Citygroup a ING. Svoji úlohy v tomto růstu mají i pozitivní zprávy o čisté hodnotě aktiv ve 49 EUR na akcii, což významně překonalo očekávání (40 EUR) a trojnásobný nárůst tržní hodnoty majetku na 737 mil. EUR. Navíc ORCO je zapojeno do 8 akvizic v hodnotě celkem 85 mil. EUR. Velký nárůst zaznamenaly akcie OCRO i na domovské pařížské burze. Dalším pozitivním impulsem jsou výsledky z konce února. Tržby poklesly mírněji než se očekávalo. Od konce ledna do začátku dubna má kurz akcií ORCA poměrně stálý stoupající trend. Na začátku dubna se obchodují akcie na úrovni zhruba 2.500 Kč na akcii. Na začátku dubna společnost ohlásila záměr expanze v Berlíně. Celkově chce navýšit podíl Německa na svém portfoliu. Uvažuje také emisi svých akcií na berlínské burze. V půlce dubna velmi pozitivně na kurz akcie působila zpráva o akvizici německé developerské firmy Viterra. Během dvou dnů akcie posílily o 9 %. Vysoce rostoucí trend se drží až do konce dubna, podpořen zprávou o záměru společnosti navýšit základní kapitál uplatněním opčních práv. Navýšení by mělo být provedeno úpisem maximálně 1 miliónu akcií po dobu 2 let. Průběh akciového kurzu ORCO je znázorněn v grafu 6. [31]



Graf 6. Vývoj akciového kurzu ORCO [39]

6.5.2 Konkrétní americké akciové tituly

Výběr amerických akcií nebyl zdaleka tak jednoduchý jako výběr akcií českých. Jednak mi není americké prostředí tolik známe a jednak se na amerických akciových trzích nachází obrovská spousta různých akcií. Zaměřil jsem se proto na určitá odvětví a tím jsem snížil počet možných akcií. Zaměřil jsem se na dvě oblasti, průmysl kovových výrobků a na průmysl naftařský a plynárenský. V těchto odvětvích jsem hledal společnosti nejprve na základě technické analýzy, kterou jsem doplňoval o analýzu fundamentální. Nakonec jsem vybral dvě společnosti. První společnost, United States Steel Corp., operuje v průmyslu kovových výrobků a je členem burzy indexu NYSE. Druhá mnou vybraná společnost, Maverick Tube Corp., operuje v průmyslu naftařském a plynárenském je obchodována na burze NYSE.

6.5.2.1 Akcie společnosti United States Steel Corp. (X)

United States Steel Corporation produkuje ocelářské výrobky ve Spojených státech a ve střední Evropě. Společnost spravuje tři segmenty: Plošně upravované výrobky, U.S. Steel Europe a trubkovité výrobky. Segment plošně upravovaných výrobků je oblast, jež produkuje kovové desky, výrobky z cínu, plechové pásy a americký koks. Tento segment

primárně nabízí svým zákazníkům tyto služby: přestavby, dopravní služby, přepravní kontejnery a stavební práce. To vše ve Spojených státech amerických. Segment U.S. Steel Europe vyrábí a prodává kovové desky, výrobky z cínu, plechové pásy, výrobky z trubek, trubky na míru a specializované ocelářské výrobky. Tento segment obstarává své služby ve východní a střední Evropě. Provádí stavební práce, přestavby, servis, dopravní služby a zasahuje i na trh s ropou, plynem a petrochemickým průmyslem. Segment trubkovitých výrobků produkuje a prodává bezešvé a svářené výrobky z trubek. Společnost se rovněž zabývá produkcí o prodejem kuliček ze železné rudy. Navíc společnost poskytuje železniční a říční dopravu k firemnímu zařízení, stejně jako zákazníkům s ocelí, koksem, chemikáliemi, ropnými rafinériemi a dřevozpracujícím průmyslem. Dále společnost vlastní a rozvíjí řadu nemovitostí, jež zahrnují 200.000 akrů především v Alabamě, Marylandu, Michiganu, Minnesotě a Pensylvánii. Společnost byla založena v roce 1901 a její sídlo je v Pittsburghu. [46]

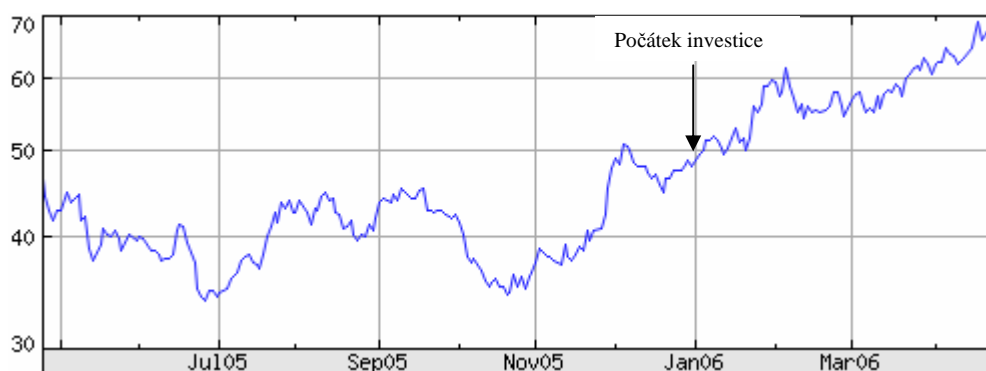
Analýza United States Steel Corp.

Tuto akcii jsem si vybral kvůli odvětví, ve kterém obchoduje. Z důvodu neustále výstavby ve Spojených státech je toto odvětví atraktivní. Navíc společnost obchoduje také ve střední a východní Evropě, což je region na velkém vzestupu, a proto s možností mnoha potenciálních investic do druhů výstaveb.

Po výběru odvětví jsem se zaměřil nejprve na technickou analýzu, kterou jsem posléze doplnil o některé ukazatele analýzy fundamentální. Při pohledu na graf 7. je vidět stoupající trend za poslední kvartál roku 2005. Tento nárůst nastal po zveřejnění výsledků za 3 kvartál 2005. Zisky nebyly sice vysoké, ale to bylo způsobeno odstavením několika významných vysokých pecí z důvodu generálních oprav. To se stalo jak ve Spojených státech tak v Srbsku a na Slovensku. Společnost po zprovoznění těchto vysokých pecí očekává navýšení svých zisků. Navíc se očekává pokles ceny surovin. [45]

Můj výběr této akcii podpořily i některé ukazatele fundamentální analýzy. Především to byl ukazatel P/E, jež byl na úrovni 5,02. Doporučená hodnota P/E ukazatele je menší než 15. Dále pak byly pozitivní oba ukazatele rentability. ROE (return on equity, rentabili-

ta vlastního kapitálu) bylo ve výši 24,60 % a ROA (return on assets, rentabilita celkového kapitálu) byla ve výši 8,61 %. Ukazatel ROE by měl být vyšší než 15 %. Dále jsem se zajímal o ukazatel Current ratio (běžná likvidita), jež měl hodnotu 1,76. Ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, přičemž doporučená hodnota je mezi hodnotami 1,5 a 2,5. Dalším sledovaným ukazatelem byl Debt/Equity. Tento ukazatel znázorňuje dluh na akcii a měl by být nižší než 0,8. Náš podnik má tento ukazatel ve výši 0,52, což je opět pozitivní. Důležitým byla pro mě i tržní kapitalizace podniku, která mi nastiňuje velikost a tím i určitou stabilitu podniku. U společnosti United States Steel Corp. je tržní kapitalizace dostatečně vysoká a to v hodnotě 7,3 miliard USD. Dalším pozitivem je i pravidelná platba dividend, jež trvá nejméně 10 let. V současné době je dividend 10 centů na akcii. Navíc dividendy za poslední období lehce narostly.[46]



Graf 7. Vývoj kurzu akcie United States Steel Corp. [46]

Investice

Na investici do akcií United States Steel Corp. jsem vyčlenil ze 180.000 Kč možných, 100.000 Kč. Akcie jsou obchodovány v amerických dolarech, což znamená, že musím provést konverzi měny. Nákup akcií i samotná konverze jsou stanoveny na 1. 3. 2006. Cena za akcii je k tomuto dni 48,55 USD a kurz k tomuto dni 24,89 Kč/USD. Při pohledu do tabulky 17. je zřejmé, že za 100.000 Kč jsem nakoupil 4.017 USD. Za tuto částku bylo možno nakoupit 82 ks akcií X v celkové hodnotě 3.981 USD. Průběh nákupu akcií je znázorněn v tabulce 18.

CZK	Kurz	USD
100.000	24,89	4.017

Tab. 17. Převod měny [Vlastní zpracování]

Název akcie	Datum nákupu	USD/Ks	Ks	Σ ochodu
X	3.1.2006	48,55	82	3.981

Tab. 18. Průběh nákupu akcií X [Vlastní zpracování]

6.5.2.2 Akcie společnosti Maverick Tube Corp. (MVK)

Společnost se zabývá výrobou a prodejem svařovaných ocelových trubek, jež jsou primárně používány v naftařském průmyslu a průmyslu se zemním plynem a také v průmyslu elektrickém. Společnost působí ve dvou segmentech, energetické výrobky a výrobky elektrické. Segment energetických výrobků nabízí naftařské trubkovité zboží, jež se skládá z vrtných trubek, povrchových krytin a výroby trubek. Dále pak potrubní přípojky, které se používají na výrobu výrobních linek, sběrných systémů, potrubní dopravu a distribuci. Produkty elektrického segmentu zahrnují ocelové elektrické trubky, jež se používají na obalování elektrických a komunikačních vedení a na průmyslové, komerční a základní výstavby. Společnost prodává své výrobky přes distribuční agenty, nezávislé distributory a vlastní distributory. Společnost prodává zákazníkům především ve Spojených státech amerických, Kanadě a Latinské Americe. Výrobky jsou dodávány naftařským společností a společností, jež se zabývají zemním plynem a to celosvětově. Společnost byla založena v roce 1977 a své sídlo má ve městě Chesterfield, Missouri. [46]

Analýza Maverick Tube Corp.

Společnost měla problém po řádění hurikánu Katrina v USA. Ta ji zasáhla v negativním světle, když způsobila přerušení několika prací. Obavy však rozptýlily dobré výsledky za třetí kvartál 2005, jež překonaly očekávání trhu. Za dobrými výsledky stály především mohutné obchodní aktivity na kanadském území a stále silná poptávka na americkém energetickém trhu. Navíc se navýšila hrubá zisková přírážka, díky očekávanému snížení nákladu na koupi oceli. [35]

Dalším kritériem byla technická analýza grafu 8. společnosti. Od konce října do začátku investice (3. 1. 2006) je vidět narůstající trend, který je podpořen dobrou zprávou o výsledcích za třetí kvartál 2005, a to i přes nepříznivý dopad hurikánu Katrina. Po příznivém vývoji vyčteném z grafu jsem podpořil své rozhodnutí fundamentální analýzou, kdy jsem se zaměřil na základní ukazatele. Utvrdil jsem se, že společnost je dostatečně velká a silná, což nám ukazuje její hodnota tržní kapitalizace, jež se pohybuje přes 2 miliardy USD. Hodnota ukazatele P/E je 10,2, což je pozitivní. Hodnota tohoto ukazatele by měla být nižší než 15. Dalším pozitivním ukazatelem je ROE (Return on equity, rentabilita vlastního kapitálu). Tento ukazatel společnosti je ve výši 28,33 %. Doporučená hodnota je větší než 15 %. Ukazatel ROA (Return on assets, Rentabilita celkového kapitálu) je ve výši 14,41 %. Dále jsem sledoval ukazatel Current Ratio (běžná likvidita). Tento ukazatel dosáhl hodnoty 1,8, přičemž doporučená hodnota je mezi 1,5 a 2,5. Ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Posledním mnou sledovaným ukazatelem je Debt/Equity, jenž představuje dluh na akcii. Měl by být menší než 0,8. Debt/Equity má společnost ve výši 0,82. [46]

Na základě výše zmíněných informací jsem se tedy rozhodl nakoupit akcie společnosti. Předpokládám pozitivní vývoj kurzu akcie.



Graf 8. Vývoj kurzu akcie Maverick Tube Corp. [46]

Investice

Na investici do akcií Maverick Tube Corp. jsem vyčlenil 80.000 Kč. Akci se ovšem obchodují v amerických dolarech, takže budu muset provést konverzi měny. Nákup akcií i

den konverze je opět stanoven na 1. 3. 2006. Cena za akcii je k tomuto dni 41 USD. Kurz k tomuto dni je 24,89 Kč/USD. Jak je vidět v tabulce 19., za 80.000 Kč jsem nakoupil 3.214 USD. Za tuto částku jsem nakoupil 78 ks akcií v celkové hodnotě 3.198 USD. Průběh nákupu je znázorněn v tabulce 20.

CZK	Kurz	USD
80.000	24,89	3.214

Tab. 19. Převod měny [Vlastní zpracování]

Název akcie	Datum nákupu	USD/Ks	Ks	Σ ochodu
MVK	3.1.2006	41	78	3.198

Tab. 20. Průběh nákupu akcií MVK [Vlastní zpracování]

6.5.3 Konkrétní německé akciové tituly

Při výběru německých akcií jsem se omezil pouze na akciový index frankfurtské burzy DAX, na němž se obchoduje 30 německých blue chips akcií. Tím jsem si zjednodušil výběr jednotlivých akcií. Dále jsem se zaměřil na akcie, které nejsou příliš drahé a snažil jsem se nacházet spíše jiné odvětví než u akcií amerických a českých, čímž jsem chtěl částečně diverzifikovat riziko. Nakonec jsem si vybral společnost ThyssenKrupp a společnost Bayerische Motoren Werke AG. Společnost ThyssenKrupp se zabývá různými technologiemi a společnost Bayerische Motoren Werke se pohybuje v automobilovém průmyslu. Odvětví, v němž se pohybuje společnost ThyssenKrupp by mělo být perspektivní a do budoucna výnosné. Od investice do společnosti Bayerische Motoren Werke si slibuji spíše nižší riziko, jelikož odvětví, ve kterém se společnost pohybuje je již poměrně stabilizované, a nedají se očekávat významné změny. Stejně tak i samotná společnost BMW se na tomto trhu pohybuje dlouho, a je tudíž stálíci s dlouholetou zkušeností v oboru.

6.5.3.1 Akcie společnosti ThyssenKrupp (TKA)

Společnost ThyssenKrupp je jednou z největších světových skupin zabývajících se technologiemi. Společnost zaměstnává více než 184.000 zaměstnanců po celém světě, kteří pracují v oblastech produkce ocele, výrobě základních materiálů a ve službách. Společnost realizuje prodej ve výši přes 40 miliard EUR ročně.[41]

Společnost ThyssenKrupp vyrábí průmyslové výrobky. Zaměřuje se na následující segmenty. Vyrábí ocelové výrobky a ocelové odlitky, automobilové součástky, výtahy a eskalátory. Dále pak společnost vyrábí součástky do strojů a ložiska. Zabývá se také produkcí neželezných kovů a plastických materiálů. Společnost také vyrábí velké jachty a dokonce i ponorky. Dalším polem působnosti je vyvíjení a hospodaření s nemovitostmi a tvorba designů a samotná konstrukce továren. Podrobnou strukturu společnosti lze vidět na obr.4 v příloze P VII. [21]

Analýza

Při výběru německých akcií jsem postupoval podobným způsobem jako u akcií amerických. Výběr byl jednodušší, jelikož jsem se zaměřil pouze na index DAX, jež obsahuje pouze 30 obchodovatelných akcií (bluechips). Okruh možných akcií jsme snížil požadavkem na levnou akcii a tím, že jsem chtěl akcie z odlišných odvětví. Poté jsem se zaměřil na technickou analýzu. Z grafu 9. lze vidět narůstající trend ceny akcie. Tento trend byl způsoben řadou pozitivních zpráv a dobrých investičních tahů.

Společnost ve velkém expandovala na trhy především ve střední a východní Evropě. Tento region je pro společnost velice atraktivní vzhledem k růstovému potenciálu celého regionu. ThyssenKrupp expanduje na ukrajinský trh, kde chce prorazit z nerezovými výrobky, karbonovými výrobky a neželeznými kovy. Na ukrajinský trh také vstupuje díky dceřiné společnosti na výrobu výtahů. Segment na prodej výtahů se v tomto regionu rozvíjí nejrychleji. Přichází zřízení dalších dceřiných společností na výrobu výtahů a to ve Slovinsku, Bulharsku a Srbsku. Celkově již má firma své zastoupení v tomto segmentu v Rusku, Chorvatsku, Slovensku, České republice, Maďarsku, Slovinsku, Ukrajině, Polsku a Srbsku. Nově ještě přibývá společnost na výrobu výtahů na Taiwanu. Společnost také nakoupila

dvě koksárenské pece v Číně. Společnost také vyvíjí nové řídicí systémy a nové podvozky pro automobily. Společnost také dokončila dodávku 3 ponorek určených pro Jihoafrickou republiku.

To, že společnost měla úspěšný rok potvrzují i dosažené výsledky. Bylo dosaženo nejvyššího zisku v historii společnosti a to ve výši 1.836 miliónu EUR, což je zároveň 24 % nárůst oproti minulému roku. Na základě dobrých výsledků se společnost rozhodla navýšit dividendy z 0,60 EUR za akcii na 0,80 EUR za akcii.

Následně jsem si vybral některé ukazatele fundamentální analýzy, abych se přesvědčil, že společnost nemá nějaké zásadní problémy. Ukazatel P/E dosahoval pozitivní hodnoty 8. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla rovněž pozitivní a to v hodnotě 20,9 %. Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) byl na úrovni 1,7 což je hodnota také pozitivní. Společnost velmi dbá na ukazatel EVA (Economic value added), jež ukazuje jak firma za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. EVA nabývá hodnoty 1.087 milionů EUR, což je o 515 milionů EUR více než předešlý rok. [41]



Graf. 9. Vývoj kurzu akcie ThyssenKrupp [41]

Investice

Celkově je na německé akcie vyčleněno 180.000 Kč. Na akcie ThyssenKrupp použiji částku 90.000 Kč. Akcie jsou obchodovány v eurech, což znamená, že musím provést konverzi měny. Nákup akcií i samotná konverze jsou stanoveny na 1. 3. 2006. Cena za akcii je k tomuto dni 18,1 EUR a kurz k tomuto dni je 29,75 Kč/EUR. Jak je vidět v tabulce 21, za 90.000 Kč jsem nakoupil 3.025 EUR. Za tuto částku bylo možno nakoupit 167 kusů akcií TKA v celkové hodnotě 3.023 EUR. Průběh nákupu akcií je znázorněn v tabulce 22.

CZK	Kurz	EUR
90.000	29,75	3.025

Tab. 21. Převod měny [vlastní zpracování]

Název akcie	Datum nákupu	EUR/Ks	Ks	Σ ochodu
TKA	3.1.2006	18,1	167	3.023

Tab. 22. Průběh nákupu akcií TKA [vlastní zpracování]

6.5.3.2 Akcie společnosti Bayerische Motoren Werke (BMW)

Společnost Bayerische Motoren Werke (BMW) je světoznámý automobilový koncern. Kromě automobilů jsou aktivity společnosti zaměřeny na vývoj a výrobu motorek a také na kompletní finanční služby pro všechny zákazníky. Společnost vyrábí automobily od exkluzivních malých automobilů po luxusní limuzíny. BMW vyvíjí a vyrábí nejlepší motorčky jež jsou vyráběny vysoce kvalitní technologií, a které jsou zároveň šetrné k životnímu prostředí. BMW také provozuje následující finanční služby: leasing, management aktiv, finanční zprostředkování aj. [22]

Analýza

Stejným způsobem jakým jsem vybíral akcii ThyssenKrupp, jsem postupoval i při výběru akcie společnosti BMW. V tomto případě však hlavním faktorem byla historie firmy a její tradice na automobilovém trhu. Důvodem bylo i nižší riziko při koupi této akcie. Akcie je za poslední 3 roky velice stálá s poměrně nízkou volatilitou. Tato skutečnost je vidět i v grafu 10., i když tento graf znázorňuje pouze jeden rok.



Graf 10. Vývoj kurzu akcie BMW [27]

Investice

Do akcií BMW jsem investoval zbytek z peněz vyčleněných na nákup německých akcií, tedy 90.000 Kč. Akcie jsou opět obchodovány v eurech, takže musím provést konverzi měny. Nákup akcií i konverze jsou stanoveny na datum 1. 3. 2006. Cena za akcii je k tomuto dni 37,48 EUR a kurz k tomuto dni je 29,75 Kč/EUR. Při pohledu do tabulky 23 je vidět, že za 90.000 Kč jsem nakoupil 3.025 EUR. Za tuto částku bylo možno nakoupit 80 kusů akcií BMW v celkové hodnotě 2.998 EUR. Průběh nákupu akcií je znázorněn v tabulce 24.

CZK	Kurz	EUR
90.000	29,75	3.025

Tab. 23. Převod měny [vlastní zpracování]

Název akcie	Datum nákupu	USD/Ks	Ks	Σ ochodu
BMW	3.1.2006	37,48	80	2.998

Tab. 24. Průběh nákupu akcií BMW [vlastní zpracování]

6.5.4 Konkrétní komoditní investice

Výběr správné komodity není vůbec jednoduchá záležitost. Komodity jsou známy tím, že investor může za krátkou dobu hodně vydělat, ale zrovna tak může za krátkou dobu hodně prodělat. Investice do komodit jsou velice rizikové, zvláště pak, když jejich cena je závislá na vlivech, jež nelze předvídat vůbec, nebo jen velice těžko (přírodní katastrofy, válečné konflikty aj.). I přesto však komodity těší stále větší popularitě a to i v České republice. Je to především díky možnosti obchodování na všech možných světových trzích a přitom investor může sedět u svého počítače doma a jen zadává příkazy svému brokerovi. Já jsem se nakonec rozhodl pro investici do mědi, jež zaznamenává velký růstový potenciál.

6.5.4.1 Komoditní termínovaný kontrakt Měď

Rozhodl jsem se pro nákup červnového termínovaného kontraktu mědi na americké burze COMEX (Commodity Exchange Inc.), jež je dceřinou společností burzy NYMEX (New York Mercantile Exchange). Nakupuji takzvaný long term, tzn. že předpokládám vyšší cenu komodity na konci kontraktu. [37]

Analýza

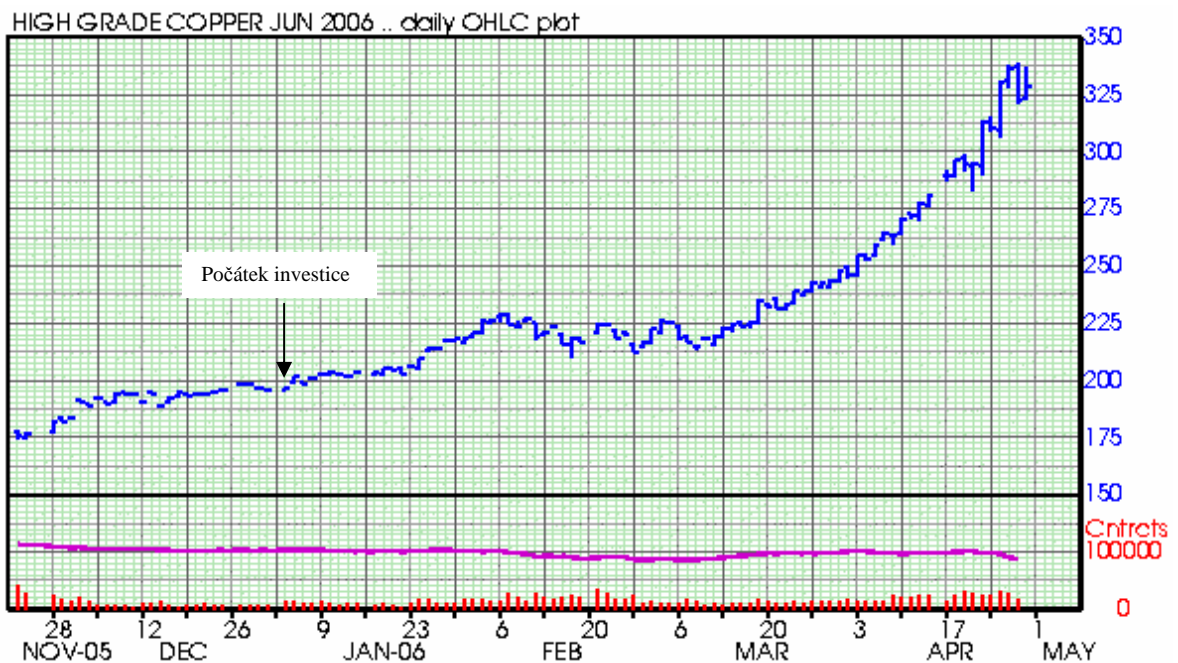
Při výběru komodity jsem se orientoval na základě technické i fundamentální analýzy. U fundamentální analýzy jsem sledoval především celé odvětví, jež se týká mědi. Tzn. vývoj odvětví a důležité zprávy týkající se této komodity. Při technické analýze jsem sledoval trend vývoje ceny mědi.

Před nákupem komodity byl patrný narůstající trend ceny mědi. Tento trend způsobily především zprávy o rostoucí globální poptávce po tomto kovu, což stoprocentně podporuje i meziroční navýšení poptávky po mědi v Číně ve výši 64 %. Rostoucí trend navíc podpořily i zprávy z počátku října o propadu zásob na London Metal Exchange a také zprávy o stávce pracovníků v největší kanadské těžební společnosti. Další stávky navíc probíhají v hutích a dolech amerických a zambijských. Problémy jsou také v Chile, kde je díky zemetřesení poničeno několik dolů. Další faktorem, jež podporuje růst ceny je rostoucí cena

ropy, jež podporuje i růst ceny mědi. Mezi těmito komoditami existuje vzájemný vztah. Vysoké ceny paliv brzdí činnost měděných dolů a hutí a dochází ke snížení globální nabídky tohoto důležitého průmyslového kovu. Růst ceny podporují i dobré statistiky průmyslové produkce ve Spojených státech amerických. Zaznamenaný růst průmyslové produkce představuje pozitivní signál, což se odráží v neutuchající poptávce po mědi.

[18]

Na základě výše uvedených informací a grafu 11. předpokládám růst ceny mědi, proto jsem se rozhodl pro koupi červnového kontraktu na long-term pozici.



Graf 11. Vývoj ceny červnového terminovaného kontraktu mědi [19]

Investice

Do komoditního terminovaného kontraktu mědi jsem investoval zbylých 60.000 Kč. Jelikož tato komodita je obchodována v dolarech, musel jsem provést konverzi měny. Nákup komodity i konverze je stanovena na datum 1. 3. 2006. Cena kontraktu k tomuto dni je 195,80 USD na jeden kontrakt a kurz k tomuto dni činí 24,89 Kč/USD. Z tabulky 25 je vidět, že za 60.000 Kč jsem nakoupil 2.410 USD. Za tuto částku bylo možno nakoupit 12

červencových kontraktů mědi v celkové hodnotě 2.410 USD. Průběh nákupu kontraktů je znázorněn v tabulce 26.

CZK	Kurz	USD
60.000	24,89	2.410

Tab. 25. Převod měny [vlastní zpracování]

Komodita	Datum nákupu	USD/Ks	Počet kontraktů	Σ ochodu
Měď	3.1.2006	195,8	12	2.349,6

Tab. 26. Průběh nákupu komoditních kontraktů mědi [vlastní zpracování]

6.6 Zhodnocení investice

Výnosnost provedených investic budu provádět k datu 1. 5. 2006. Mnou zvolené investice budu porovnávat s analyzovanými fondy v analytické části. Co se týče fondů, tak je budu posuzovat z hlediska výnosnosti od 1. 3. 2006 do 1. 5. 2006. Vývoj kurzů a výnosnost jednotlivých podílových fondů je v tabulce 27. v příloze P VIII.

Nejprve zhodnotím výnosnost podílových fondů. Z tabulky 27 lze vyčíst, že z mnou vybraných podílových fondů je za období od 1. 3. 2006 do 1. 5. 2006 nejvýnosnější fond české spořitelny, akciový fond ISČS sporotrend. Tento fond dosáhl výnosu 14 %. Ostatní fondy nebyly ani z daleka tak úspěšné jako akciový fond ISČS sporotrend. Druhým v pořadí je český akciový fond ING, jež dosáhl výnosnosti 6,61 %. Poměrně úspěšný je také smíšený fond ČSOB středoevropský s výnosností 5,26 %, fond Komerční banky IKS Fond fondů (4,49 %), fond IKS Balancovaný (4,15 %) a akciový fond ČSOB akciový mix (4,07 %). Fond ČSOB dynamický a ING český clickfond mají výnosnost jen těsně nad úrovní inflace. Zbytek fondů má výnosnost nižší než současná inflace a tudíž je považuji za neúspěšné a neefektivní. Vůbec nejhůře dopadli fondy dluhopisové, jež se téměř všechny nachází v záporných číslech resp. jsou ztrátové.

Všechny mé investice jsou znázorněny v tabulkách 28 až 34 v příloze P IX. Mé investice zhodnotím nejdříve jednotlivě a poté celkově. Výkonnost všech mých investic bude za období od 3.1.2006 do 1.5.2006. Co se týče investice na českém akciovém trhu, tak byly úspěšné. V tabulce 28 je vidět, že výnosnost akcií společnosti ČEZ je 4 %. Za velmi zdařilou investici lze pokládat akcie společnosti ORCO. Investice do těchto akcií vynesla 76,3 %. Celková výnosnost českých akciových titulů je 35 %, což je velice dobrý výkon.

Za velice úspěšné lze pokládat i investice do akcií na americkém akciovém trhu. Oba zvolené tituly dosáhly výnosnosti přes 30 %. Zisk z akcií společnosti United States Steel Corp. dosáhl dokonce výše 43,4 %. Ani druhý americký titul, Maverick Tubes Corp., nezůstal příliš pozadu a jeho výnosnost činila 35,1 %. Celkový zisk z amerických akciových titulů tak činí 39,7 %. Data jsou k vidění v tabulce 29.

Další investice směřovaly do konkrétních akcií německého akciového trhu. Tyto investice a jejich výnosnosti jsou znázorněny v tabulce 30. Tady byly úspěšné zejména akcie společnosti ThyssenKrupp, jež za sledované období dosáhly zisku ve výši 44,3 %. Dalším německým akciovým titulem byla společnost Bayerische Motoren Werke, která sice nebyla tak úspěšná jako společnost ThyssenKrupp, ale i tak dosáhla výnosnosti 15,1 %. Německé akciové tituly tak přispěly celkové investici výnosem 29,8 %.

Jako velice úspěšná se ukázala investice do komoditního červnového terminovaného kontraktu mědi. Tato komodita zaznamenala za sledované období vysoký nárůst kurzu, jež měl za příčinu zisk ve výši 71,4 %. Tato investice je znázorněna v tabulce 31.

Jako největší problém celé investice byla konverze měny. Posilování české koruny vůči dolaru i euru měla za následek poměrně značnou kurzovou ztrátu. Z tabulek 32 a 33 je vidět, že ztráta z konverze dolaru dosáhla 11,5 % a ztráta z konverze eura dosáhla 6,8 %. Celková ztráta z konverze tedy činila 9,4 %.

Celkově bych mnou sestavené portfolio hodnotil pozitivně. Celková výše investice k 3.1.2006 činila 597.603 Kč. Tuto částku se podařilo díky zvoleným investicím navýšit k 1.5.2006 na částku 769.689 Kč. Celkový zisk z investice tedy činí 172.086 Kč, což je 28,8 %. Celkový výnos z investice je rozebrán v tabulce 34.

Pokud bych tedy porovnal svoji investici z potenciálními investicemi do podílových fondů, tak mohu konstatovat, že mnou zvolená investice byla úspěšnější. Pro srovnání nejlepšího výsledku z mnou vybraných fondů dosáhl fond ISČS spotrend, a to ve výši 14 %, zatímco celkový výnos mé investice činí 28,8 %.

6.7 Daň z příjmu

Daň z příjmu z kapitálového majetku činí v současné době 15 %. Podle českých zákonů se tato daň platí pouze v případě, že držba cenných papírů nepřekročí půl roční lhůtu. Pokud je držba delší než již zmíněný půl rok, jsou tyto příjmy od daně osvobozeny. V mé investici bych pokračoval až za lhůtu 6 měsíců, proto 15 % daň nebudu brát v úvahu. Výkonnost k 1.5.2006 byla zejména pro srovnání. Investice by pokračovala dále.

ZÁVĚR

Problematika, jež jsem se zabýval ve své práci je v současné době hodně aktuální. Přibývá lidí s dostatkem volných finančních prostředků, které jsou ochotni investovat za účelem jejich zhodnocení. Těchto lidí pak přibývá právě v České republice, kde si lidé začínají zvykat na kapitalistický systém a s tím přicházející možnosti. Samozřejmě si ještě několik let počkáme než se investování stane tak samozřejmou záležitostí jako v jiných státech Evropské unie nebo dokonce ve Spojených státech amerických. V dnešní době již existuje široká nabídka investičních produktů. Český investor se již zdaleka nespokojí jen s produkty jako jsou vkladní knížka, bankovní či terminovaný účet.

Český investor začíná objevovat investiční příležitosti jako jsou třeba podílové fondy. V dnešní době činí hodnota majetku českých podílových fondů téměř 225 miliard Kč, což není zanedbatelná částka. Navíc popularita podílových fondů stále roste. Nejvíce jsou zatím zastoupeny spíše konzervativní fondy peněžního trhu, ale do popředí se derou agresivnější fondy. Vůbec největší procentuální nárůst zaznamenaly fondy fondů. Meziročně se jejich majetek navýšil o 342 %. Významný nárůst zaznamenaly i fondy akciové, což značí přechod investorů do rizikovějších a tím výnosnějších investic.

Při analýze vybraných fondů za období 3.1.2006 až 5.1.2006 jsem ze zjištěných výsledků došel k následujícímu závěru. Aby byla investice alespoň vyšší než inflace měl by investor zvolit fondy s agresivnějším portfoliem. Peněžní fondy a fondy dluhopisové nejsou sice tak rizikové, ale výnos z nich je velice nízký. Tento výnos dokonce ani nedokáže pokrýt současnou inflaci, jejíž hodnota se pohybuje kolem 2,8 %. Doporučil bych proto investice do fondů akciových, smíšených či fondu fondů.

V dnešní době globalizace, kdy přenos dat a informací je tak rychlý, však existuje i možnost investování volných finančních prostředků do konkrétních akciových titulů. Při dostatku znalostí se mi jeví jako nejlepší investice přímo do akcií, popřípadě komodit. Investor si sám vybere do čeho bude investovat a za kolik. Své portfolio si sestavuje sám. Samozřejmě je tato investice rizikovější, ovšem lze předpokládat i vyšší výnos. I já jsem proto navrhl přímé investování do akcií a komodity. Navržené portfolio se skládalo s akcií

různých odvětví a různých zemí. Investoval jsem do akcií českých, amerických a německých a do portfolia jsem přidal ještě komoditu (měď). Za sledované období navržené portfolio dosáhlo zisku přes 28 %. Při srovnání s výnosností fondů, bylo navrhované portfolio mnohem výnosnější.

Navržené řešení je tedy spíše pro investory, jež se nebojí rizika a mají také potřebné znalosti z oblastí finančních investic. Pokud splňují zmíněné podmínky věřím, že dokáží dosáhnout poměrně vysokých výnosností.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] BLAKE, David. *Analýza finančních trhů*. Praha: Grada, 1995. 623 s. ISBN 80-7169-201-8
- [2] BLOCK, Frank. *Analýza cenných papírů*. Praha: Victoria Publishing, 1993. 513 s. ISBN 80-85605-74-0
- [3] FUCHS, David. *Finanční trhy*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2004. ISBN 80-210-3526-9
- [4] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1205-9
- [5] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 1997. ISBN 80-7169-453-3
- [6] JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1099-4
- [7] JÍLEK, Josef. *Kapitalový a derivátový trh*. Praha: Bankovní institut, 1998. ISBN 80-247-0342-4
- [8] KRÁL, Miloš. *Devizová rizika a jejich efektivní řízení ve firmě*. Praha: VOX, 2003. ISBN 80-86324-28-1
- [9] LEE, Anita Jones. *Klíč k pochopení cenných papírů*. Praha: Victoria Publishing, 1993. ISBN 80-86324-28-1
- [10] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2002. ISBN 80-86119-35-6
- [11] PAVLÁT, Vlastislav a kolektiv. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing, 2003. ISBN 80-86419-33-9
- [12] REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-571-7
- [13] ŘÍHA, Jaromír. *Technická analýza cenných papírů*. Praha: Comenia Nova, 1994. ISBN 80-901784-0-5
- [14] SEKERKA, Bohuslav. *Cenné papíry a kapitálový trh*. Praha: Profess, 1996. ISBN 80-85235-41-2

- [15] VESELÁ, Jitka. *Analýzy trhu cenných papírů II. díl, Fundamentální analýza*. Praha: Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0506-1
- [16] VIŠKOVÁ, Hana. *Technická analýza akcií*. Praha: HZ, 1997. ISBN 80-86009-13-0

Internetové zdroje

- [17] www.afam.cz
- [18] www.akcie.cz
- [19] www.barchart.cz
- [20] www.bigcharts.com
- [21] www.bloomberg.com
- [22] www.bmwgroup.com
- [23] www.cez.cz
- [24] www.csob.cz
- [25] www.finanace.cz
- [26] www.financnik.cz
- [27] www.finanzen.net
- [28] www.fio.cz
- [29] www.iks-kb.cz
- [30] www.ing.cz
- [31] www.ipoint.cz
- [32] www.iscs.cz
- [33] www.komodity.cz
- [34] www.kurzy.cz
- [35] www.maverick-tube.com
- [36] www.money.cnn.com

- [37] www.nymex.com
- [38] www.orco.cz
- [39] www.penize.cz
- [40] www.pse.cz
- [41] www.thyssenkrupp.com
- [42] www.today.reuters.com
- [43] www.today.reuters.com
- [44] www.trading.kb.cz
- [45] www.ussteel.com
- [46] www.yahoo.com

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BCPP	Burza cenných papírů Praha
CB	Centrální banka
CP	Cenný papír
ČNB	Česká národní banka
RM-S	RM-System, a. s.
SCP	Středisko cenných papírů
SPAD	System pro podporu akcií a dluhopisů
UNIVYC	Univerzální vypořádací centrum

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Vztah vnitřní hodnoty akcie a jejího tržního kurzu	31
Obr. 2. Dvojitý vrchol a dvojité dno	34
Obr. 3. Formace hlava a ramena	34
Obr. 4. Formace obdélník	35
Obr. 5. Vzestupná a sestupná trojúhelníková formace	35
Obr. 6. Formace vlajka	35

SEZNAM TABULEK

Tab. 14. Přehled investovaných částek.....	63
Tab. 15. Průběh nákupu akcií ČEZ.....	66
Tab. 16. Průběh nákupu akcií ORCO	69
Tab. 17. Převod měny	73
Tab. 18. Průběh nákupu akcií United States Steel Corp.....	73
Tab. 19. Převod měny	75
Tab. 20. Průběh nákupu akcií Maverick Tube Corp.....	75
Tab. 21. Převod měny	78
Tab. 22. Průběh nákupu akcií společnosti ThyssenKrupp.....	78
Tab. 23. Převod měny	79
Tab. 24. Průběh nákupu akcií Bayerische Motoren Werke	80
Tab. 25. Převod měny	82
Tab. 26. Průběh nákupu komoditních kontraktů mědi.....	82

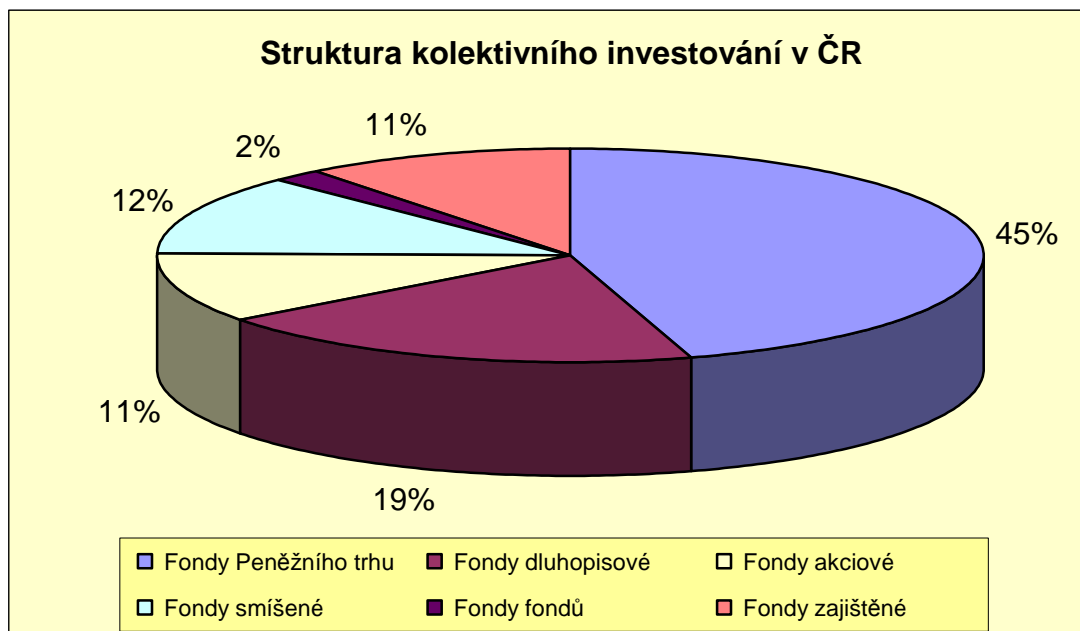
SEZNAM GRAFŮ

Graf 5. Vývoj akciového kurzu ČEZ.....	67
Graf 6. Vývoj akciového ORCO.....	69
Graf 7. Vývoj kurzu akcie United States Steel Corp.....	72
Graf 8. Vývoj kurzu akcie Maverick Tube Copr.....	74
Graf 9. Vývoj kurzu akcie ThyssenKrupp.....	77
Graf 10. Vývoj kurzu akcie Bayerische Motoren Werke	79
Graf 11. Vývoj ceny červnového termínovaného kontraktu mědi.....	81

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Struktura kolektivního investování v ČR
- P II Struktura majetku jednotlivých druhů fondů
- P III Rozbor fondů Komerční banky
- P IV Výnosnost otevřených podílových fondů
- P V Struktura portfolia fondů ING
- P VI Výnosnost termínovaných vkladů
- P VII Struktura společnosti ThyssenKrupp
- P VIII Výnosnost jednotlivých fondů
- P IX Výnosnost investice

PŘÍLOHA P I: STRUKTURA KOLEKTIVNÍHO INVESTOVÁNÍ V ČR



Graf 1. Procentuální podíl jednotlivých druhů podílových fondů na trhu [17]

PŘÍLOHA P II: STRUKTURA MAJETKU JEDNOTLIVÝCH DRUHŮ FONDŮ

Druh fondu	V mld. Kč
Fondy Peněžního trhu	102,03
Fondy dluhopisové	43,78
Fondy akciové	23,79
Fondy smíšené	27,16
Fondy fondů	4,33
Fondy zajištěné	23,84
Celkem	224,93

Tabulka 1. Hodnoty majetku jednotlivých druhů fondů [17]

Druh fondu	Meziroční změna	
	v mld. Kč	v procentech
Fondy Peněžního trhu	16,24	19%
Fondy dluhopisové	9,63	28%
Fondy akciové	9,26	64%
Fondy smíšené	4,45	20%
Fondy fondů	3,35	342%
Fondy zajištěné	12,82	116%

Tabulka 2. Meziroční změna jednotlivých druhů fondů [17]

PŘÍLOHA P III: ROZBOR FONDŮ KOMERČNÍ BANKY

Název fondu	Akcie	Dluhopisy	Pokladniční poukázky	Penize	Ostatní	Podílové listy
IKS Peněžní trh	0,000	54,598	32,850	11,992	0,560	0,000
IKS Dluhopisový	0,000	97,699	1,053	0,843	0,405	0,000
IKS Plus bondový	0,000	89,748	2,422	5,572	2,258	0,000
IKS Global konzervativní	12,943	68,542	0,967	15,936	1,612	0,000
IKS Balancovaný	59,211	22,783	1,245	16,082	0,679	0,000
IKS Světových indexů	90,702	0,000	0,000	9,251	0,047	0,000
IKS Fond fondů	0,000	0,000	0,000	13,210	0,000	86,790
Fénix konzervativní	0,000	0,000	0,000	8,739	0,000	91,261
Fénix smíšený	4,801	0,000	0,000	9,004	0,018	86,177
Fénix dynamický	17,473	0,000	0,000	3,160	6,055	73,312

Tabulka 3. Struktura portfolií fondů IKS a Fénix k 7. 4. 2006 [29]

Struktura	% z aktiv	IKS Global konzervativní	18,30
IKS Peněžní trh	32,22		
IKS Plus bondový	18,16		
IKS Dluhopisový	18,29		

Tabulka 4. Největší emise ve fondu Fénix konzervativní [29]

Struktura	% z aktiv	IKS Balancovaný	13,82
IKS Světových indexů	17,42	IKS Peněžní trh	13,55
IKS Global konzervativní	17,21	IKS Plus bondový	7,22
IKS Dluhopisový	16,22	Zahraniční podílové listy	4,35

Tabulka 5. Největší emise ve fondu Fénix smíšený [29]

Struktura	% z aktiv	IKS Balancovaný	18,20
IKS Světových indexů	32,26	IKS Peněžní trh	4,70
IKS Global konzervativní	14,05	IKS Plus bondový	7,50
IKS Dluhopisový	7,34	Zahraniční podílové listy	9,55

Tabulka 6. Největší emise ve fondu Fénix dynamický [29]

PŘÍLOHA P IV: VÝNOSNOST OTEVŘENÝCH PODÍLOVÝCH FONDŮ

Fond	3M	6M	12M	Od založení
IKS Peněžní trh	0,27	0,43	1,43	5,16
IKS Dluhopisový	-1,33	-0,87	0,68	5,51
IKS Plus bondový	-2,85	-2,75	-0,91	2,54
IKS Global konzervativní	-0,86	0,86	5,26	3,97
IKS Balancovaný	0,15	6,04	21,13	10,10
IKS Světových indexů	0,60	8,39	17,73	-9,13
IKS Fond fondů	3,48	11,51	22,14	-5,55
Fénix konzervativní	-0,65	-0,47	n/a	-0,08
Fénix smíšený	-0,30	1,87	n/a	3,89
Fénix dynamický	0,91	n/a	n/a	0,88

Tabulka 7. Výnosnost otevřených podílových fondů v KB k 13. 4. 2006 v % [29]

Fond	3M	6M	12M
ING český peněžní trh	0,10	0,37	0,98
ING český dluhopisový	-0,95	-0,61	1,14
ING český clickfond	1,29	4,41	6,53
ING český akciový	0,61	10,98	30,71

Tabulka 8. Výnosnost otevřených podílových fondů v ING k 14. 4. 2006 v % [30]

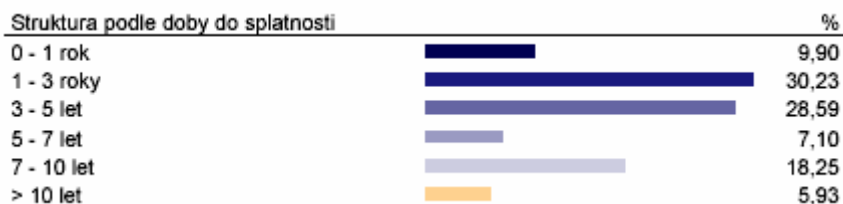
Fond	3M	6M	12M	Od založení
ISČS konzervativní mix FF	-0,10	0,38	n/a	n/a
ISČS vyvážený mix FF	0,06	1,87	5,91	0,85
ISČS dynamický mix FF	0,32	2,88	7,92	3,28
ISČS sporoinvest	0,31	0,52	1,59	5,99
ISČS sprobond	-0,86	-1,02	1,84	6,56
ISČS sporotrend	3,19	9,79	38,09	8,23
ISČS výnosový OPF	-2,51	-1,96	3,21	5,84

Tabulka 9. Výnosnost podílových fondu České spořitelny k 7. 4. 2006 v % [32]

Fond	3M	6M	12M	Od založení
KBC Multicash ČSOB CZK	0,38	0,64	1,30	2,91
ČSOB Bond Mix	0,12	-0,10	0,60	2,68
ČSOB Akciový Mix	0,74	7,47	16,30	17,84
ČSOB Středoevropský	-0,69	3,80	16,51	12,50
ČSOB Konzervativní	0,05	1,82	3,40	3,81
ČSOB Dynamický	2,57	9,04	14,37	-4,55

Tabulka 10. Výnosnost podílových fondů ČSOB k 11. 4. 2006 v % [24]

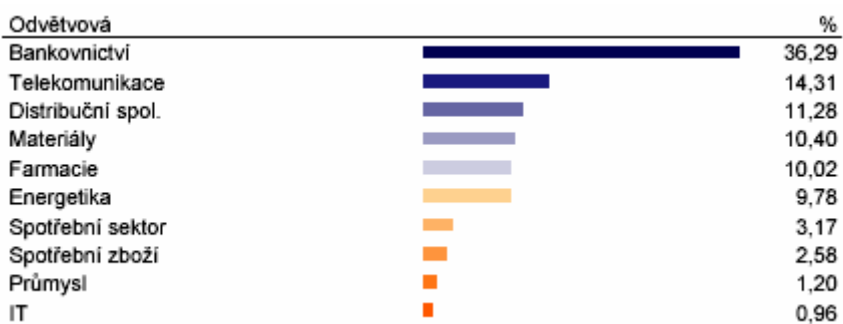
PÍLOHA P V: STRUKTURA PORTFOLIA FONDŮ ING



Graf 2. Struktura fondu ING dluhopisový podle doby splatnosti [30]

Akcie	Odvětví	%
1 Cez Ceske Energ. Zavody	Distribuční spol.	9,89
2 Erste Bank	Bankovníctví	8,42
3 Komerční Banka	Bankovníctví	7,34
4 Cesky Telecom	Telekomunikace	7,20
5 Otp Bank	Bankovníctví	5,00
6 Unipetrol	Materiály	4,93
7 Mol Magyar Olaj Gazipari	Energetika	4,76
8 Zentiva	Farmacie	4,52
9 Orco Property Group	Bankovníctví	4,01
10 Richter Gedeon	Farmacie	3,53

Graf 3. 10 nejvýznamnějších pozic ve fondu ING český akciový [30]



Graf 4. Struktura portfolia fondu ING český akciový podle odvětví [30]

PÍLOHA P VI: VÝNOSNOST TERMÍNOVANÝCH VKLADŮ

Pásmo	3M	6M	12M
do 49.999 Kč	0,26	0,37	0,64
od 50.000 Kč	0,43	0,54	0,81
od 250.000 Kč	0,68	0,79	1,06
od 500.000 Kč	0,85	0,96	1,23
od 1.000.000 Kč	1,02	1,13	1,40

Tabulka 11. Výnosnost termínovaných vkladů Komerční banky v % [29]

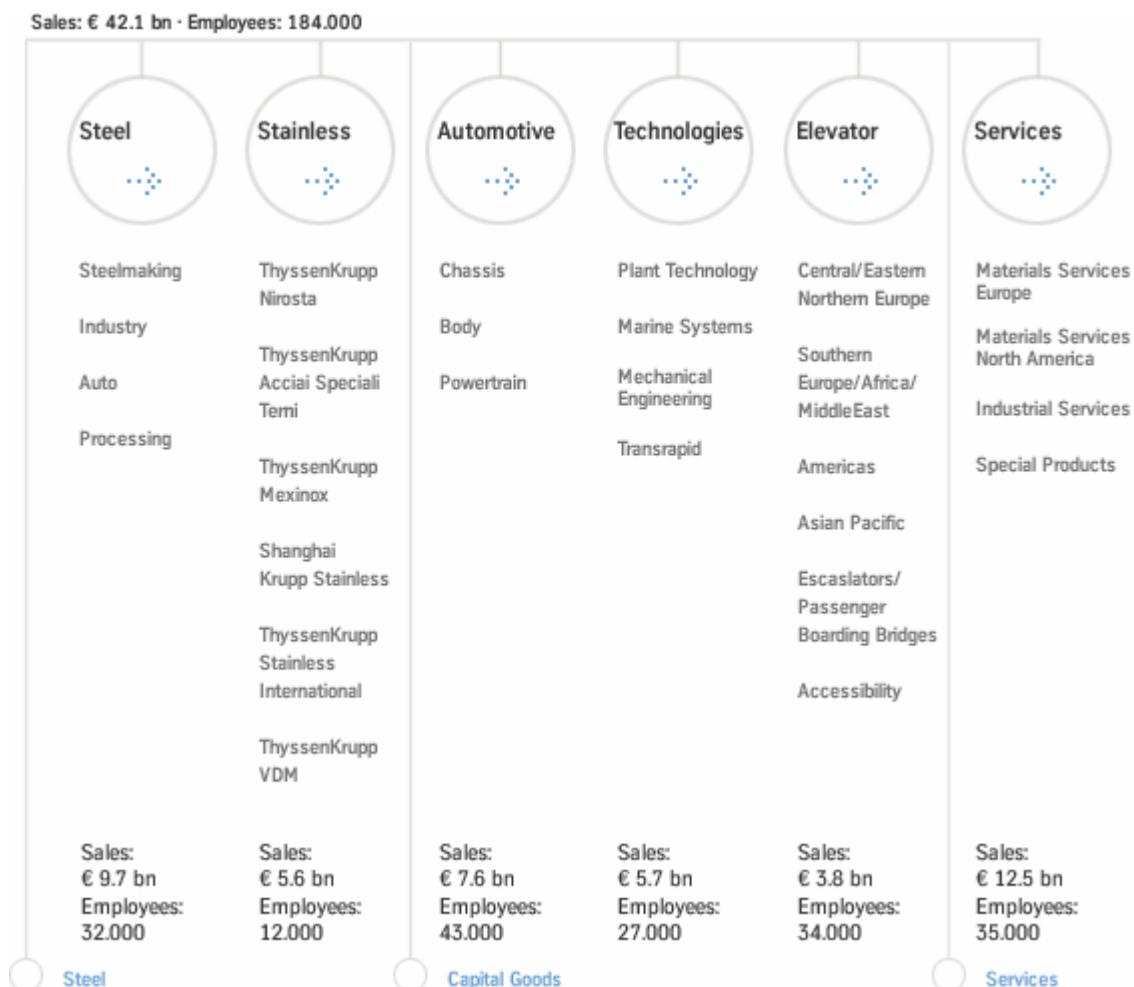
Pásmo	3M	6M	12M
do 100.000 Kč	0,50	0,70	0,90
do 250.000 Kč	0,60	0,80	1,00
do 500.000 Kč	0,70	0,90	1,10
od 500.000 Kč	1,10	1,30	1,50

Tabulka 12. Výnosnost termínovaných vkladů České spořitelny v % [32]

Pásmo	3M	6M	12M
do 149.999 Kč	0,55	0,75	0,95
od 150.000 Kč	0,65	0,90	1,10
od 500.000 Kč	1,05	1,30	1,50
od 1.000.000 Kč	1,15	1,35	1,60

Tabulka 13. Výnosnost termínovaných vkladů ČSOB v % [24]

PÍLOHA P VII: STRUKTURA SPOLEČNOSTI TYSSENKRUPP



Obr. 4. Struktura společnosti ThyssenKrupp [41]

PÍLOHA P VIII: VÝNOSNOST JEDNOTLIVÝCH FONDŮ

Název fondu	Kurz k 3.1.2006	Kurz k 1.5.2006	Výnos (%)
ISČS sporotrend	1,7585	2,0048	14,01
ING český akciový	3.177,24	3.387,29	6,61
ČSOB Středoevropský	1,4417	1,5176	5,26
IKS Fond fondů	0,6977	0,7290	4,49
IKS Balancovaný	2,2787	2,3733	4,15
ČSOB Akciový Mix	0,9364	0,9745	4,07
ČSOB Dynamický	738,59	765,93	3,70
ING český clickfond	1.002,33	1.030,83	2,84
Fénix dynamický	1,0000	1,0119	1,19
Fénix smíšený	1,0302	1,0407	1,02
ISČS sporinvest	1,7571	1,7666	0,55
ČSOB Konzervativní	1.234,14	1.240,07	0,48
KBC Multicash ČSOB	105,43	105,90	0,45
IKS Světových indexů	0,5779	0,5802	0,40
ISČS dynamický mix FF	1,2480	1,2517	0,32
IKS Peněžní trh	1,5595	1,5641	0,29
ČSOB Bond Mix	1,1249	1,1278	0,26
ISČS vyvážený mix FF	1,2462	1,2488	0,22
ISČS výnosový OPF	1,5535	1,5561	0,18
ING český peněžní trh	1.470,79	1.473,33	0,17
ISČS konzervativní mix FF	1,0098	1,0088	-0,10
IKS Global konzervativní	1,2947	1,2906	-0,32
Fénix konzervativní	1,0009	0,9965	-0,44
ISČS sporobond	1,6708	1,6622	-0,52
ING český dluhopisový	2.123,47	2.106,68	-0,79
IKS Dluhopisový	1,5895	1,5722	-1,09
IKS Plus bondový	1,2833	1,2599	-1,82

Tab. 27. Výnosnost podílových fondů od 3.1.2006 do 1.5.2006 [vlastní zpracování]

PÍLOHA P IX: VÝNOSNOST INVESTICE

Nákup	Akcie	Ks	Kč/Ks	Σ ochodu	Prodej	Ks	Kč/Ks	Σ ochodu	Výnos/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)	
3.1.2006	ČEZ	107	742,80	79.479,6	1.5.2006	107	772,48	82.655,4	3.175,8	4,0	
3.1.2006	ORCO	54	1.818	98.172	1.5.2006	54	2.911,1	157.197,2	59.025,2	76,3	
Celkem				177.651,6					239.852,6	62.201	35,0

Tab. 28. Výnosnost investice do českých akcií [Vlastní zpracování]

Nákup	Akcie	Ks	USD/Ks	Σ ochodu	Prodej	Ks	USD/Ks	Σ ochodu	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)	
3.1.2006	X	82	48,55	3.981	1.5.2006	82	69,6	5.707,2	1.726,2	43,4	
3.1.2006	MVK	78	41	3.198	1.5.2006	78	55,37	4.318,9	1.120,9	35,1	
Celkem				7.179					10.026,1	2.847,1	39,7

Tab. 29. Výnosnost investice do amerických akcií [Vlastní zpracování]

Nákup	Akcie	Ks	EUR/Ks	Σ ochodu	Prodej	Ks	EUR/Ks	Σ ochodu	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)	
3.1.2006	TKA	167	18,1	3.023	1.5.2006	167	26,13	4.363,7	1.340,7	44,3	
3.1.2006	BMW	80	37,48	2.998	1.5.2006	80	43,15	3.452	454	15,1	
Celkem				6.021					7.815,7	1.794,7	29,8

Tab. 30. Výnosnost investice do německých akcií [Vlastní zpracování]

Nákup	Akcie	Ks	USD/Ks	Σ ochodu	Prodej	Ks	USD/Ks	Σ ochodu	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)
3.1.2006	Copper	12	195,8	2.349,6	1.5.2006	12	335,65	4.027,8	1.678,2	71,4

Tab. 31. Výnosnost investice do komodity [Vlastní zpracování]

Nákup	Měna	Ks	Kč/USD	Σ ochodu	Prodej	Ks	Kč/USD	Σ ochodu	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)
3.1.2006	USD	9.641	24,89	239.964,6	1.5.2006	9.641	22,04	212.487,7	-27.476,8	-11,5

Tab. 32. Ztráta z konverze USD na konci investice [Vlastní zpracování]

Nákup	Měna	Ks	Kč/EUR	Σ ochodu	Prodej	Ks	Kč/USD	Σ ochodu	Zisk/Ztráta	Zisk/Ztráta (%)
3.1.2006	EUR	6.050	29,75	179.987,6	1.5.2006	6.050	27,74	167.827	-12.160,6	-6,8

Tab. 33. Ztráta z konverze EUR na konci investice [Vlastní zpracování]

Akciový trh	Zisk/Ztráta USD	Zisk/Ztráta EUR	Zisk/Ztráta Kč	Zisk/Ztráta (%)
Český			62.201	35,0
Americký	2.847,1		62.750	39,7
Německý		1.794,7	49.785	29,8
Komodita	1.678,2		36.987	71,4
Konverze			-39.637	-9,4
Celkem			172.086	28,8

Tab. 34. Celkový výnos investic v Kč [Vlastní zpracování]