

Projekt zhodnocení osobního majetku na kapitálovém trhu

Bc. Petr Hajda

Diplomová práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petr HAJDA**
Osobní číslo: **M08375**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt zhodnocení osobního majetku na kapitálovém trhu**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních pramenů z oblasti kapitálových trhů v závislosti na zvoleném aktivu a zpracujte teoretická východiska pro praktickou část.

II. Praktická část

- Proveďte stručnou makroekonomickou analýzu s cílem nalezení vhodného investičního aktiva.
- Proveďte fundamentální a technickou analýzu zvolených aktiv a navrhnete strategii.
- Investujte určené prostředky podle zvolené strategie.
- Zhodnoťte úspěšnost reálného obchodování, porovnejte s benchmarkem a optimalizujte.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] ELDER, A. Tradingem k bohatství. Impossible, s.r.o. 1993. ISBN 80-239-7045-8.
[2] GLADIŠ, D. Naučte se investovat. 2. rozš. Vyd. Praha: Grada, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
[3] JÍLEK, J. Finanční a komoditní deriváty. 1. vyd. GRADA Publishing, a. s. 2004. 624 s. ISBN 80-247-0342-4.
[4] KRÁL', M. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Eva Hrbošová**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **29. března 2010**
Termín odevzdání diplomové práce: **3. května 2010**

Ve Zlíně dne 29. března 2010

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 27. 4. 2010

..... 

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlédnutí veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédně k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Práce se zabývá zhodnocením volných finančních prostředků na kapitálovém trhu, konkrétně trhu akciovém. V teoretické části byl proveden průzkum kapitálového trhu, zejména trhu akciového, obchodování s akcemi v ČR, druhů rizik a investiční strategie. V praktické části byla analyzována současná situace na akciových trzích, zejména pak České republiky a formulována investiční strategie, podle které byly investovány volné finanční prostředky. V závěrečné části byly zhodnoceny výsledky investování, které byly porovnány s benchmarkem a optimalizovány.

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

ABSTRACT

The thesis deals with evaluation of available funds on the capital market, specifically stock market. In the theoretical part the survey was conducted of the capital market, particularly the stock market, stock trading in the Czech Republic, the types of risks and investment strategies. The practical part analyzed the current situation on equity markets, particularly the Czech Republic, the investment strategy was formulated, under which the available funds were invested. In the final part, the results of the investment were evaluated, which were compared with the benchmark and optimized.

Keywords: stock, stock index, stock market, investing, investment strategy, fundamental and technical analysis

Děkuji své vedoucí diplomové práce Ing. Evě Hrubošové za odborné vedení a čas strávený konzultacemi. Děkuji také všem vyučujícím, kteří vytvářeli a formovali mé vzdělání a dovednosti umožňující zpracování této práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 KAPITÁLOVÝ TRH A JEHO STRUKTURA	13
1.1 AKCIE	14
1.2 DRUHY AKCIÍ	14
1.2.1 Kmenové akcie	15
1.2.2 Prioritní akcie	15
1.2.3 Zaměstnanecké akcie	15
1.2.4 Podoba akcií	16
1.2.5 Klasifikace akcií	16
1.3 VÝNOSNOST AKCIÍ	17
1.3.1 Dividendová výnosnost	17
1.3.2 Kapitálová výnosnost	18
1.3.3 Poměr P/E	18
1.4 DLUHOPISY	18
1.5 DERIVÁTY	19
1.6 AKCIOVÉ INDEXY	19
1.6.1 Index PX	20
1.6.2 PX indexový certifikát	21
2 OBCHODOVÁNÍ S AKCIEMI V ČR	22
2.1.1 Burza cenných papírů Praha	22
2.1.2 RM systém	23
2.1.3 OTC	24
2.1.4 Další instituce akciového trhu ČR	24
2.2 ÚČASTNÍCI NA KAPITÁLOVÝCH TRZÍCH	25
2.2.1 Hazardéři	26
2.2.2 Investoři	26
2.2.3 Spekulanti	27
2.2.4 Kontrariáni	27
3 RIZIKO	28
3.1 DRUHY RIZIK	28
3.1.1 Úvěrové riziko	28
3.1.2 Tržní riziko	30
3.1.3 Likvidní riziko	30
3.1.4 Operační riziko	30
3.1.5 Obchodní riziko	31
3.1.6 Systémové riziko	31
3.2 MONEY MANAGEMENT	31
3.2.1 Hlavní cíl money managementu	32
3.2.2 Výstup z obchodu	33
3.2.3 Nastavení Stop-lossu	34

3.2.4	Psychologie investování	34
3.2.5	Následná analýza.....	34
4	INVESTIČNÍ ANALÝZA	35
4.1	FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	35
4.1.1	Fundamentální ukazatele	36
4.2	TECHNICKÁ ANALÝZA	37
4.2.1	Grafy	37
4.2.2	Dowova teorie	38
4.2.3	Objem obchodování	39
4.2.4	Výhody a nevýhody technické analýzy.....	39
4.3	PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA	40
4.3.1	Bublina a obrácená bublina – psychologický šok.....	41
4.4	BENCHMARKING	42
5	SHRNUTÍ POZNATKŮ TEORETICKÉ ČÁSTI.....	43
II	PRAKTICKÁ ČÁST.....	44
6	MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA	45
6.1	VÝCHODISKA PREDIKCE	45
6.1.1	Ekonomický výkon ve světě a USA.....	45
6.1.2	Vývoj HDP eurozóny.....	46
6.1.3	Vývoj cen vybraných komodit	47
6.1.4	Globální finanční trhy	48
6.1.5	Situace v Dubaji a Řecku	48
6.2	ČESKÁ REPUBLIKA.....	49
6.2.1	Hlavní makroekonomické indikátory ČR	51
6.2.2	Doporučení analytiků	53
6.3	PREDIKCE BUDOUCÍHO VÝVOJE	53
7	TVORBA INVESTIČNÍ STRATEGIE	54
7.1	VOLBA TRHU	54
7.2	VÝBĚR AKTIVA	54
7.2.1	Druh aktiva.....	55
7.2.2	Akcie	56
7.2.3	Akciové indexy	56
7.2.4	Odvětví.....	56
7.3	FORMULACE STRATEGIE	56
7.3.1	Vstup a výstup do/z pozice	57
7.3.2	Horizont otevřené pozice	57
7.3.3	Lednový efekt	57
7.3.4	Česká burza následuje	58
7.3.5	Shortování	59
7.4	APLIKACE ZÁSAD MONEY MANAGEMENTU	60
7.4.1	Psychologický efekt	60
7.4.2	Investovaná částka	60

7.4.3	Stop-loss.....	61
7.5	FUNDAMENTÁLNÍ UKAZATELE	62
7.6	TECHNICKÉ UKAZATELE	62
7.6.1	Exponenciální klouzavý průměr.....	62
7.6.2	Objem obchodů (Volume).....	63
7.7	VOLBA BROKERA	63
7.7.1	Brokerjet České spořitelny, a.s.....	64
7.7.2	Finanční skupina FIO	64
7.7.3	Interaktive Brokers	65
7.7.4	Srovnání a volba brokera.....	65
8	PRŮBĚH OBCHODOVÁNÍ.....	67
8.1	ČEZ 1.12.2009 – 12.1.2010	67
8.2	NWR 29.12.2009 – 13.1.2010.....	69
8.3	PX INDEXOVÝ CERTIFIKÁT 3.2.2010 – 17.2.2010.....	72
8.4	ORCO 3.2.2010 – 10.2.2010	75
8.5	NWR 18.2.2010 – 19.2.2010.....	78
8.6	ČEZ 23.2.2010 – 26.2.2010	79
8.7	ČEZ 1.3.2010 – 11.3.2010	81
8.8	ČEZ 16.3.2010	82
8.9	UNIPETROL 19.3.2010	84
8.10	PX INDEXOVÝ CERTIFIKÁT 25.3.2010 – 29.3.2010.....	86
9	ZHODNOCENÍ PRŮBĚHU INVESTOVÁNÍ	88
9.1	NÁKLADY A VÝNOSY INVESTOVÁNÍ	88
9.2	ÚSPĚŠNOST INVESTOVÁNÍ.....	89
9.3	POROVNÁNÍ S BENCHMARKEM.....	90
9.4	OPTIMALIZACE STRATEGIE.....	91
9.4.1	Dlouhodobá investice.....	92
9.4.2	Dostatečný kapitál.....	93
9.5	SHRnutí PŘÍNOSŮ	94
	ZÁVĚR	95
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	96
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	99
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	100
	SEZNAM TABULEK	101
	SEZNAM PŘÍLOH	102

ÚVOD

Světová ekonomika utrpěla těžké rány, mnoho společností zkrachovalo, mnoho domácností zbankrotovalo. Úbytek kapitálu pocítily miliony lidí na celém světě, jen ten, kdo měl zajištěna takzvaná zadní vrátka dokázal přežít těžké období. Celosvětová finanční a ekonomická krize však kapitálu neubrala, pouze jej přesunula. Ti, kteří měli málo, mají ještě míň a ti, kteří měli hodně, mají ještě víc. Transformační funkce finančního trhu v tomto ohledu zafungovala bezchybně. Cílem mé práce je proto odhalení a realizace takových investičních příležitostí, které by umožnili stálý a pravidelný přesun co možná největšího množství kapitálu na můj bankovní účet.

V této práci zhodnotím své vlastní naspořené prostředky, podstoupím tedy reálná rizika s tím spojená a budu se snažit realizovat vytoužený zisk. V úvodní části shrnuji teoretické poznatky, které mi budou nápomocny při analýze kapitálového trhu, zejména trhu akciového. Poznávám a kvantifikuji rizika, která budu podstupovat. Shrnuji také poznatky, které využiji při tvorbě investiční strategie, která bude základem úspěšné realizace. V teoretické části dále charakterizuji kapitálový trh, popisuji rozdělení různých druhů rizik, členěním akcie dle různých charakteristik a stručně představuji aspekty, kterých by se měl každý investor při tvorbě své obchodní strategie držet. V druhé, praktické části nejprve analyzuji situaci na světových akciových trzích, zejména pak situaci v České republice. Analýza slouží k nalezení vhodných aktiv, která budou z hlediska vývoje na trzích vhodné pro investici. Následuje popis základních prvků mé investiční strategie, kterou v období od 1.12.2009 do 31.3.2010 realizuji. Posledním bodem práce je stručný popis aplikace mé investiční strategie a zhodnocení dosažených výsledků. Dosažené výsledky charakterizuji nejen z pohledu jejich výnosové a nákladové stránky, ale také srovnáním s benchmarkem. Výsledné poznatky dosažené při realizaci v závěru optimalizuji a navrhuji vylepšení mé investiční strategie.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 KAPITÁLOVÝ TRH A JEHO STRUKTURA

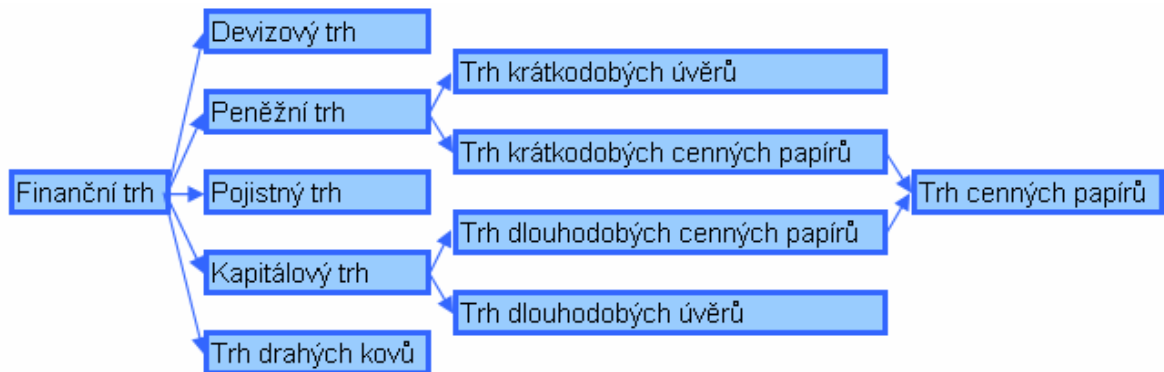
Ideální kapitálový trh je jedním z předpokladů zdravé a dobře fungující ekonomiky. Je to místo, kde dochází ke směně kapitálu, jednak kapitálu střednědobého, ale také kapitálu dlouhodobého. Tuto směnu umožňují cenné papíry. Zjednodušeně se dá říct, že na trh vstupují dvě rozdílné skupiny. První skupinu tvoří emitenti, kterými mohou být podniky, finanční instituce ale také samotný stát a veřejné instituce. Jejich cílem je získání finančních zdrojů pro svou činnost. Druhou skupinou jsou logicky investoři, což mohou být banky, různé fondy, ať už podílové či penzijní, pojišťovny, nebo jednotlivé fyzické osoby. Cílem investorů je naopak své volné peněžní prostředky investovat, či lépe řečeno zhodnotit. Z výše uvedeného tak vyplívá základní funkce kapitálového trhu, kterou je zabezpečení pohybu kapitálu. Jde o pohyb kapitálu mezi těmi, kteří jej mají nadbytek, tedy přebytkovými subjekty a těmi, kteří jej mají nedostatek, tedy deficitními subjekty. [31]

Výhodou oproti trhu úvěrovému, kde dochází sice taktéž k pohybu kapitálu, ale pouze ve formě bankovních úvěrů, je na trhu kapitálovém, právě díky existenci cenných papírů, zajištěna možnost směny i mezi jednotlivými investory navzájem. Bankovní úvěry jsou uzavírány pouze mezi věřiteli a dlužníky. Navíc s kapitálem ve formě cenných papírů je spojen pravidelný výnos. Tím je v případě akcií dividenda a v případě dluhopisů kupónová platba. Znamená to tedy, že jsou cenné papíry pro investory žádaným investičním nástrojem. Tím je zajištěna vyšší efektivnost. [31]

Efektivnost kapitálu znamená, že k pohybu kapitálu dochází co nejrychleji, s přístupem k co možná nejkvalitnějším informacím, v dostatečném množství a samozřejmě s nízkými náklady. Tuto efektivnost zajišťuje kvalitní organizace. Organizaci kapitálového trhu zajišťuje burza cenných papírů a mimoburzovní trhy. Jsou to místa, kde se setkává nabídka s poptávkou po cenných papírech. Důležitou roli hrají také obchodníci s cennými papíry, jako jsou brokeri, banky, fondy. Jde o takzvané zprostředkovatele obchodu s cennými papíry. Dalším neméně důležitým účastníkem, který sice nepřímou, nicméně přesto důležitě zasahuje do kapitálového trhu, jsou regulátoři. Regulátorem je v tomto případě Ministerstvo financí a Komise pro cenné papíry, které vytvářejí pravidla fungování kapitálového trhu. [31]

Z hlediska druhu cenného papíru můžeme kapitálový trh rozdělit na akciový a dluhopisový. Na akciovém se zpravidla obchodují všechny registrované akcie a podílové listy, tedy

veřejně obchodovatelné cenné papíry. Na trhu dluhopisovém potom především veřejně obchodovatelné dluhopisy státní či dluhopisy veřejných institucí a dluhopisy korporátní, neboli dluhopisy podniků. [31]



Obrázek 1 Struktura finančního trhu [8]

1.1 Akcie

„Akcie je cenný papír představující podíl na vlastnictví akciové společnosti. Společnost vydává akcie za účelem získání peněz pro svůj vznik nebo rozvoj svých aktivit.“ [3]

Historie akcií sahá až do 13. století, kdy v italské Sieně existovaly stříbrné doly, které měli jisté prvky společností. V roce 1363 pak vznikla akciová společnost Company of Staple. V roce 1602 byly na amsterdamské burze emitovány akcie společnosti Dutch East Company. Akcie i společnosti se vyvíjely. Nejprve vše fungovalo tak, že akcionář ručil za závazky společnosti celým svým majetkem, což pro něj bylo značně rizikové, proto později došlo k přenesení rizika na společnost a to tak, že akcionář společnosti ručil pouze do výše hodnoty svých akcií, tedy do výše prostředků, které do společnosti vložil.

Kapitál akciových společností se skládá z příspěvků akcionářů, kteří za ně dostávají akcie. Akcionáři se mohou zúčastnit každoroční valné hromady. Akcionář má také práva na výplatu dividendy. [3]

1.2 Druhy akcií

Existuje množství rozdělení akcií, dle druhu akcie rozlišujeme na dva hlavní, akcie kmenové a prioritní. Dalším druhem jsou akcie zaměstnanecké. Akcie rozlišujeme také podle jejich podoby, formy a klasifikace. [3]

1.2.1 Kmenové akcie

Kmenové, neboli běžné akcie mají několik společných znaků, kterými jsou dividenda, splatnost a riziko.

Vlastník akcie, jakožto vlastník společnosti má právo na výplatu dividendy v případě, že je finanční hospodaření společnosti dobré a valná hromada rozhodne o výplatě dividendy. Výplata dividendy podléhá zdanění.

Akcie nemají splatnost. Existují výjimky prioritních akcií, které mají pevnou dobu splatnosti. Ty ale chápeme jako závazky, nikoli kapitál.

Akcie představuje pro svého vlastníka akciové riziko, které je obecně vyšší, než riziko úrokové. Ziskový potenciál je však u vlastníků akcií vyšší, než u vlastníků dluhových cenných papírů. [3]

1.2.2 Prioritní akcie

Prioritní, nebo preferenční akcie jsou jistou kombinací mezi kmenovými akciemi a dluhem podniku. Prioritní akcie se od kmenové liší ve výplatě dividend, hlasovacím právem a při zániku společnosti.

Pokud totiž společnost vyplácí dividendu, mají při výplatě právě prioritní akcie přednost před akciemi kmenovými. Prioritní akcie bývá často spojována s pevnou dividendou, určenou nejčastěji procentem jmenovité hodnoty. Nevýhodou může být to, že prioritní akcie obvykle nejsou spojeny s hlasovacím právem a právem účastnit se valné hromady.

Akcie jsou v zásadě věčné. V případě zániku společnosti mají při úpadku přednost prioritní akcie před kmenovými. [3]

1.2.3 Zaměstnanecké akcie

Tento druh akcií vydávají v některých zemích společnosti pro své zaměstnance jako formu odměny a zároveň nástroj motivace. Zaměstnanci společností je často dostávají za zvýhodněných podmínek anebo dokonce úplně zdarma. Majitelé těchto akcií mají stejná práva jako ostatní akcionáři.

Pokud by všechny akcie drželi zaměstnanci dané společnosti, jednalo by se o společnost vlastněnou zaměstnanci. U těchto společností se ale akcie pochopitelně neprodávají na trhu.

Při ukončení pracovního poměru, nebo v případě smrti zaměstnance jsou akcie odprodány zpět společnosti. [3]

1.2.4 Podoba akcií

Z hlediska podoby akcií známe akcie listinné a akcie zaknihované. Akcie listinné skutečně existují jako hmatatelný cenný papír, který má akcionář u sebe a fyzicky ho drží. Akcie zaknihované jsou pouze registrovány v některém registru cenných papírů. Například v České republice jsou takovéto akcie registrovány ve Středisku cenných papírů.

Listinné akcie potom mohou mít formu na jméno, nebo na doručitele. Akcie na jméno jsou jasně spojeny s jedním konkrétním majitelem, jehož jméno je uvedeno v seznamu akcionářů, který vede emitent. Převod takovýchto akcií je potom podmíněn souhlasem majitele.

Akcie na doručitele nejsou spojeny s konkrétním akcionářem, akcionářské práva má ta osoba, která je jejich držitelem. Předání spočívá pouze v předložení, není zde žádná podmínka souhlasu. [3]

1.2.5 Klasifikace akcií

Důvod, proč akcie klasifikujeme, je ten, že se nechovají všechny stejně. Základní klasifikací je vztah výnosnosti a akciového rizika. Platí potom, že čím vyšší je očekávaná výnosnost, tím vyšší je i akciové riziko. Jednou z nejpoužívanějších jsou klasifikace podle sektoru, chování cen akcií a podle objemu obchodování.

Klasifikací podle sektoru se rozumí, že akcie společností ze stejného sektoru reagují podobně na vnější podněty. Tento fakt je možné využít při tvorbě obchodního systému, je ale nutné uvědomit si, že krom tohoto do jisté míry společného ukazatele, působí na každý jednotlivý podnik množství dalších faktorů, které nemusí být stejné pro všechny společnosti daného sektoru. [3]

Podle chování cen akcií můžeme akcie dále rozdělit na růstové, defenzivní, cyklické a spekulativní. Růstová akcie je taková, u které se předpokládají vynikající výnosové možnosti v porovnání s akciemi jinými. Akcie začleněné do této skupiny mají předpoklad pro dlouhodobý stabilní růst, který nebude, nebo bude jenom minimálně korigován krátkodobým poklesem. Růst takovýchto akcií nemusí být nutně spojen s růstem společnosti, ale také s akciemi, které jsou podhodnocené a je tak možné očekávat jejich

růst. [3]

Akciami defenzivními rozumíme akcie, které při poklesu trhu vykazují podstatně lepší výsledky, než akcie ostatní. Typickým příkladem jsou uváděny akcie, jež emitovaly společnosti produkující základní spotřební zboží.

Cyklické akcie vykazují při růstu trhu lepší výsledky, než trh. Stejně tomu ale je i u poklesu, kdy vykazují horší výsledky, než trh. Příkladem jsou akcie společností, které jsou nějakým způsobem napojeny na stavebnictví.

Akcie spekuláční mají vysokou pravděpodobnost nízkých výnosů, nebo dokonce ztrát, a velice nízkou pravděpodobnost vysokých výnosů.

Dalším druhem z hlediska klasifikace jsou akcie prvotřídní, nebo také „blue chips“. Jsou to akcie prvotřídních společností, které mají stabilní růst, dividendu a dobré jméno. Akcie takovýchto společností jsou drahé, a proto jejich výnos není tak vysoký.

„Klasifikace akcií podle objemu obchodování je založena na obratu jednotlivých akcií a odráží jejich likviditu a schopnost obchodování.“ [3]

1.3 Výnosnost akcií

Výnosnost akcií je možné rozdělit na dvě hlavní části, jedna výnosnost plyne z dividendy, na kterou má držitel akcie nárok, označuje se proto výnosnost dividendová, tou druhou výnosností je výnosnost kapitálová. Celková výnosnost akcie je potom součtem dividendové a kapitálové.

Výnosnost akcií je velmi těžké odhadnout, existuje mnoho způsobů zjišťování budoucí výnosnosti akcií. Všechny takovéto modely jsou ale pouze odhady. [3]

1.3.1 Dividendová výnosnost

Dividendový výnos se dá snadno charakterizovat jako poměr vyplácených dividend a současné ceny akcie. Počítáme-li dividendovou výnosnost, je potřeba si uvědomit, že dividendu do budoucna můžeme pouze odhadovat, její výše se totiž mění s aktuální ziskovostí společnosti a její aktuální strategií. V případě, že se podnik stane neziskový, dividendu poklesne, nebo úplně ustane. [3]

Dividendovou výnosnost je možné porovnat s úrokovými měrami dluhového trhu. Toto

porovnání je však omezené, jelikož jak jsem zmínil, dividendu na další období můžeme pouze odhadovat.

1.3.2 Kapitálová výnosnost

Kapitálovým výnosem se myslí rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou. Pokud akcii držím po určitou dobu, její cena se může zvýšit. V případě prodeje za cenu vyšší pak realizuji výnos, který je snížen o poplatky související s převodem akcií. Pokud společnost vyplácí dividendu, je důležité vědět, že se cena akcie sníží o vyplacenou dividendu. Kapitálovou výnosnost tedy ovlivňuje nejen doba držení akcií, poplatky za zprostředkování nákupu a prodeje, ale také dividendový výnos. Pokud je obchod s akciemi proveden v krátkém období, není nutné zohledňovat tento fakt při tvorbě obchodní strategie, je ale dobré o takovéto skutečnosti vědět. [3]

1.3.3 Poměr P/E

V poslední době často využívaným ukazatelem pro výpočet ziskové výnosnosti je poměr P/E, což je označení anglického price earnings ratio. Poměr P/E je poměr mezi tržní cenou akcie podniku a zisku společnosti po zdanění připadající na jednu akcii. Na rozdíl od dividendové výnosnosti zahrnuje i nerozdělený zisk, který je pro investora důležitější informací, nežli informace o dividendách. Zjednodušeně můžeme říci, že nám tento poměr říká, za jak dlouho se nám vrátí investice do dané akcie v letech. [3]

1.4 Dluhopisy

Dluhopisy neboli obligace jsou dlužní úpisy, jsou veřejně obchodovatelné a doba jejich splatnosti je měřena v letech. Vládní dluhopisy České republiky jsou obvykle pětileté, v USA jsou však rozšířeny třicetileté.

Dluhopisy mají dvě složky výnosů, první je úrok, nebo taky kuponový výnos. Tento výnos je závislý na změnách úrokových sazeb v době vydání dluhopisu. Druhou složkou výnosu je kapitálový výnos, který způsobuje kolísání jejich ceny na kapitálových trzích. Na rozdíl od kuponových výnosů může být kapitálový výnos také záporný. Dluhopisy nejkvalitnějších emitentů - jako je stát, či velké podniky a banky, jsou považovány za málo rizikové, často jsou využívány při výpočtu bezrizikové úrokové míry. V současné době, kdy mnoho států trpí ekonomickými problémy, je však rizikovost jejich obligací sporná. [6]

1.5 Deriváty

Derivát je charakteristický tím, že je jeho cena odvozena od podkladového aktiva. Podkladovým aktivem může být akcie, komodita, úroková míra, měna, index případně cokoliv, jelikož se v poslední době vyskytují už i deriváty na počasí. Podstatou je rozdíl mezi datem sjednání obchodu a jeho vypořádáním, přičemž podmínky a parametry kontraktu jsou předem sjednány. [23]

„Odborná literatura uvádí obrovské množství definic derivátů. Nejvíce propracované definice jsou nesporně obsaženy v mezinárodně uznávaných účetních standardech, neboť účetní předpisy potřebují velice přesně vymezení této skupiny finančních nástrojů.

Tvůrci českých právních norem naopak záměrně podávají nejednoznačné definice derivátů a vnášejí do problematiky chaos, což vede k domněnce, že konečným cílem těchto osob je usnadnění tunelářských praktik.“ [4]

Jak jsem již uvedl, deriváty se člení podle podkladového aktiva. Další členění derivátů je na pevné termínové operace a opce. Pevné termínové operace jsou forwardy, futures a swapy. Forwardem rozumíme OTC, neboli over-the counter derivát. Jedná se o kontrakt na výměnu podkladových aktiv k určitému budoucímu datu, přičemž je doba vypořádání delší, než je zvykem na trhu spotovém, kde dochází k uzavření okamžitě. Vypořádání takového produktu může být čisté, poločisté, nebo hrubé. Čisté vypořádání je po započtení jistin a úrokových plateb, při poločistém dochází k započtení jistin, ale úrokové platby započteny nejsou, a v hrubém se nezapočítávají jistiny ani úrokové platby. Rozdělení záleží na druhu podkladového instrumentu. Pokud se jedná o výměnu stanovené částky hotovosti v jedné měně za jinou měnu, či za cenný papír dluhový, úvěr, půjčku nebo vklad ve stejné měně, jedná se o forward úrokový, respektive úvěrový. Forward akciový je potom výměna pevně stanovené částky hotovosti za akciový nástroj. Forward měnový je výměna za hotovost v jiné měně. [4]

1.6 Akciové indexy

Úkolem akciového indexu je informovat o vývoji akciových trhů. Často se také využívají při porovnání jako standard, benchmark, tedy jako měřítko výkonnosti. Akciových indexů je na akciovém trhu značné množství, liší se způsobem výpočtu či složením. Existují indexy souhrnné, obsahující všechny akcie dané burzy, jako je například NASDAQ, nebo indexy

výběrové obsahující jen vybrané akcie, jako například DJIA, Nikkei, DAX. Také způsobů výpočtu je vícero. Některé indexy se počítají jako obyčejný průměr. Nevýhodou takovýchto indexů je potom skutečnost, že akcie mají stejnou váhu, což nemusí být v realitě pravdou. Z tohoto důvodu se některé indexy počítají jako vážený aritmetický průměr, kdy každá akcie má určitou stanovenou váhu.

1.6.1 Index PX

Prvním indexem, který byl sestaven na území ČR, je index PX. Byl zaveden při příležitosti prvního výročí zahájení obchodování na pražské burze 5. dubna 1994. Původně se jednalo o index PX 50, který byl složený z 50 emitovaných akcií. Od ledna 2006 byl index PX výrazně zeštíhlen, proto byl přejmenován na index PX. Jedná se o aritmetický průměr. V současné době je v indexu PX zahrnuto 14 vybraných titulů s různými váhami. Bázi indexu uvádím v následující tabulce. [3]

Tabulka 1 Báze indexu PX k 30.3.2010 [32]

Název	ISIN	Redukovaný počet CP	Redukovaná tržní kapitalizace [mil. Kč]	Váha [%]
ERSTE GROUP BANK	AT0000652011	308 863 579	243 693,4	26,23
ČEZ	CZ0005112300	250 434 726	225 391,3	24,26
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	38 009 852	147 820,3	15,91
TELEFÓNICA O2 C.R.	CZ0009093209	322 089 890	142 846,9	15,38
NWR	NL0006282204	264 330 100	58 602,0	6,31
CETV	BMG200452024	56 046 176	31 240,1	3,36
UNIPETROL	CZ0009091500	181 334 764	29 358,1	3,16
VIG	AT0000908504	21 402 856	21 319,4	2,29
PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	1 913 698	18 941,8	2,04
PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	9 229 400	4 125,5	0,44
ORCO	LU0122624777	10 943 866	2 166,9	0,23
ECM	LU0259919230	6 868 092	1 984,9	0,21
AAA	NL0006033375	67 757 875	956,1	0,1
KITD	US4824702009	2 159 049	552,9	0,06
Celkem			928 999,5	100

1.6.2 PX indexový certifikát

Na rizikové stupnici jsou indexové certifikáty zhruba uprostřed. Neodmyslitelnou výhodou akciového indexu a tedy i certifikátu na tento akciový index je, že umožňuje rozšíření portfolia bez nutnosti nakoupit množství titulů. Jak již bylo řečeno, index obsahuje několik titulů. Další výhodou je, že cena indexu může být nižší. Existuje velké množství různých druhů certifikátů, může se jednat o turbo certifikáty, bonusové certifikáty nebo garantované certifikáty.

Důležitým ukazatelem těchto instrumentů je poměr odběru, který nám říká kolik certifikátů by musel investor držet, aby vlastnil celé jedno podkladové aktivum. Certifikát navíc nabízí možnost páky, kdyby růst podkladového aktiva například o 1 % znamenal růst certifikátu o 10 %, šlo by o páku 1:10.

V mé diplomové práci využiji z důvodu snížení rizika pouze nepákový certifikát, který bude mít bázi 1:10. Znamená to tedy, že cena jednoho certifikátu bude desetkrát nižší, než cena podkladového indexu, v mém případě indexu PX. [20]

2 OBCHODOVÁNÍ S AKCIEMI V ČR

Počátky obchodování s akciemi sahá do roku 1871, kdy byla v Praze založena burza cenných papírů. Umožnil to tehdejší ministr financí a obchodu Rakousko-Uherska. Jednalo se o provinční burzu nevýznamného rozsahu. Její význam vzrostl až po vzniku Československa. Činnost zahájila 4. srpna 1919, kdy byl její význam podpořen zhroutením Rakouského finančního trhu a stagnací vídeňské burzy. [11]

Akcie jsou obchodovány na primárním a sekundárním trhu. Primární trh slouží zejména pro vstup na burzu pro společnosti, které chtějí získat prostředky na své podnikání. Zažité označení IPO, neboli Initial Public Offering znamená primární úpis akcií. Ve své práci nebudu nakupovat akcie na primárním trhu, z toho důvodu jej nebudu dále rozvádět.

Akcie vydané na primárním trhu mohou být následně obchodovány na trhu sekundárním. Na sekundárním trhu jsou obchodovány jen akcie vybraných společností, naprostá většina společností neumísťuje své akcie na sekundární trh. Obchodování na sekundárním trhu emitentovi nepřináší žádné peníze.

Sekundární akciový trh má dvojí podobu, jako akciová burza, nebo na mimoburzovním, takzvaném OTC trhu. Na celém světě je množství burz i mimoburzovních trhů, které díky on-line zprostředkování umožňují obchodovat téměř komukoliv na celém světě. V ČR umožňuje obchodování buďto Burza cenných papírů Praha, nebo RM systém, česká burza cenných papírů. [3]

2.1.1 Burza cenných papírů Praha

Největším organizátorem trhu cenných papírů v České republice je právě Burza cenných papírů Praha. Jde ze zákona o akciovou společnost, která je založena na členském principu, což znamená, že přístup do jejich systému mají pouze licencovaní obchodníci, kteří jsou zároveň členy burzy.

„V červnu 2001 se burza stala přidruženým členem Federace evropských burz (FESE) a od 1. května 2004 se v návaznosti na vstup České republiky do Evropské unie stala řádným členem této federace.“ [32]

V květnu 2004 udělila americká Komise pro cenné papíry a burzy (*US SEC*) pražské burze statut definované zahraniční burzy a zařadila ji tak do prestižního seznamu neamerických

burz bezpečných pro investory. [32]

Obchodování na pražské burze je plně elektronické a automatizované. Na této burze je možné uzavírat několik druhů obchodů. Jsou to automatické obchody v aukčním, nebo kontinuálním režimu, obchody ve SPAD, blokové obchody, obchody s účastí specialisty nebo futures. Ve stručnosti popíši alespoň z mého pohledu nejdůležitější dva druhy obchodů. Jsou to obchody automatické v režimu kontinuálním, neboli KOBOS, což je zkratka kontinuální burzovní obchodní systém. Tento systém je založen na průběžném uzavírání obchodů závislých na okamžité poptávce a nabídce. Obchody jsou uzavřeny na základě porovnání a následném spárování objednávek. Systém umožňuje obchodování i malého počtu akcií. Naproti tomu SPAD - systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů, je postaven na tvůrcích trhu, jejichž úkolem je zajistit dostatečnou likviditu. V tomto systému se obchoduje po balíčcích, lotech. Kdo chce koupit například akcie ČEZ na trhu SPAD, musí jich koupit alespoň 5000 kusů akcií (jeden lot). [32]

2.1.2 RM systém

Dlouhá léta se jednalo o hlavní mimoburzovní systém na území české republiky. RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. je trh, kde se obchoduje s akciemi nejvýznamnějších českých, ale i zahraničních společností. Nejaktivnějšími tituly jsou například ČEZ, Telefónica O2, Unipetrol, Erste Bank nebo NWR. On-line se zde obchoduje také s akciemi, které se nevyskytují na pražské burze, jako jsou Vítkovice, ArcelorMittal Ostrava nebo Tatra. Novinkou na burze jsou akcie Deutsche Telekom, Intel, Volkswagen, Nokia, Microsoft a další, obchodované v českých korunách, a rovněž nepákové certifikáty. [33]

Zaměření České burzy RM-SYSTEM je především na drobné a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu. Velmi snadno získá přístup na trh rovněž institucionální klient. Od zahájení pravidelného obchodování dne 24. května 1993, využilo služeb společnosti více než 3 miliony zákazníků.

Největšími výhodami obchodování na české burze RM-S jsou široká nabídka akciových titulů a certifikátů obchodovaných v českých korunách, on-line vypořádání cenných papírů, nejdelší doba obchodování v České republice a možnost obchodovat pokyny EasyClick a Stoploss. [33]

Prvního prosince roku 2008 byl tento, do té doby mimoburzovní systém, transformován na standardní burzu. Patnáctého prosince téhož roku byl změněn také název společnosti na RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. [33]

Pro obchodování s většími objemy cenných papírů funguje v RM systému systém EasyClick. V něm jsou cenné papíry obchodovány v určitých minimálních počtech, jakýchsi balíčcích, neboli lotech. Systém funguje podobně jako na pražské burze systém SPAD.

Tabulka 2 Vybrané počty kusů v lotech
EasyClick [33]

Název CP	EC Lot
ORCO	25
ČEZ	50
NEW WORLD RESOURCES	100
UNIPETROL	250
PX INDEX CERT.	300

2.1.3 OTC

Pokud jsou cenné papíry obchodovány OTC, neboli over-the-counter, znamená to, že dohled nad trhem takovýchto cenných papírů nevykonává žádná oficiální organizace. Jedná se tedy o typ uspořádání trhu s cennými papíry. Jednotlivé smluvní strany vyjednávají cenu a podmínky kontraktu přímo mezi sebou, jednotlivé podmínky daného kontraktu nejsou standardizovány. Obecně se dá říct, že i riziko podstupované na takovýchto trzích je vyšší, než na organizované burze. Na tomto trhu se většinou obchodují akcie, které nejsou umístěny na burze.

2.1.4 Další instituce akciového trhu ČR

Centrální depozitář cenných papírů, a.s. je dceřinou společností Burzy cenných papírů Praha, a.s. a jako instituce kapitálového trhu funguje již od roku 1993.

Ke stávajícím základním činnostem společnosti patří provozování vypořádacího systému pro burzovní i mimoburzovní obchody s investičními nástroji, půjčování cenných papírů, administrace a správa garančních prostředků, úschova a správa investičních nástrojů. Od roku 2007 též vypořádání obchodů s elektrickou energií uzavřených na Power Exchange

Central Europe, a.s. V činnosti vypořádání obchodů s cennými papíry zaujímá tato společnost dominantní postavení na kapitálovém trhu. [17]

V roce 1993 byl založen Burzovní registr cenných papírů, s.r.o., a v roce 1996 se transformoval na akciovou společnost s názvem UNIVYC, a.s. Rozhodnutím České národní banky ze dne 14. srpna 2009 získal UNIVYC, a.s. povolení k činnosti Centrálního depozitáře. Na základě tohoto povolení Univyc, a.s., změnil obchodní firmu na Centrální depozitář cenných papírů, a.s. [17]

Další důležitou institucí je instituce na podporu rozvoje kapitálového trhu nazvaná Středisko cenných papírů (SCP) vzniklo v roce 1993 a plní úkoly stanovené v zákoně č. 591/1992 Sb., o cenných papírech. Zřizovatelem této instituce je Ministerstvo financí, jedná se o příspěvkovou organizaci, fungující ale bez příspěvku ze státního rozpočtu. [34]

„Základním úkolem SCP je vedení evidence zaknihovaných cenných papírů a jejich majitelů. Zaknihovanou podobu mohou mít podle zákona o cenných papírech vybrané druhy cenných papírů kapitálového trhu, a to akcie, dluhopisy, podílové listy a investiční kupony. O tom, zda cenné papíry budou mít zaknihovanou podobu, rozhoduje jejich emitent (u akciové společnosti valná hromada).“ [34]

2.2 Účastníci na kapitálových trzích

Rozložení sil na kapitálových trzích je již stanoveno, bylo by hloupé věřit v převahu dobra nad zlem, nebo bílé nad černou. Kapitálový trh totiž není pohádka a karty jsou předem rozdány.

Mluvím tady o rozložení sil co do výše kapitálu. Nepředpokládám, že by začínající investor disponoval takovým kapitálem, že by snad dokázal promluvit svými činy do vývoje trhu. Tím, čím ale může vyzrát nad ostatními, je rozum. Tedy to, co se o trzích a všemožných aspektech a proměnných ovlivňujících trh naučil. Důležité jsou i psychologické dovednosti, respektive psychická odolnost a disciplína. Pro většinu lidí jsou účastníky trhu makléři, pro jiné zase spekulanti. Co je ale spekulace a kdo je spekulant?

Spekulant je účastník trhu, který vstupuje na trh s hlavním cílem realizace zisku. Spekulace je ale nevyspítatelná. Pokud spekulanta přirovnáme ke hráči karetní hry poker, vidíme zde mnoho podobností. Oba se snaží realizovat zisk, oba mají větší či menší znalosti, oba podstupují určité riziko, oba musejí prokázat své znalosti a dovednosti a vyhodnotit signály

okolí. Pokud totiž protihráč zvyšuje sázky, může to znamenat, že disponuje kvalitními kartami, ale také skutečnost, že blafuje. Stejně tak na kapitálovém trhu skutečnost, že ceny akcií rostou, může znamenat dobré zdraví a rozvoj podniku, ale také tlak „velkých“ účastníků trhu, kteří dokážou ovlivnit vývoj ceny a postupně tak vytvářet růst, aniž by k tomu byl jediný fundamentální důvod. Spekulace na kapitálových trzích je v podstatě hazard, který ve značné míře ovládá náhoda, nebo chcete-li štěstěna. [4]

„Spekulace je vytváření otevřených pozic, tj. otevírání úrokových, akciových, komoditních a měnových pozic. Obecně se jedná o převzetí rizik vývoje úrokových měr, akciového trhu, měnového kurzu, cen komodit či rizikovosti určitého subjektu. Dlouhá pozice v určitém nástroji není kompenzována krátkou pozicí v témže nástroji a naopak. Nepříznivé změny cen nebo úrokových měr naopak budou představovat pro spekulanta ztrátu. Dlouhá pozice v určitém nástroji je spojena se ziskem v případě zvýšení cen nebo úrokových měr. Krátká pozice v určitém nástroji je spojena se ziskem v případě snížení cen nebo úrokových měr. Spekulant má při přebírání rizika určitou představu o budoucím pohybu úrokových měr nebo cen. V užším významu se jedná o použití derivátů ke zvýšení tržního či úvěrového rizika konečného uživatele či tvůrce trhu. Opakem spekulace je zajišťování.“ [4]

Rozdělení účastníků trhu je velké množství, liší se dle pohledu, jakým se na problematiku ten který autor dívá. V mé paměti nejvíce utkvělo rozdělení, které nás učil docent Miloš Král. Ten dělí účastníky zejména podle odborných vědomostí a schopností s jakými je dokáží využít. [7]

2.2.1 Hazardéři

Hazardér je účastník, který na trh vstupuje většinou s vidinou velkých zisků v krátkém horizontu, aniž by však disponoval jakoukoliv znalostí, nebo zkušeností s obchodováním. Většina takovýchto účastníků není na trhu delší dobu. Několik po sobě následujících ztrát odradí hazardéra od dalších pokusů. [7]

2.2.2 Investoři

Investor je účastník trhu, který studuje trh a vyhledává akcie, které jsou podhodnocené a vybírá z nich silné a stabilní tituly se stabilním růstem a pravidelnou dividendou. Horizont jeho obchodních pozic je dlouhodobý, drží své pozice tedy dlouhodobě. Dalo by se říct, že jej vidí v podstatě jako účastníka, který svou obchodní strategii postavil na fundamentální

analýze. [7]

2.2.3 Spekulanti

Spekulant na rozdíl od investora zcela ignoruje fundamentální podstatu aktiva. Jedinou věcí, která ho zajímá, je technická analýza. Spekulant je tak z jeho pohledu technickým analytikem. [7]

2.2.4 Kontrariáni

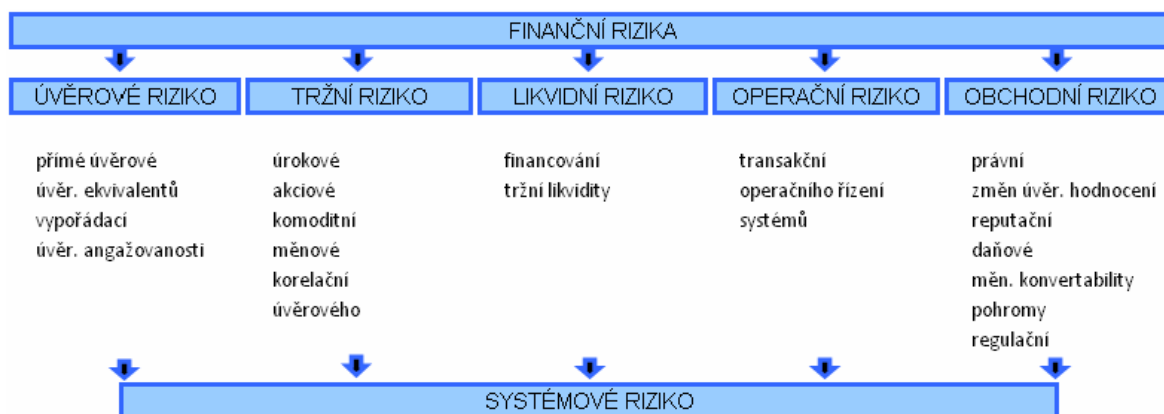
Kontrarián je účastník trhu, který je částečně investorem a částečně spekulantem. Má vlastnosti obou těchto účastníků. Využívá tedy jak fundamentální, tak technickou analýzu. Takovýto účastníci trhu jsou někdy také označováni jako FATA (fundamentální a technická analýza). [7]

3 RIZIKO

Riziko je součástí každodenního dění na celém světě. Specifikem finančního trhu je riziko finanční. Obecná definice finančního rizika je uváděna jako potenciální finanční ztráta v budoucnosti vyplývající z daného finančního či komoditního nástroje. Ztráta, o které víme, že již existuje, se nazývá očekávaná ztráta, naopak ztrátu potenciální, jejíž vznik zatím není jistý, nazýváme ztrátou neočekávanou. Ať už se jedná o ztrátu očekávanou či neočekávanou, můžeme říct, že obě snižují hodnotu kapitálu. [5]

3.1 Druhy rizik

„Existuje pět hlavních finančních rizik, tj. úvěrové, tržní, likvidní, operační a obchodní riziko.“ Kromě toho existuje ještě systémové riziko v případě, že jakékoli jedno z pěti předchozích rizik způsobí subjektu potíže, které mají negativní dopad na mnoho dalších subjektů či v krajním případě na větší část finančního systému. [5]



Obrázek 2 Členění finančních rizik [5]

3.1.1 Úvěrové riziko

Úvěrové riziko nastane, pokud náš partner selže tak, že nedokáže dostát svým závazkům, nebo podmínkám plynoucím z kontraktu a nám, jakožto věřitelům, způsobí ztrátu. Takovéto závazky vznikají při obchodování na vlastní i cizí účet. Historie úvěrového rizika sahá stejně daleko, jako samo úvěrování. Za účelem snížení tohoto rizika se obchodní strany snaží obchodovat s věrohodnými a důvěryhodnými institucemi. Úvěrové riziko se člení na přímé úvěrové riziko, riziko úvěrových ekvivalentů, vypořádací riziko a riziko úvěrové angažovanosti. [5]

Přímé úvěrové riziko je stále hlavním rizikem finančního trhu, jedná se o selhání partnera v plné, nebo částečné hodnotě. Znamená to je nedodržení podmínek úvěrové smlouvy, půjčky, nebo vkladu depozit na běžném účtu. Do přímého úvěrového rizika je začleňováno také suverénní riziko, což je riziko selhání vlády, nebo agentury podporované vládou. Jde o neochotu zaplatit věřitelské bance. Snížení toho rizika se snaží firmy dosáhnout vytvářením vnitřních a vnějších úvěrových hodnocení. Nedávná finanční krize ukázala, do jaké míry jsou tato hodnocení a jejich řízení relevantní.

Riziko úvěrových ekvivalentů vyplívá ze selhání partnera u poskytnutých úvěrových příslibů, záruk, dokumentárních akreditivů či derivátů. Tento druh rizika je u bank a jiných regulovaných finančních institucí uzavírajících započtení finančních pohledávek a závazků.

Vypořádací riziko je podstoupeno v procesu vypořádání, kdy hodnota jedné strany byla dodána, druhá strana však zatím neobdržela plnění. Situace může být způsobena také problémy technického charakteru. Snížení tohoto rizika je řešeno například pomocí párovací služby bilaterálního započtení S.W.I.F.T. Accord, a to u měnového vypořádacího rizika. Z mého pohledu zásadnější je pro tuto práci vypořádací riziko cenných papírů. To vzniká jak při uzavření, tak i v průběhu plnění, ale zejména při jeho vypořádání. V tu chvíli je reálné riziko, že vypořádací proces může trvat i jeden den. Takovéto riziko je úzce provázáno s rizikem likvidity, tedy situací, kdy jedna ze smluvních stran nevypořádá svůj závazek v den splatnosti v plné hodnotě. Je zde potřeba uvažovat také o riziku, kdy selhání vypořádání zapříčiní vypořádací banka. Pro banky centrální je pak zásadní riziko systémové, které spočívá v tom, že problémy jednoho subjektu ohrozí subjekty ostatní. Ochranu, nebo alespoň částečnou regulaci tohoto rizika je možné docílit pomocí fungujících kontrolních systémů, které pravděpodobnost selhání omezí, nebo nastavení stropu přečerpání jednotlivých účastníků. [5]

„Riziko úvěrové angažovanosti neboli riziko koncentrace portfolia je riziko z angažovanosti vůči: jednotlivým partnerům, skupinám partnerů a spřízněným osobám, partnerům v jednotlivých zemích, což je tzv. riziko země, ekonomickým sektorům, jednotlivým partnerům apod.“ V dnešní době existují poměrně kvalitní metody na stanovení důvěryhodnosti partnerů, jedná se obvykle o stanovení úvěrových limitů vůči jednotlivým partnerům. [5]

3.1.2 Tržní riziko

Druhým nejvýznamnějším rizikem je riziko tržní. Jedná se v podstatě o riziko změny ceny, neboli hodnoty finančních nástrojů způsobené nepříznivým vývojem tržních podmínek. Nepříznivý vývoj tržních podmínek je například nepříznivý vývoj úrokových měr, cen akcií, komodit či kurzu dané měny. Z toho také vyplývají čtyři kategorie tržního rizika, jedná se o úrokové riziko, neboli riziko plynoucí ze změny cen finančních nástrojů citlivých právě na změnu úrokové míry. Akciové riziko, neboli ztráta způsobená změnou cen nástrojů citlivých na ceny akcií. Komoditní riziko způsobené změnami cen aktiv citlivých na ceny komodit a podobně také měnové riziko, které je způsobeno citlivostí nástrojů na změny měnových kurzů. [5]

3.1.3 Likvidní riziko

Také likvidní riziko se dále dělí do dvou hlavních kategorií. Jsou jimi rizika financování, které podstupujeme v případě momentální platební neschopnosti a riziko tržní likvidity, které podstupujeme v případě malé likvidity trhu, která brání okamžitému uzavření pozice, čímž omezuje přístup k peněžním prostředkům.

Hlavním cílem řízení rizika likvidity je zajištění dostatečného množství hotovosti i v situaci, kdy nejsou podmínky příznivé a za přijatelnou cenu. Společnost totiž musí plnit své závazky vůči klientům, či jiným spolupracujícím osobám. Úkolem řízení rizika je potom monitorování zdrojů a měření a včasné identifikování potřeby prostředků a jejich včasnému zajištění. Sleduje a zajišťuje také dostatečně rychlou likvidaci finančního nástroje. Likvidací tu myslím uzavření pozice, či odprodání aktiva či pasiva v dostatečném objemu za přijatelnou cenu. [5]

3.1.4 Operační riziko

Kvantifikace tohoto rizika je velice obtížná. Riziko vychází z lidské podstaty, jsme totiž jenom lidé. Vedení společnosti potřebuje monitorovat své pracovníky, kterým sice může věřit, avšak musí taky ověřovat. Operační riziko dělíme do tří kategorií, jde o transakční riziko, riziko operačního řízení a riziko systémů.

Riziko transakční vzniká v případě chyb vyplývajících ze složitosti operací, chyb pracovníků, či neadekvátní dokumentaci.

Riziko operační podobně vychází z chyb ve front, middle a back office. Jde o chyby či neoprávněnou manipulaci, praní peněz či jiné podvodné operace. Závisí na počtu zúčastněných osob a kvalitě kontrolního systému. [5]

Riziko systému naopak vychází z chyb technického charakteru. Chyby zapříčiněné počítačovými programy, matematickými výpočty, přenosem dat či výpadky systému. [5]

3.1.5 Obchodní riziko

Obchodní riziko můžeme rozčlenit na sedm kategorií. Právní riziko plyne ze ztráty z právní neprosaditelnosti kontraktu, či právních požadavků partnera. Riziko změny úvěrového hodnocení neboli změny ratingu, které způsobí snížení, nebo dokonce znemožní získání peněžních prostředků za přijatelných podmínek. Podobný dopad má i reputační riziko, plynoucí ze ztráty reputace na trzích. Daňové riziko plyne ze změny daňových zákonů nebo nečekaného zdanění. Riziko měnové konvertibility způsobí nemožnost směnit měnu za jinou měnu jako důsledek ekonomické nebo politické situace. Riziko pohromy působí na celý svět, přírodních katastrof nebo války. Posledním je riziko regulační plynoucí z chyb v předvídání budoucích regulačních opatření. [5]

3.1.6 Systémové riziko

Jak jsem již stručně popsal výše, systémové riziko plyne z neschopnosti jedné instituce plnit své závazky, která tak způsobí problémy a neschopnost splácet závazky instituci jiné. Takovéto selhání může ohrozit stabilitu finančního trhu. Selhání instituce může způsobit jakékoliv z uvedených rizik, což může následně ohrozit ostatní společnosti a tím také celý tržní segment, nebo v extrémním případě celý finanční systém. Podobné selhání jsme mohli a vlastně doposud můžeme okusit na vlastní kůži. Globální finanční krize způsobená prasknutím bubliny na americkém trhu s hypotékami zachvátila díky rozšíření nejručnějších derivátů celý svět. [5]

3.2 Money management

„Kasina všude na světě limitují své ztráty tím, že mají maximální množství, které může hráč vsadit na jakékoli jedno rozhodnutí v jednotlivé hře. Dobrý obchodník by měl limitovat své ztráty stejným způsobem. Dokážete si představit, že by se krupiéř z ničeho nic rozhodl zvýšit limitní sázky kasina jen proto, že „má pocit“, že zákazník v příštím kole prohraje?

Ovšem, že ne. Byl by na místě vyhozen z práce, protože by porušil základní pravidlo money managementu.“ [26]

Obchodování na kapitálových trzích je postaveno na domýšlivosti těch, kteří si myslí, že jsou chytřejší než ostatní. Naprostá většina účastníků trhu si to o sobě jednoznačně myslí. Osob, které mohou o sobě něco takového říct je ale velice málo. Výhodou je, že pokud takovýto naivní amatéři vymažou své účty, přijdou jiní a koloběh pokračuje. Trh tak bude vždy zásoben dostatkem kapitálu. [1]

3.2.1 Hlavní cíl money managementu

Základním cílem money managementu je přežití. Teprve potom následuje snaha dosáhnout stabilní výnos. Jak těchto cílů dosáhnout? Stačí dodržovat pravidla. Prvním pravidlem je, že by obchodník neměl vsadit všechno na jednu kartu. Je totiž velice těžké vyhrabat se ze ztráty způsobené jedním neuváženým rozhodnutím. Pokud při svých obchodech ztratíte 10 %, potřebujete získat 11 % aby jste se vrátili na původní hodnotu. Ztratíte-li však 20 %, k návratu na původní hodnotu portfolia bude potřeba 25 % zisku. Takto bych mohl pokračovat až do 99 %. Musíme proto předem jasně vědět, kolik si můžeme dovolit riskovat, respektive, kolik si můžeme dovolit ztratit, aniž by byla ohrožena naše budoucnost. [1]

Důležitou vlastnost, kterou dobrý money management vyžaduje, je trpělivost. Musíme být na zisky trpěliví. Chceme-li totiž dosáhnout s účtem 20 000 Kč do jednoho roku zisk 60 000 Kč, jsme jako naivní mladá dívka, která odcestovala ze Zlína do Hollywoodu, aby setam stala slavnou herečkou. Ano, může se jí to podařit, ale pravděpodobnost úspěchu není moc vysoká. Jenom hrstka těch nejlepších dokáže zhodnotit svůj vložený kapitál o 25 a více procent ročně.

Další zásadou, kterou by měl obchodník s fungujícím money managementem dodržovat, je rozložení portfolia, tedy vsazení vždy pouze určité části svých finančních prostředků. Samozřejmě tu je důležité si uvědomit, že pokud disponuje s účtem 20 000 Kč, nemůže si dovolit vsadit na jeden obchod pouze jednu desetinu. Jedna desetina totiž činí 2 000 Kč a snižuje tak šanci na nákup takového aktiva, které by bylo jednak zajímavé a jednak v sobě mělo potenciál na růst dostatečně velký na to, aby zabezpečil překonání spreadu a poplatků za zprostředkování obchodu.

Kolik tedy riskovat? Dlouholeté výzkumy prokázaly, že by obchodník neměl riskovat více než 2 % jeho aktiv. Je ale na každém jednotlivci, jak nastaví hranice svého bezpečnostního systému. Pro některé se zdají 2 % málo, pro zkušené obchodníky jsou naopak částkou, kterou by nikdy neriskovali. Je totiž pravdou, že pokud riskujete 1 % svých aktiv, tak i několik po sobě následujících ztrát nezruinuje náš obchodní účet.

Okamžitě po stanovení maximálního rizika následuje otázka, jestli máme riskovat na každý obchod stejnou částku. Hazardní hráči a vlastně i jeden z prvních money managementů říká, že by měl obchodník po obdržení ztráty vsadit více, aby tak dříve dosáhl původní hodnoty portfolia. Takováto varianta má jistě své opodstatnění, zvyšuje však nežádoucí riziko. Navíc vsazením vyšší částky zvyšujeme emocionální vypětí. Emocionální vypětí je pro mnoho adrenalinových hráčů zajímavé, pokud ale chceme být dobrými obchodníky, musíme dát emoce stranou. [1]

Cílem money managementu je tedy to, aby obchodník dosahoval ze ziskových obchodů vyšší zisky, než ztráty ze ztrátových obchodů.

3.2.2 Výstup z obchodu

Uznat prohru je náročné, ale umět vyhrávat je ještě těžší. Realizaci ztráty můžeme ošetřit nastavením stop-lossu, dokázat ale vystoupit z pozice v pravou chvíli je o mnoho složitější. Když jde cena požadovaným směrem, musíme se rozhodnout, zda pozici uzavřít, přikoupit další akcie anebo posunout stop-loss. Ve chvíli, kdy jde cena dobrým směrem, nastupuje ale chamtivost. Dosáhl jsem sice zisku, ale chci víc. Jedná tedy na základě emocí a ty jsou, jak jsem již uvedl pro dobrého obchodníka zapovězeny. Obchodník, který totiž jedná podle emocí, určitě dříve nebo později obdrží značnou ztrátu, případně neosáhne maximálního možného zisku. [1]

Pro dobrého obchodníka není důležité množství peněz, ale kvalita jeho obchodů. Drobný dopad na tuto skutečnost mají snad jenom poplatky a spread, který limituje obchodníka tak, aby například neobchodoval v částkách nižších, než přibližně 1000 – 5000 Kč.

Vynikající radou money managementu je, že pro výstup z pozice by měl obchodník využívat stejných indikátorů, jako pro vstup do této pozice. Jsou-li totiž indikátory funkční při nákupu, nebo vstupu do pozice, jsou také funkční při prodeji, nebo výstupu z pozice. [1]

3.2.3 Nastavení Stop-lossu

Stop-loss znamená nastavení ztrát. Jde o součást pokynu, která nám zaručí, že pokud cena klesne na námi zvolenou úroveň, uzavře systém okamžitě pozici a zamezí tak dalším ztrátám. Může se stát, že námi nastavený stop-loss je přeskočen mezerou, potom selhává a vystavuje nás riziku prohloubení ztráty.

Stop-loss sice není dokonalým nástrojem, ale je tím nejlepším obranným nástrojem, který v boji s vývojem trhu můžeme použít. Stop-loss nastavujeme zásadně při otevření pozice, v průběhu pozice jej můžeme měnit. V případě nákupu a růstu jej ale zásadně posouváme pouze nahoru, nikdy ne dolů. Pokud bychom jej posunuli dolů, znamená to, že naše původní analýza nebyla správná a tedy činíme spíše na základě pocitů. [1]

3.2.4 Psychologie investování

Využití psychologie v investování je mnoho. Myslím si, že hlavní dva pohledy na psychologii investování jsou jednak psychologie davu a jeho chování ale také psychologie investora, který se musí vyrovnat se všemi nástrahami a riziky. V této části rozvedu druhý z těchto psychologických pohledů.

Každý investor má jiné předpoklady, kterých může využít ve svůj prospěch, nebo naopak, které jej mohou velice rychle poslat ke dnu. Dodržování zásad money managementu je velice obtížné. Okolních vlivů je velká spousta a ubránit se informačnímu šumu a volit jen opravdu opodstatněné informace je práce na plný úvazek.

Samozřejmě se může stát, že občas některou ze zásad vědomě či nevědomě porušíme, z tohoto pohledu je ale důležité rozpoznat tyto chyby, rozumět příčinám těchto chyb a naučit se jim vyhýbat. Ať už jde o chybu interní, či externí je nezbytně nutné s ní naložit způsobem, který umožní i z nepříjemné situace dosažení pozitivního dopadu. [2]

3.2.5 Následná analýza

Mohlo by se zdát, že uzavřením pozice vše končí. Pokud jsme dosáhli zisk, jsme šťastní, pokud utrpíme ztrátu, jdeme se zahrabat se svými chmurnými myšlenkami. To je ale velký omyl. Ne nadarmo se říká „chybami se člověk učí“. Po uzavření pozice je totiž potřeba důkladně analyzovat všechny své činy. Analyzovat je tedy potřeba nejen ty úspěšné pokyny, ale také ztrátové. Jenom tak totiž snížíme riziko toho, že se budou opakovat. [1]

4 INVESTIČNÍ ANALÝZA

Investiční analytici, jakož i analýzy, které provádějí, se dělí na dvě hlavní skupiny - fundamentální a technické. Z těchto dvou skupin vznikla třetí, kombinace obojího, tedy analytik fundamentální a zároveň technik, někdy též označován jako FATA.

4.1 Fundamentální analýza

Podstatou fundamentální analýzy je nalezení podhodnocených akcií. Podhodnocenou akcií je akcie taková, jejíž vnitřní hodnota zjištěná právě pomocí fundamentální analýzy je nižší, než aktuální hodnota tržní. Fundamentální analýza zahrnuje nejen ocenění výsledků podniku, ale také jeho zdraví, schopností managementu, konkurenčních výhod, tržních příležitostí a pozice ve srovnání s konkurencí. Napomáhá také k odhalení rizik investice. [10]

Fundamentální analýzu můžeme rozdělit do několika oblastí, které zkoumá.

- Globální analýza, která předpovídá vývoj akciového trhu jako celku.
- Odvětvová analýza, která měří a hodnotí dané odvětví.
- Finanční analýza, která stanovuje vnitřní hodnotu akcie. [10]

Fundamentální analýza zkoumá výkonnost akcie do minulosti na základě jejích aktiv jako celku. Při tomto zkoumání nevyklučuje použití matematických modelů, v praxi se nejčastěji používá model založený na poměru P/E.

Záběr fundamentální analýzy je obrovský, studuje, do jaké míry odpovídá vnitřní hodnota hodnotě skutečné. Vnitřní hodnota je ale velice subjektivní pojem a její přesné stanovení je takřka nemožné. Každá metoda totiž vnitřní hodnotu chápe jinak, proto jsou výsledky mnohdy zcela rozdílné.

Zjišťování, která akcie je podhodnocená, a tedy vhodná k nákupu a naopak která akcie je nadhodnocená a vhodná k prodeji, je založeno na důkladném studování účetních výkazů podniku. Zde nastává problém fundamentální analýzy, a sice obtížnost získání takovýchto údajů a jejich věrohodnost. Platí zde Churchillův výrok: „*Věřím jen těm statistikám, které jsem sám zfalšoval*“, který nám na hodinách zdůrazňoval přednášející. Jsou-li totiž údaje zkreslené, je analýza postavena na špatných základech a stává se tak zcela zavádějící. [3]

Fundamentální analýza je tedy založena na zkoumání minulých údajů, ale také budoucích

odhadů. Prognózy budoucího vývoje zisku, dividendy či jiných ukazatelů jdou ale ruku v ruce s odhadem budoucího vývoje na trzích a schopností vrcholového managementu, který bude v budoucnu řídit chod společnosti. Fundamentální analýza tedy zohledňuje taktéž úroveň manažerů společnosti a jejich budoucí potenciál. Závažnou chybou je tedy fakt, že je fundamentální analýza stavěna na odhadech, které mohou být značně zkreslené.

Je důležité, aby analytik dokázal při provádění fundamentální analýzy rozhodnout, které údaje jsou nadhodnocené a které naopak podhodnocené a také určit, který údaj a do jaké míry je relevantní. [3]

Vlivy, které zkoumá fundamentální analýza, je možné rozčlenit do tří částí, ekonomické, politické a spekulativní. Ekonomické vlivy znamenají zkoumání aktiva z pohledu makro a mikroekonomických hledisek, určení parametrů sloužících ke stanovení vnitřní hodnoty předmětného aktiva. Analýza politických vlivů hodnotí vnitrostátní, regionální ale také mezinárodní a globální vlivy, které mohou měnit cenu aktiva. Analýza spekulativních vlivů se snaží odhalit budoucí vývoj ceny aktiva, vyskytují se zde také sezónní vlivy, které mohou v určitých intervalech ovlivňovat cenu aktiva. [7]

4.1.1 Fundamentální ukazatele

Velké množství ukazatelů fundamentálního vývoje můžeme rozdělit do tří skupin:

- předstihové ukazatele
- ukazatele současného vývoje a
- zaostávající ukazatele.

Předstihové ukazatele nabízejí informace umožňující predikci budoucího vývoje hospodaření firmy nebo sektoru. Mezi nejsledovanější patří vývoj burzovních indexů, počtu žádostí o podporu v nezaměstnanosti, počtu započatých staveb, indexů vývozních a dovozních cen atd. [7]

Ukazatele současného vývoje popisují současnou situaci, čímž umožňují stanovit polohu ekonomiky z pohledu hospodářského cyklu. Nejrozšířenějšími jsou ukazatel maloobchodních tržeb za poslední měsíc, ukazatel objemu průmyslové produkce, prodeje aut za poslední měsíc, nebo počtu nově vytvořených pracovních míst.

Zaostávající ukazatele popisují vývoj ekonomiky se zpožděním. Přesto umožňují predikci

budoucího vývoje. Mezi tyto ukazatele patří HDP za poslední čtvrtletí, vývoj příjmu zaměstnanců, vývoj marže stavebních manažerů, vývoj obchodní bilance, objem spotřebitelských úvěrů, změna úrovně nezaměstnanosti a další. [7]

4.2 Technická analýza

Ceny akcií jsou ovlivňovány mnoha faktory, některé z nich nelze předpovídat. Technická analýza graficky zaznamenává vývoj cen akcií a objem realizovaných obchodů. Na základě těchto záznamů zkoumá historický vývoj a snaží se odhadnout budoucí trend. Technická analýza ale nezkoumá jednotlivé faktory ovlivňující vývoj trhu, ale trh jako celek. Některé publikace nazývají tuto analýzu, jako zkoumání nabídky a poptávky, jelikož ty ovlivňují tržní cenu. Technické indikátory dávají signály ke vstupu a výstupu do pozice respektive z pozice. Jedná se o funkce, které se definují na každý obchodní den. [10]

Technická analýza vychází z předpokladu, že kromě všech fundamentálních faktorů vstupuje do úvahy také aspekt psychologický. Cena akcie odráží všechny faktory, tedy vše, co ji může ovlivnit. Tento předpoklad však platí zejména pro krátkodobý horizont. Odborníci z celého světa stále vedou spory, zda se jedná o užitečnou analýzu, anebo jde pouze o jakýsi druh šarlatánství. Pro mnohé analytiky je ale rozhodující fakt, že technická analýza přispívá k redukci rizika a zvýšení šance na úspěšný obchod.

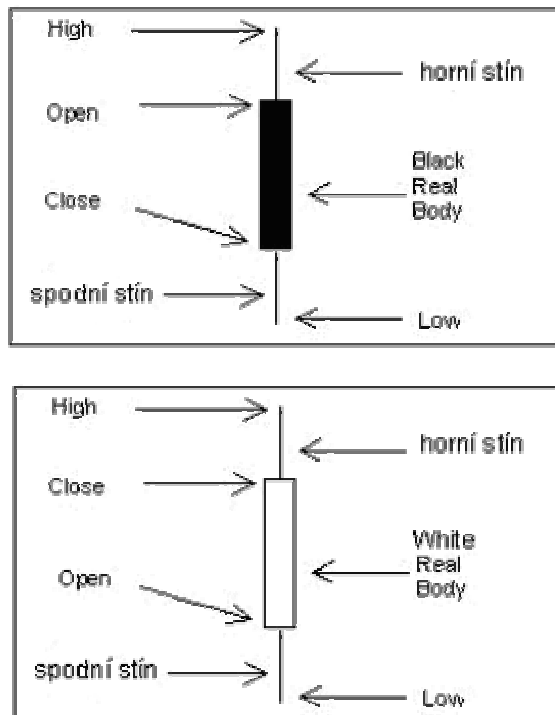
Běžný analytik technik si kreslí grafy a snaží se vypořádat trendy z minulosti, které se mohou opakovat. Technickou analýzu je možné realizovat zejména na situacích, které se odehrávají na samotném trhu, naopak fundamentální analýza zkoumá podmínky realizované mimo trh. Krom klasických grafických nástrojů existuje v dnešní době také veliké množství moderních statistických a matematických metod a postupů. Tyto nástroje jsou využívány zejména pro krátkodobou, někdy střednědobou předpověď vývoje ceny. [3]

4.2.1 Grafy

Technická analýza je postavena na zkoumání grafů. Existuje velké množství různých typů grafů. Mezi nejznámější patří bar chart, line chart, point and figure nebo japonské candlesticks (svíce). Ve své práci budu využívat právě japonské svíčkové grafy candlestick.

Na následujícím obrázku 3 můžeme vidět popis těchto svíček, jedná se o medvědí, neboli klesající svíci (černá) a býčí, neboli rostoucí svíci (bílá). Vidíme také otevírací cenu (open),

zavírací cenu (close), nejvyšší cenu daného časového intervalu (high) a nejnižší cenu daného časového intervalu (low). [12]



Obrázek 3 Svíčka medvědí a býčí [21]

4.2.2 Dowova teorie

Zakladatelem moderní technické analýzy byl Charles Dow, který v letech 1900 – 1902 publikoval články, ve kterých vyjadřoval své myšlenky. Později byly jeho myšlenky formulovány v knize Roberta Rhea nazvaná The Dow Theory. Dowova teorie je prostředkem k pochopení technické analýzy, samotná teorie je založena na šesti axiomech.

První axiomem je skutečnost, že trh má tři trendy, které se opakují. Jsou jimi primární, neboli hlavní trend, sekundární neboli střední trend a terciální trend. Každý z těchto trendů trvá jinou dobu, primární 1 – 3 roky, sekundární 3 týdny – 3 měsíce a terciální trvá od několika hodin do 3 dnů. [3]

Druhý axiom říká, že primární trend má navíc tři fáze. První je fáze akumulace, kdy nakupují znalý investoři. Druhá fáze participace, kdy dochází k růstu trhu a třetí fáze distribuce, kdy růst trhu končí a akcionáři hledají kupce pro své akcie, aby se tak vyhnuli

ztrátám z neodvratitelného obrácení trendu. [3]

Třetí axiom nám říká, že akcie odráží veškeré informace. Nabízí se otázka, že pokud cena odráží veškeré informace, stačí prostě získat veškeré informace a máme vyhráno. To je ale hlavní problém všech analýz, jelikož získat všechny informace je nemožné.

Trendy pokračují, dokud signál definitivně neprokáže, že skončily. Tak zní čtvrtý axiom Dowovy teorie. Trend totiž může po dobu svého trvání kolísat a drobné korekce nás mohou donutit k uzavření pozice. Správně by ale změnu trendu měl potvrdit jasný signál.

Pátým axiomem je fakt, že by měl být trend potvrzen objemem obchodů. Dow totiž považoval objem obchodování za velice důležitý. [3]

Posledním axiomem je fakt, že se indexy musí potvrdit. Za účelem obsáhnutí celkového trhu sestrojil Dow dva indexy založené na cenách akcií na NYSE. Jedním z nich je dnes velice známý Dow Jones Industrial average. Druhým byl The rail average. Oba indexy obsahovali různé společnosti. Princip tohoto axiomu spočíval v tom, že pokud jeden index roste, musí tento růst potvrdit také růst indexu druhého. Oba index sice nemusí začít růst současně, ale pokud po určité době rostou oba stejným směrem, znamená to jasné potvrzení tohoto axiomu a tedy potvrzení signálu k obchodu. [3]

4.2.3 Objem obchodování

Mnozí techničtí analytici upínají své obchodní strategie ke sledování objemu obchodů. Vysoký objem obchodů ve dnech, kdy trh roste a nízký objem obchodů ve dnech, kdy klesá, je hlavní důvod, proč tito analytici trh monitorují. Pokud objem roste, znamená to, že je na trhu množství investorů, kteří nakupují, cena akcie by teda měla růst. O vztahu mezi objemem obchodů a cenami neexistuje žádný důkaz. Existuje však důkaz o vztahu mezi volatilitou a objemem. Volatilita je míra kolísání hodnoty ceny akcie. Pokud je objem obchodů vysoký, je vysoká i volatilita. [3]

4.2.4 Výhody a nevýhody technické analýzy

Výhodou technické analýzy je zejména to, že je možné ji aplikovat na jakýkoliv předmět obchodování. Další výhodou je, že se soustřeďuje na trhy či akcie, u nichž jsou patrné významné trendy a neposlední výhodou je, že nám umožňují pohled na celkový trh, jelikož se zaměřuje na velký počet akcií.

Mezi nevýhody patří, že se historie sice může opakovat, nikdy tomu však není úplně na 100 % stejně. Historie tedy není dostatečně věrohodným indikátorem budoucího vývoje. Nevýhodu vidí mnozí odborníci také v tom, že jelikož jsou všichni seznámeni se vzory grafů, jednají ve shodě. Technická analýza je ale natolik subjektivní záležitostí, že tato námitka není dostatečně opodstatněná. [3]

4.3 Psychologická analýza

Cenu akcií tedy ovlivňuje množství faktorů, některé jsou racionálního charakteru jiné iracionálního, tedy psychologického charakteru. Na trhu převládají faktory neracionální. Základní předpoklad psychologické analýzy vychází z toho, že rozhodnutí investora je z velké míry ovlivněno emocemi. Touha po bohatství, lakota a hamižnost jsou nešváry, které ovlivňují běžný život lidí, ale také chování investorů na kapitálových trzích. [1]

O psychologii davu bylo napsáno množství publikací, a také z hlediska úspěchu při obchodování na kapitálovém trhu je zásadní. Stejně jako dav ovládají jednotlivci je tomu i tady. Malé množství velkých hráčů ovlivňuje většinu.

Podle psychologického davu nerozhodují členové davu jednotlivě, ale vytváří jakési kolektivní myšlení. Právě tato myšlenka byla základem učení francouzského sociologa Gustava Le Bona. [1]

Pokud city převáží nad racionálním myšlením, je takřka nemožné na trhu uspět. Schopnost nepodlehnout nemá ale každý. K tomu, abychom zvýšili pravděpodobnost překonání této překážky, využíváme zásady money managementu.

Psychologickou analýzou akciového trhu se ve svých publikacích zabývali zejména autoři Kostolány, Drasnar a Keynes. Kostolány ve své práci rozdělil účastníky akciového trhu do dvou skupin. Spekulanti, skládající se ze silných osobností, které jsou imunní vůči psychologii davu a hráči. Přičemž poměr těchto dvou skupin je 1:9. Kostolány navíc specifikoval hlavní 4 vlastnosti, které nelze koupit, ani je není možné se naučit, které mají spekulanti prostě vrozené. Tyto vlastnosti jsou intuice, neboli myšlení, trpělivost, peníze a štěstí. Naproti tomu hráči jednají zejména davově. V souboji těchto dvou skupin mají navrch spekulanti, kteří jsou schopni vzdorovat davové psychóze a obchodovat na základě svých vlastních myšlenek. Dále se zmíněný autor zabýval vztahem mezi cenou a objemem obchodů. Jeho snahou bylo zjistit, která ze skupin momentálně drží akcie a na základě toho

určit další vývoj ceny. [1,3]

Druhý jmenovaný George Drasnar popisuje psychologii jako souboj dvou protichůdných lidských vlastností strachu a chamtivosti. Na základě toho, která vlastnost má momentální převahu, dochází k poklesu či růstu cen akcií. Trend logicky pokračuje, dokud druhá vlastnost opět nepřeváží. Strach ale stejně jako v životě s sebou přináší i další vlastnost, kterou je panika. Proto je pokles cen mnohdy razantnější, nežli pozvolný růst. Panika se totiž šíří a umocňuje pokles.

John Maynard Keynes vidí vliv psychologie na investora následovně. Lidský život je krátký, proto se investor snaží zbohatnout co nejdříve a vidina zisku někdy v budoucnu pro něj není atraktivní. Stejně jako Kostolány rozdělil investorskou veřejnost do dvou skupin, přičemž ta menší je o mnoho lépe informována, zatímco ta větší má nedokonalé informace a jedná podle davu. [3]

4.3.1 Bublina a obrácená bublina – psychologický šok

Jedním z největších úkazů vlivu psychologie je bublinový efekt, který je vytvořen zejména díky psychologickým vlivům. Stručný popis bubliny umožní pochopit důležitou funkci psychologie, jakož i vliv davového rozhodování.

Bublina je obchodním signálem k prodeji, obrácená bublina potom naopak signálem k nákupu. Otázkou je, jak bublinu identifikovat?

„Bublinu na akciovém trhu poznáme podle několika kritických příznaků:

- 1. Hodnota akcií (nebo čehokoli jiného, třeba nemovitostí, protože bubliny neublají vždy jen na akciovém trhu) roste ekonomicky nezdůvodnitelným tempem, typicky o desítky až stovky procent ročně.*
- 2. Tradiční míry hodnocení, například P/E zřetelně vypovídají o nadhodnocení trhu.*
- 3. Množí se teorie, které se „vědecky“ snaží vysvětlit nemožné: že akcie mohou růst donekonečna.*
- 4. Do akcií investují všichni, včetně čističů bot, taxikářů a pomocného kuchyňského personálu.*

Nejspolehlivější je první indikátor. Když akcie (nebo cokoli jiného) rostou příliš rychle a příliš dlouhou dobu, je zcela zákonitě, že se tento růst musí v jednom bodě zlomit – a ne, exponenciální růst v tomto případě nepřechází v mírný růst či stagnaci. Vždy se láme do podoby exponenciálního poklesu. Tak, jak to známe z vývoje indexu NASDAQ z doby po prasknutí technologické bubliny“. [6]

4.4 Benchmarking

Veškeré úsilí při tvorbě a aplikaci investiční strategie je zhodnoceno realizací obchodu. Analýza ale ještě nekončí. Je totiž nezbytně nutné realizované obchody ohodnotit. Ohodnocení realizovaných obchodů je ale nesmírně obtížné. K tomu, abychom mohly výsledné zjištění ohodnotit potřebujeme srovnání s alternativní investicí.

Nejčastěji jsou výsledky práce porovnávány s výnosností trhu, tzv. benchmarkem. Benchmarkem je tak nejčastěji index trhu, na kterém byla investiční strategie aplikována. Individuálního investora však zajímá zejména absolutní dosažený výnos. Pro individuálního investora totiž není povzbuzující, pokud trh prodělal 15%, realizoval-li ztrátu 10 %. Pro porovnání je v tomto případě použit výnos bezrizikových aktiv, nebo úrok alternativní, srovnatelně rizikové investice. [2]

5 SHRUTÍ POZNATKŮ TEORETICKÉ ČÁSTI

Z praktického hlediska nejdůležitějšími poznatky teoretické části jsou zejména určení druhu aktiva, které bude investor při aplikaci své strategie obchodovat. Důležité je proto vymezení trhu z pohledu druhu aktiva, ale také umístění trhu. Jedná-li se o trh globální se zásadní důležitostí, nebo lokální, menší trh. Česká burza patří k těm méně důležitým trhům, z toho hlediska je dobré sledovat její závislost na okolních burzách, ale také na celosvětově významných burzách. K rozšíření portfolia a zajištění diverzifikace může skvěle posloužit využití akciových indexů, které se skládají z určitého počtu různých druhů akcií. Akcie členíme podle druhu, podoby, klasifikace. Také výnos, který nám mohou potenciálně přinést je dividendový, nebo kapitálový.

Před vstupem do otevřené pozice je důležité uvědomit si veškerá rizika, která s sebou obchodování na akciových trzích přináší. Popis a kvantifikace těchto rizik je potom důležitým aspektem při tvorbě investiční strategie. Tvorba strategie v sobě obnáší hned několik úkolů. Nestačí pouze určit vhodné a potenciálně výnosné aktivum, je také důležité určit přesný čas otevření a uzavření pozice ale také psychologických aspektů s tím souvisejících. K tomu slouží fundamentální, technická a psychologická analýza. Tvorba strategie je nikdy nekončící běh na dlouhou trať. K tomu, aby byla strategie dlouhodobě funkční a výnosná, musíme obětovat množství času a úsilí. Základním předpokladem fungující investiční strategie je vhodné nastavení a dodržování zásad money managementu. Nestačí tedy stanovit zásady, musíme také striktně dodržovat jejich plnění.

Na akciových trzích se potkávají různé typy obchodníků, při jejich konfrontaci rozhodují maličkosti. Všichni ale musí překonat jednu z největších překážek při obchodování. Touto překážkou jsou oni sami. Působení psychiky na investora může i ze špičkového analytika s dokonalou investiční strategií učinit během velmi krátké doby bezdomovce.

Kromě analýzy aktiva, společnosti, trhu či státu ve kterém hodláme investovat, je důležité analyzovat také dosažené výsledky. K tomu nejlépe poslouží porovnání s benchmarkem.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA

V této kapitole shrnu vývoj ekonomiky v předchozím období a vyslovím svoji analýzu budoucího vývoje. Uvedu zde údaje o vývoji české ekonomiky, ale také hlavních světových ekonomik, zejména pak USA a EU, jejichž výsledky značně ovlivňují vývoj ve světě a tím pádem také v ČR.

Tato analýza je zpracována v závěru roku 2009, hodnotí tedy rok 2009 a vyslovuje předpoklady pro rok 2010. Z těchto údajů doplněných o průběžné informace jsem vycházel při výběru vhodných aktiv určených k vstupu do pozice.

6.1 Východiska predikce

Narazila světová ekonomika opravdu na dno a odrazila se, nebo jde pouze o odraz basketbalového míče, který se v zápětí neubrání mocné síle gravitace a znovu spadne dolů? Právě takovouto otázku si v této době klade většina analytiků. Světová krize přicházela pomalu, byla však stále zatajována. Z toho důvodu byla pro mnoho lidí ránou z čistého nebe. [13]

Světová krize zasáhla stovky domácností, které zatím přežívají jenom díky sociálním systémům a půjčkám od rodiny a přátel. Stejně jsou na tom také firmy. Nezaměstnanost stoupá, zadluženost roste, ochota bank půjčovat je na bodu mrazu. Ekonomika se zmítá v globální recesi a čeká na impulz k oživení. Důležitou otázkou však je, co bude tím rozhodujícím impulzem a kdy přijde.

6.1.1 Ekonomický výkon ve světě a USA

Od druhého čtvrtletí loňského roku 2009 se zlepšuje situace na akciových trzích, započalo zotavení celosvětové ekonomiky z recese. K výraznému růstu se vrátila Čína a některé asijské ekonomiky. [28]

Zpomalení ekonomiky USA v roce 2008 na 0,4 % vystřídal v druhé polovině téhož roku pokles, který pokračoval také v následujícím pololetí. Ve 3. čtvrtletí byl již ale vystřídán růstem o 0,6 %. Inflace v předposledním měsíci roku 2009 zrychlila na 0,4 % hlavně díky zvýšení cen energií. Velkým problémem je stále rostoucí míra nezaměstnanosti, která byla v říjnu 2009 10,2 %. V listopadu sice poklesla, ale pouze na stále vysokou úroveň 10,0 %, kterou držela i v prosinci. Nárůst spotřeby, způsobený vlivem vládních stimulů, obsahující

také snížení daní, napomohl překonání recese. Tato skutečnost přispěla k pomalému návratu optimismu na akciové trhy. Hlavní americký index Dow Jones Industrial Average vzrostl o přibližně 55 % proti minimu z března 2009. Slabé zlepšení je znát také na trhu s nemovitostmi. Americká veřejnost si možná konečně uvědomila vážnost situace a americké domácnosti začaly šetřit. Tato skutečnost může mít silný dopad na budoucí vývoj. Pro budoucí vývoj představuje riziko také stále nedokončená sanace bank a finančního sektoru vůbec. [28]

Po zastavení hlavních rysů, pro Američany tak důležité, reformy zdravotního pojištění, je diskuse přenesena na otázku, v jaké míře pokračovat ve státních stimulech. Snaha vlády je směřována k tvorbě nových pracovních míst, jelikož jak jsem již zmínil, hlavní hrozbou pro oživení zůstává stále vysoká míra nezaměstnanosti.

V posledním čtvrtletí loňského roku americká měna dále oslabovala. Oslabení dolaru napomohlo exportu, v závěru roku však dolar posílil. [28]

6.1.2 Vývoj HDP eurozóny

Eurozónou se tu pro zjednodušení rozumím původních 11 států eurozóny a Řecko, neuvažuje se zde se státy, které do Evropské měnové unie vstoupili po roce 2007, tedy Slovinsko, Kypr, Malta a poslední Slovensko.

HDP v eurozóně sice v roce 2008 vzrostlo, ale pouze o 0,6 %. Pokles, který tento stav způsobil začal ve 2. čtvrtletí roku 2008. Obrat nastal až ve 2. čtvrtletí roku 2009. Nejhorší propad v poválečné historii zaznamenalo Německo, jehož pokles HDP byl v roce 2009 o 5,0 %.

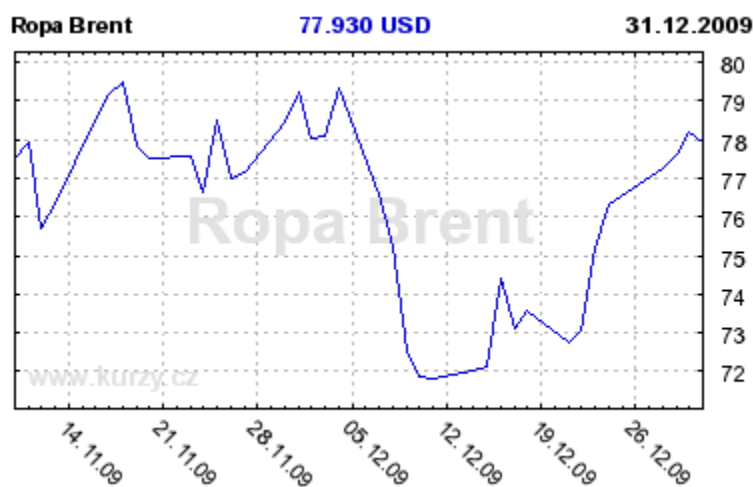
Silně postiženými ekonomikami jsou zejména ty, které silně závislí na výrobě průmyslových výrobků a jejich exportu. Propad meziprocentní průmyslové výroby vyvrcholil v dubnu a květnu loňského roku, poté následoval růst objednávek. Od té doby průmyslová výroba meziměsíčně roste.

Nezaměstnanost v eurozóně v listopadu loňského roku vzrostla, stejně jako v USA, na 10,0 %, v Německu však pouze na 8,1 %. Inflace se zvýšila v prosinci na 0,9 %. Recese podrobuje těžké zkoušce soudržnost měnové unie. Některé země, jako Irsko, Španělsko, ale zejména Řecko jsou v silném poklesu. Evropská centrální banka drží úroky už delší dobu na historickém minimu 1,00 %.

V Německu začal růst spotřeby domácností. Oživení, které značně podpořily státní zásahy, nabraly sílu v druhé polovině roku 2009. Relativně nízká inflace a nezaměstnanost podpořili spotřebu. Růst ale netrval dlouho a již ve 3. čtvrtletí spotřeba opět klesala. Vláda proto připravila balíček pro podporu růstu, stejně jako v jiných zemích se jedná o daňové úlevy. Je nejisté, jestli nezaměstnanost v Německu nezačne růst. [28]

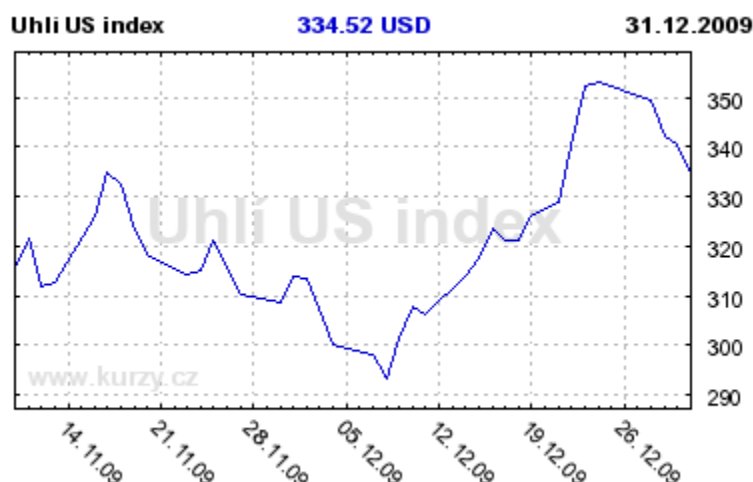
6.1.3 Vývoj cen vybraných komodit

Cena ropy Brent se již delší dobu pohybuje okolo 80 USD za barel. Průměrná cena za rok 2009 činí však pouze 61,9 USD. Tento vývoj je následkem očekávání ekonomického zotavení. Díky klesajícímu dolaru se navíc ropa opět stala předmětem investic. Poptávka po ropě se podle Industrial and Agricultural Engineers (IEA) ve vyspělých ekonomikách snížila, tento pokles byl ale vyvažován poptávkou Číny a dalších zemí. Následuje graf, ve kterém je zobrazen vývoj konce roku 2009. Vycházel jsem z hodnot zobrazených mezi 1.12.2009 až 1.1.2010, tedy hodnot indikujících ukončení poklesu a zahájení růstu ceny ropy. [28]



Obrázek 4 Vývoj ceny ropy brent [27]

Druhou, z mého pohledu důležitou komoditou, je uhlí a bude mne hlavně zajímat vývoj jeho ceny. Z grafu je patrné, stejně jako u ropy, zahájení růstu ceny této komodity. Ceny koksu vyžene vzhůru jednak tuhá zima, značný vliv na cenu koksu bude mít zřejmě také zvýšení exportního cla v Číně. Z grafu je patrný mírný pokles v závěru roku 2009, ten by měl být podle prognóz v prvním čtvrtletí roku 2010 vystřídán prudkým růstem. [22]



Obrázek 5 Vývoj ceny US indexu na uhlí [27]

6.1.4 Globální finanční trhy

Uplynulý rok 2009 byl opravdu rokem velice bouřlivým. Situaci pomohly zmírnit a částečně stabilizovat mimořádné zásahy centrálních bank a vlád. Budoucí vývoj je však nejistý a značně rizikový, což dokazují události z Dubaje či Řecka. Ze zprávy Mezinárodního měnového fondu (MMF) vyplývá, že mezi dubnem a říjnem 2009 došlo ke zvýšení stability finančního systému. Nadále ale zůstává značné riziko z opětovného zhoršení situace. MMF dále očekává pokračující neochotu bank půjčovat, která bude způsobená tím, že banky budou nuceny kvůli špatným úvěrům a přeceňování aktiv odepsat aktiva zhruba za 1,5 bilionu USD. Tyto ztráty banky zřejmě nepokryjí z výnosů a zůstanou tak i nadále pod tlakem. Značným rizikem je také rostoucí zadlužení některých států. Příkladem za všechny je Řecko, o kterém píšu níže. Pro stabilitu finančního sektoru bude zejména důležité přesné načasování ukončení přijatých mimořádných opatření souvisejících s krizí. [28]

6.1.5 Situace v Dubaji a Řecku

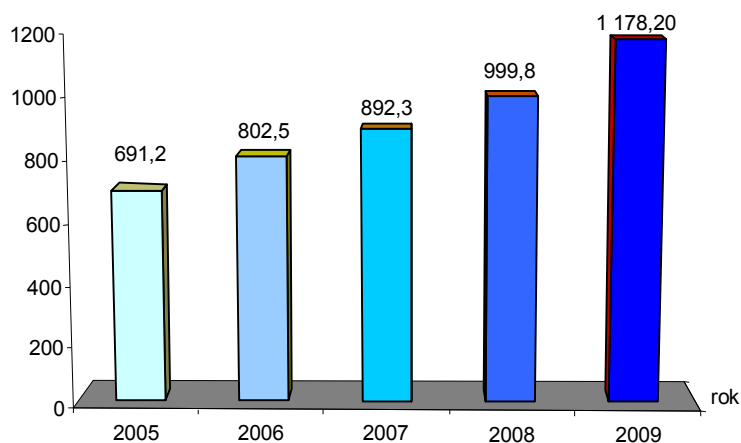
Dne 25.11.2009 oznámila Dubaj veřejně své finanční problémy. Důvodem proč tak učinila je s největší pravděpodobností určitá lakomost. Dubaj totiž měla možnost situaci řešit odprodejem části svých méně strategicky důležitých aktiv, jenomže vlivem krize jsou ceny těchto aktiv pod úrovní ceny nákupní. Dubaj velice mazaně kalkulovala se zesílením své vyjednávací pozice, kterou zapříčinila pomoc Abu Dhabi, která jistě nenechá svého souseda vyhlásit státní bankrot, jelikož by tak poškodila pověst celé federace.

Nějaký čas určitě potrvá, než se Dubaj zotaví z dopadů těchto skutečností. Pokles cen nemovitostí o 50 % zatím nebyl zcela zastaven. Dnes je ale jasné, že světové finanční trhy reagovaly na situaci v Dubaji přehnaně, jelikož strach z rozšíření krize do dalších zemí se nepotvrdil. Důvodem paniky a strachu byl také nedostatek informací, které by vyvrátili spekulace, zaplavující širokou veřejnost. Situace nejvíce zatížila finanční tituly, které reagovaly značným poklesem. [16]

Z mého pohledu zásadnějším problémem je situace v Řecku. Státní dluh Řecka činí zhruba 110 % hrubého domácího produktu. Důvod, proč tato skutečnost trápí nejen řeckou vládu, ale také celou Evropskou unii, je ten, že je Řecko členem eurozóny a teda jeho měnou je Euro. Od vzniku této, bezesporu chybným řeckým vládnutím způsobené, krize se přední političtí a finanční představitelé dohadují, zda a jak Řecku pomoci. Finanční pomoc jiné vlády by jistě pomohla, jenomže to zakazuje Maastrichtská smlouva, která byla schválena v roce 1993. Pomoci by mohla také Evropská komise a v poslední době se také spekuluje nad pomocí od Mezinárodního měnového fondu. Řecku také nepřispěl fakt, že ratingové agentury přistoupili ke snížení ratingu Řecka. Podobně jako v Řecku, je situace nejistá i v dalších evropských státech, zejména Portugalsku, Španělsku a Irsku. V poslední době se pro problematiku těchto států zažil výraz PIGS, který je tvořen právě počátečními písmeny zmiňovaných problémových států, Portugal, Ireland, Greece a Spain. [18]

6.2 Česká republika

I když má Česká republika značně menší státní dluh v porovnání s již zmiňovaným Řeckem, není naše situace až tak vynikající. Důvodem je trend, jakým se státní rozpočet a tím pádem zvyšování státního dluhu ubírá. Navíc fakt, že Česká republika nemá již delší dobu vládu a není teda schopná domluvit se na nějakém řešení, či pokroku, jí v této situaci svazuje ruce. Pokud by totiž nedošlo k nápravě stávajícího trendu, mohlo by dojít k snížení kreditu ČR anáslednému zvyšování nákladů na státní dluh. Zejména z tohoto důvodu parlament schválil vládou navržený úsporný balíček opatření pro rok 2010, který má za úkol snížit deficit sektoru vlády na přibližně 5,3 % HDP. Nejedná se ale o dlouhodobé řešení, spíše jde o prozatímní reakci na situaci. [28]



Obrázek 6 Vývoj státního dluhu ke konci roku v mld. Kč

[28]

K zajištění cenové stability využívá ČNB režim cílování inflace. Cíl je definován jako meziroční přírůstek indexu spotřebitelských cen a od ledna 2010 je stanoven na 2,0 %. Hlavním měnovým nástrojem je limitní úroková sazba dvoutýdenní repo. Tato sazba byla během posledního čtvrtletí 2009 snížena o 0,25 p.b. na 1,00 %. Neočekává se ale změna této úrokové sazby v prvním pololetí roku 2010.

Výnosy desetiletých státních dluhopisů se ve 4. čtvrtletí 2009 snížily na úroveň 3,91 %. Odhad pro rok 2010 pak podle Ministerstva financí činí 3,8 %.

Směnný kurz a jeho flexibilita pomáhají ekonomice reagovat na nepříznivé šoky. Rekordní historická hodnota z července 2008, kdy byl kurz koruny vůči euru na hodnotě 22,97 CZK/EUR, byla v únoru roku 2009 vystřídána hodnotou 29,47 CZK/EUR, která tak snížila problémy exportérů. Průměrná hodnota v prosinci 2009 byla 26,08 CZK/EUR. „Přijatý scénář předpokládá, že i v průběhu let 2010 a 2011 se bude kurz pohybovat pod dlouhodobými trendovými hodnotami se zachováním tendence k mírnému nominálnímu i reálnému zhodnocování.“ [28]

Finanční trh přijal v rámci harmonizace s EU Evropskou směrnicí o platebních službách na vnitřním trhu. Nejcitelnějším přínosem je zkrácení doby bankovních převodů. Změny doznal také daňový systém, kdy je od 1. ledna 2010 snížena sazba daně z příjmu právnických osob z 20 % na 19 %. Další změnou je novela zákona o dani z přidané hodnoty, která má omezit daňové úniky a krácení daně. Změna nastala také v základní sazbě DPH z 19 % na 20 % a snížené sazbě DPH z 9 % na 10 %. [28]

6.2.1 Hlavní makroekonomické indikátory ČR

Tabulka 3 Přehled makroekonomických indikátorů ČR [28]

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010
		Aktuální predikce					Minulá predikce			
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	6.8	6.1	2.5	-4.0	1.3	2.6	2.7	-5.0	0.3
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	5.2	5.0	3.6	1.4	-0.8	2.0	3.4	0.7	-1.3
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	1.2	0.7	1.0	4.0	-1.7	1.0	1.6	2.0	-1.0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	6.0	10.8	-1.5	-7.5	-3.7	2.5	-1.1	-7.8	-3.9
Příspěvek ZO k růstu HDP	p.b., s.c.	1.5	1.1	1.3	-0.6	1.5	0.6	1.5	-1.0	1.4
Deflátor HDP	růst v %	1.1	3.4	1.8	3.1	0.5	1.0	1.7	2.7	0.2
Průměrná míra inflace	%	2.5	2.8	6.3	1.0	2.0	1.8	6.3	0.9	1.4
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	1.3	1.9	1.6	-1.4	-1.8	0.0	1.6	-1.3	-1.9
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	7.1	5.3	4.4	6.7	8.8	8.6	4.4	6.5	8.4
Objem mezd a platů (dom. koncept)	růst v %, b.c.	7.9	9.4	8.7	-0.3	-0.7	4.5	8.7	-0.3	-1.1
Podíl BÚ na HDP	%	-2.4	-3.2	-3.1	-1.0	0.5	-0.2	-3.1	-1.4	0.4
Předpoklady:										
Směnný kurz CZK/EUR		28.3	27.8	24.9	26.4	25.8	24.8	24.9	26.3	24.9
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	3.8	4.3	4.6	4.7	3.8	4.0	4.6	4.9	4.3
Ropa Brent	USD/barel	65	73	98	62	81	92	98	61	79
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	3.0	2.7	0.6	-3.9	1.1	1.9	0.8	-4.0	0.9

Česká republika se nakonec neubráníla a ve 4. čtvrtletí roku 2008, i přes zapírání a ujišťování politiků, byla zasažena světovou ekonomickou krizí a vstoupila do recese. Propad pokračoval i v prvních měsících roku 2009, HDP se snížil o 5,0 %. K obratu došlo až ve 2. čtvrtletí 2009, kdy HDP mezičtvrtletně vzrostl o 0,2 %, růst zrychlil až na 0,8 % mezičtvrtletně. Vývoj ke konci roku 2009 nebyl ještě ovlivněn fiskálními opatřeními, která se projeví až v roce 2010, nebo možná i později. Počátkem roku se začne projevovat také vliv stabilizačních opatření vlády. [28]

Výdaje domácností na konečnou spotřebu v závěru roku stoupaly a staly se tak stabilizujícím prvkem ekonomiky. Začátkem roku 2010 se budou projevovat také rozpočtová opatření k udržení bilance veřejných financí v rozumné míře. Jasně negativní dopad na růst spotřeby má stále rostoucí míra nezaměstnanosti a z ní plynoucí zhoršující se platební situace domácností. Z vládních úsporných opatření je tedy zřejmé, že i přes růst vládních výdajů na konečnou spotřebu v závěru roku budou tyto výdaje v roce 2010 v rámci úsporného chování menší. Objem tvorby hrubého fixního kapitálu ve 2. půli loňského roku klesal. Pro rok 2010 je očekáván zpomalující pokles. Důvodem je nejistá současná situace a odsouvání, nebo zmrazení mnoha investičních záměrů.

Vývoz a tedy i příspěvek zahraničního obchodu k vývoji HDP byl pozitivně ovlivněn opatřeními zahraničních vlád, zejména tzv. „šrotovné“ mělo na českou ekonomiku a její vývoz pozitivní dopad. Efekt je ale pouze dočasný a je otázkou času, kdy dozní. [28]

Meziroční index spotřebitelské důvěry dosáhl v říjnu 2009 záporné hodnoty -0,2 %, což bylo poprvé od srpna 2003. Zdražení pohonných hmot a potravin ke konci roku ale vrátilo meziroční hodnotu na 1,0 %. Stejně hodnoty, tedy 1,0 % dosáhla také průměrná míra inflace za rok 2009, což je druhá nejnižší hodnota od roku 1989.

Meziroční růst deflátoru hrubých domácích výdajů (HDV), který je komplexním indikátorem cenového vývoje v ekonomice, se ve 3. čtvrtletí 2009 zpomalil. Důvodem je nižší inflace. Za celý rok 2009 dosáhl růst deflátoru HDV přibližně 1,1 %. V roce 2010 by měla průměrná hodnota dosáhnout 1,2 % s tendencí k postupnému nárůstu zejména vlivem zrychlení spotřebitelské inflace. Růst implicitního deflátoru HDP ve 3. čtvrtletí 2009 dosáhl 2,3 %. Za celý rok 2009 lze očekávat růst o 3,1 %. V roce 2010 při poklesu směnných relací počítáme s růstem jen o 0,5 %. [28]

Nezaměstnanost se v závěru roku 2009 pomalu snižovala, nicméně ve 4. čtvrtletí 2009 dosáhla hodnoty 509 tisíc nezaměstnaných. Číslo je o to hrozivější, jelikož podíl dlouhodobě nezaměstnaných stoupl na 23 %. Pro rok 2010 lze předpokládat vyšší hodnoty a patrně i nárůst nezaměstnaných. Průměrná míra registrované nezaměstnanosti by měla v roce 2010 vzrůst na 10,1 %. Pokles míry nezaměstnanosti je odhadován až na rok 2011.

V závěru roku 2009 pokračoval meziroční pokles mezd a platů, který je způsoben nižší hodnotou poptávky a produktivity práce. Nejistá situace na trhu práce má značně negativní dopad na příjmy domácností. [28]

Značný útlum zaznamenal jak dovoz, tak i vývoz a tedy stav celého zahraničního obchodu. Částečně pozitivní je snad jen to, že vývoz se propadá pomaleji, nežli dovoz, tím pádem dochází k růstu přebytku obchodní bilance. Ve 3. čtvrtletí 2009 byl její poměr vzhledem k HDP v ročním úhrnu 3,7 %. Důležitou informací z hlediska předstihových ukazatelů je odhad, že v roce 2010 dojde k růstu exportních trhů a to o přibližně 2,2 %, v roce 2011 pak dokonce růst až na úroveň 5,2 %. Ve 3. čtvrtletí 2009 dosáhla vnější nerovnováha vyjádřená podílem salda běžného účtu na HDP v ročním vyjádření -2,3 %, pokračovala ale ve zlepšování, na němž měl největší podíl růst přebytku obchodní bilance a snižování schodku bilance výnosů.

Útlum zaznamenal v roce 2009 také zahraniční obchod se službami. Tento pokles byl způsoben snížením příjmů plynoucích z cestovního ruchu a dopravy. [28]

6.2.2 Doporučení analytiků

Dalším důležitým faktorem, který značně ovlivňuje vývoj cen aktiv, jsou doporučení nejruznějších renomovaných analytiků, analytiků bank či ratingových společností. Téměř každý den jsou zveřejňovány doporučení tu na akcii energetického titulu, tam akcií bankovního titulu, jindy zase komodity atd. Stanovení výše těchto doporučení je u každé společnosti rozdílné, proto jsou hodnoty mnohdy odlišné. Většinou je doporučení rozděleno na dvě části, slovní, čili koupit, prodat, držet atd. a číselné, které obsahuje také cílovou cenu, která znázorňuje hodnotu, na kterou by v budoucnu mohla akcie vyrůst. Důležitost sledování těchto údajů nevidím v tom, že bych je snad následoval, ale v tom, že je dobré zohlednit je při svých analýzách. Nejdůležitější je odhadnout reakci investorské většiny, neboli davu a získat tak, s předstihem, představu o reakci trhu a tím pádem i vývoji ceny.

6.3 Predikce budoucího vývoje

Z výše uvedených dat odhaduji, že v závěru roku 2009 tzv. „lednový efekt“ nastartuje růst zejména energetických titulů, tento růst bude pokračovat i v lednu roku 2010, závěrem prvního měsíce roku 2010 ale dojde k vybírání zisků a poklesu cen těchto akcií.

Vývoj v dalším období bude ovlivněn zejména rostoucí nezaměstnaností a nejistou situací Řecka a dalších států označovaných PIGS, které jsem již zmiňoval. Nejistota na trzích je prohlubována strachem z příchodu dalšího propadu a vytvoření tak zvaného W, neboli dvojitého dna. Negativní scénář by předpokládal další propad ekonomiky a prohloubení krize. Názory analytiků se různí a tak jako situace na trhu, i budoucnost je nejistá. Navíc celosvětová globalizace a evropská integrace v tomto období ukazuje i svou zápornou tvář, kdy problémy jednoho mohou způsobit problémy ostatním. Zejména situace v Řecku.

Přes tyto negativní skutečnosti a nejistotu na trzích vychází má strategie a tedy i výběr aktiv z předpokladu, že se ekonomika odrazila ode dna a zahájila růstový trend. Růst však bohužel nebude tak strmý, jak by má strategie potřebovala, nicméně předpokládám, že růstový potenciál s občasnými krátkodobými korekcemi bude dostatečný k realizaci zisků v krátkodobém až střednědobém horizontu několika dnů a týdnů. Z pohledu odvětví, budou v tomto období nejbezpečnější energetické tituly a tituly společností úzce provázanými s cenou energetických komodit. [30]

7 TVORBA INVESTIČNÍ STRATEGIE

Vytvoření dobré a fungující investiční strategie je jedním z nejdůležitějších předpokladů účastníka trhu. V následující části rozeberu svoji strategii, a zdůvodním začlenění jednotlivých prvků této strategie.

Tento systém je nejlépe aplikovatelný v období růstu. Při tvorbě systému věřím v budoucí oživení a ozdravení trhu a znovu nastartování růstu spotřeby, z toho vyplývající růst produkce a z něj vyplývající růst firem, cen jejich akcií a indexů z nich vytvořených.

7.1 Volba trhu

Výběr burzy, respektive země, ve které budu obchodovat, byl do značné míry ovlivněn výší poplatků a minimálním vkladem vložených prostředků u společnosti zprostředkávající obchodování. Ačkoliv burzy na území České Republiky nepředstavují tak komplexní nabídku obchodních aktiv a obchodních příležitostí, rozhodl jsem se obchodovat pouze na českých burzách. Nevýhodou je samozřejmě stabilita, kterou nejméně znázorňuje rating společností jako jsou Moody's nebo Standard & Poor's. Ty pravidelně zveřejňují začlenění zemí do jednotlivých částí stupnice, která odráží důvěryhodnost a budoucí schopnost stability dané země. Je samozřejmě vhodnější obchodovat v zemích, jejichž hodnocení je na nejvyšším stupni, tedy Aaa, to jsou například Německo nebo USA. Česká republika patří do stejné skupiny jako náš východní soused Slovensko, nebo také Čína, jde o skupinu pátou a sice A1. Pro potřeby mé práce bude dostačující, pokud budu obchodovat pouze prostřednictvím českých burz. Jsem si však vědom dalších rizik, které obchodováním na těchto menších burzách budu muset podstoupit. [19]

7.2 Výběr aktiva

Riziko, to je alfa a omega výběru aktiva. Dokáže dnes ale někdo s jistotou určit, které z aktiv je nejméně rizikové a které je naopak rizikové nejvíce? Odpověď je ne. Zažitá jistota, že nejbezpečnějším aktivem jsou státní dluhopisy, vzala již několikrát za své. Investice peněžního trhu nejsou také nedotknutelné, navíc nepřinášejí tak zajímavé zisky. Výběr aktiva je tedy hlavně na každém jednotlivém investorovi a na jeho rozhodnutí, jaké má vědomosti a jak vysoké riziko je ochoten podstoupit, s přihlédnutím, jak vysoké zisky by rád dosahoval. Samozřejmě existuje možnost vložit své volné prostředky na termínovaný

vklad, nebo je uložit na mediálně hojně nabízené stavební spoření. Pro potřeby mé práce, ale bude nejvhodnějším aktivem akcie, případně v rámci rozšíření portfolia certifikát na akciový index. [14]

7.2.1 Druh aktiva

Většina publikací a analýz se zabývá podle nich rozhodující otázkou: „Je bezpečnější akcie, nebo dluhopis?“. Já si ale myslím, že vyšší rizika, které jsem ochoten podstoupit, určuji já sám zejména fungujícím money managementem. Skutečnost, které aktivum zrovna obchoduji, není z tohoto pohledu tak důležitá. Důležitost volby nastává v okamžiku, kdy do výpočtu rizika zohledním informace, které o daném aktivu mám, nebo jsem schopen získat. Hlavně z tohoto důvodu jsem zvolil akcie. Již v průběhu studia nám byla probíraná látka vysvětlována zejména na akciích. Mám tedy základ, na kterém je možno stavět.

Důvodem, proč při výběru aktiva upřednostňuji akcie před dnes rozšířenými a hojně nabízenými pákovými produkty, je ochota rizika, které podstoupím. Deriváty pákové nám nabízejí značné potenciální zisky, které bychom pomocí akcií v tak krátké době se shodným vloženým kapitálem dosáhli jen těžko. Tento řekněme bonus je ale vykoupěn vyšší rizika, které sebou pákový derivát přináší. Tak jako znásobuje dosažené zisky, tak také znásobuje riziko ztráty.

Výběr akcií jako aktiva vhodného k obchodování jsem učinil také za předpokladu, že ukončení krize způsobí znovu nastartování ekonomiky, ale zejména snižování všeobecného strachu na akciových trzích a příchod a ochotu investovat do akcií investorů, kteří doposud drželi spíše defenzivnější vzájemné fondy. Zvýšení aktivity na trzích a všeobecná pozitivní nálada bude totiž důležitým motorem růstu nejen trhu akciového, ale veškerých kapitálových trhů a tím také ekonomiky obecně. Akciové trhy dle mého názoru nabízejí dostatečný prostor k růstu a realizaci zisku při podstoupení pro mne únosného rizika.

Po odeznění lednového efektu bude situace značně nejistá, proto budu obchodovat také certifikáty na akciové indexy. Důvodem je diverzifikace portfolia a zajištění rozředění rizika. [25]

7.2.2 Akcie

Postupně jsem se tedy propracoval až k určení, že budu obchodovat akcie, a to akcie energetických společností obchodované na českém akciovém trhu. Z tohoto pohledu nejzajímavějšími tituly jsou tedy akcie společností ČEZ, NWR a Unipetrol. Nebráním se ale i ostatním akciím obchodovaným na českých burzách. Pokud bude signál pro vstup do pozice dostatečně silný, nevylučuji ani investici do akcií jiného odvětví.

7.2.3 Akciové indexy

Jak jsem zmínil, kromě akcií hodlám obchodovat také certifikáty na akciové indexy. Důvodem je rozšíření portfolia a rozředění, neboli diverzifikace rizika plynoucího z držení otevřené pozice. Akciový index totiž nezávisí na ceně pouze jedné akcie, ale hned několika akcií. Nedaří-li se snad některé z nich, může být tento pokles hodnoty vyrovnán růstem jiné akcie v indexu obsažené. Na českém trhu je nejvhodnějším obchodovaným indexem, index PX.

Z důvodu nízkých finančních prostředků vyčleněných k obchodování jsem se rozhodl obchodovat certifikát na tento indexový certifikát. Jde o certifikát nepákový, jeho cena je odvozena od ceny indexu PX v poměru 1:10.

7.2.4 Odvětví

Z analýzy uvedené v předchozí kapitole je zřejmé, že nejvhodnějším odvětvím a tedy skupinou akcií, do kterých bude v tomto období relativně bezpečně investovat, jsou akcie energetických společností. Tuhá zima a zvyšování cen komodit zajistí růst cen akcií energeticky zaměřených společností.

Je pravda, že se analytici dohadují o tom, jestli ovlivňují akcie komodity, nebo komodity akcie. Zdá se mi ale, že je tato otázka stejně neřešitelná, jako otázka co bylo dřív, jestli vejce, nebo slepice.

7.3 Formulace strategie

Určení základních pravidel obchodování je hlavním úkolem investování. Já osobně se považuji za investora konzervativního, z tohoto důvodu jsem v předchozích kapitolách vyloučil například pákové produkty. Nejdůležitější otázkou je, v jakém poměru jsem

ochoten podstoupit riziko k dosaženému zisku. Tyto dvě proměnné jsou bohužel protichůdné, proto je tvorba strategie nesmírně důležitým krokem každého investora.

7.3.1 Vstup a výstup do/z pozice

Výběr druhu akcie byl popsán v předchozí kapitole, neméně důležité je ale také správné načasování pro vstup do pozice, který bude založen zejména na momentální fundamentální analýze zveřejněných skutečností ovlivňujících vývoj dané akcie či indexu, která bude podpořena vývojem technických indikátorů, které popíše níže. Krátkodobá momentální fundamentální analýza bude ale vycházet z výše uvedené dlouhodobé predikce makro prostředí celosvětové ekonomiky, zejména ekonomiky České Republiky. Hlavními zdroji informací pro tyto analýzy mi budou informační server Bloomberg.com, zpravodajský servis Fio brokerské společnosti a také analýzy a prognózy České národní banky a ministerstva financí, zprávy zveřejňované na serveru reuters.com a další informační zdroje. Stejně budu postupovat také při výstupu z obchodní pozice.

7.3.2 Horizont otevřené pozice

Doba držení otevřené pozice bude různá, dle vývoje daného aktiva. Některé pozice budu z důvodu stále trvající nejistoty na kapitálových trzích držet pouze v rámci jednoho dne, neboli intraday. Obchodních příležitostí, které by při mnou zvoleném objemu vložených prostředků umožňovali pokrytí spreadu, neboli rozdílu ceny nabízené a poptávané na burze RM-System a zároveň pokrytí poplatků je opravdu velmi málo a jejich včasné nalezení je velice obtížné. Proto budou mé pozice otevřeny i v rámci několika dnů. Pozice, které budou podpořeny „lednovým efektem“ pak budou otevřeny i několik týdnů. Vzhledem k nejisté ekonomické situaci, jakož i situaci na akciových trzích nepředpokládám držení otevřené pozice déle, než dva měsíce.

7.3.3 Lednový efekt

Jedním ze základních pilířů mé strategie je využití takzvaného „lednového efektu“. Lednový efekt je skutečnost, kdy z historického hlediska je leden nejúspěšnějším měsícem v roce. Tento růstový potenciál prvního měsíce v kalendářním roce je ale pouze psychologický, což znamená, že není podložen žádnými fundamentálními skutečnostmi. Dle analytiků je tento jev způsoben zejména tím, že většina účastníků trhu čistí v závěru roku svá portfolia od tzv.

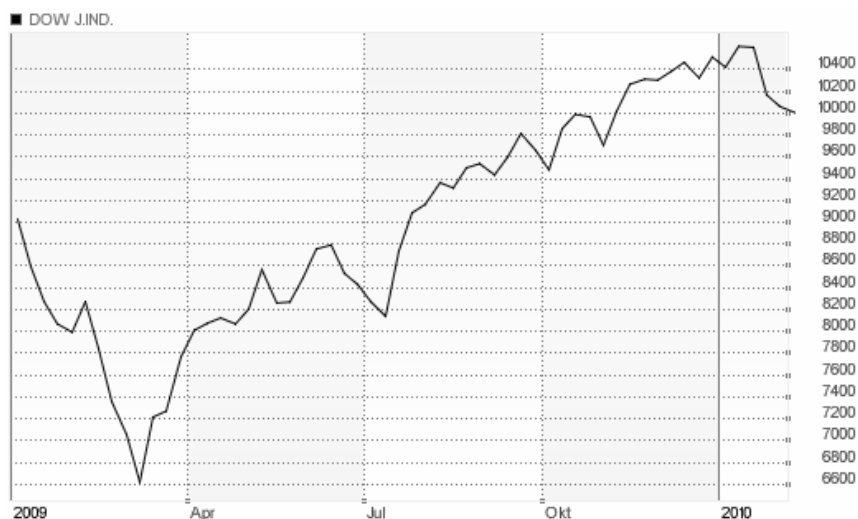
„underperform“ neboli těch potenciálně horších titulů. Naopak na začátku roku nakupují tituly podhodnocené, nebo takové, které mají značný potenciál k růstu v období následujícím. Chci proto ještě v závěru roku 2009 pořídit akcie, které budou s ohledem na první odstavec této kapitoly představovat pro mé portfolio dobrou vstupní pozici. [26]

Dle analýzy bude „lednový efekt“ ukončen koncem ledna, kdy budou investoři vybírat zisky a uzavírat své pozice.

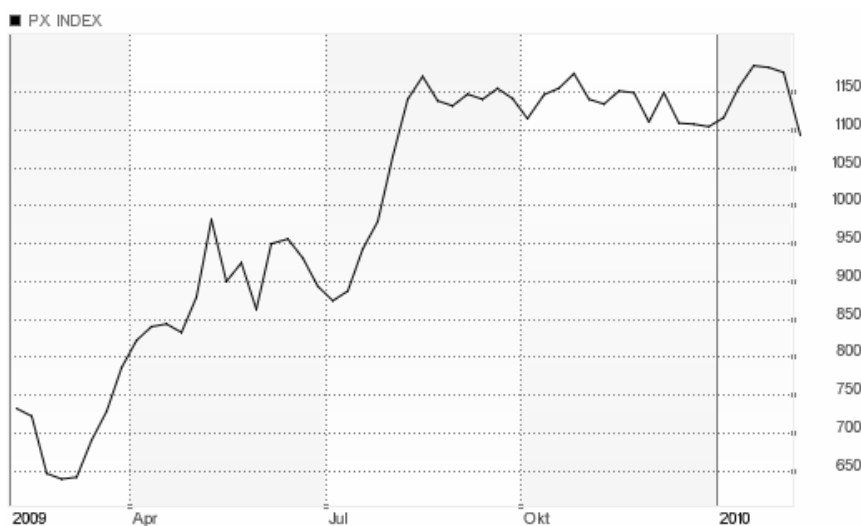
Období „lednového efektu“, na které se vztahuje je tedy zřejmé. Dobrá a fungující obchodní strategie by ale dle mého mínění měla přinášet zisk po celý rok. Lednový efekt pouze znásobí pravděpodobnost úspěšného a ziskového obchodu.

7.3.4 Česká burza následuje

Na základě mé analýzy jsem zjistil, že skutečnost, jestli česká burza roste, nebo klesá, lze určit od vývoje světových burz daného dne a dne předchozího. Česká republika, jakož i burzy na jejím území patří k menším, proto také vývoj na nich neovlivňuje svět v takové míře, jako je tomu obráceně. Pokud tedy vidíme, že americké burzy a asijské burzy ukončili den v kladných číslech, je vysoce pravděpodobné, že následující den, budou růst také burzy na českém území. Do značné míry je to způsobeno psychologickým sentimentem účastníků trhu, ale díky propojenosti celého světa, má tento fakt také svůj fundamentální základ. Jedná se tedy o fundamentální analýzu, která je základem. Tento základní kámen je opět doplněn technickými ukazateli, které musí potvrdit očekávaný vývoj. Vzájemným potvrzením opět nepatrně redukuje podstupované riziko. Skutečnost je základem mého obchodního počínání po skončení „lednového efektu“. V tomto případě je výhodný rozdílný obchodní čas zejména na americké a české burze. Další popis bude nejlepší na grafu. Z následujících dvou grafů můžeme jasně vidět podobnost obou křivek. Je bezesporu zřejmá podobnost indexu PX a amerického indexu Dow Jones Industrial Average.



Obrázek 7 Vývoj indexu Dow Johnes v USD [15]



Obrázek 8 Vývoj indexu PX v CZK [15]

7.3.5 Shortování

Dalším aspektem mé strategie byla snaha mít k dispozici možnost získat na růstu, ale také na poklesu. Vzhledem ke zvolenému trhu a disponovaném kapitálu jsem ale možnost tzv. shortování, neboli krátkých pozic musel ožehet. Hlavním důvodem je výše poplatku za tuto službu a požadavky na něj kladené. Minimální vklad na účtu musí být alespoň 100 000 Kč, což je pro mne v tuto chvíli nepřekonatelný požadavek. Poplatky jsou přijatelné jen v případě, že bude pozice otevřena pouze intraday, neboli v rámci jedné, denní, obchodní seance. Je třeba si uvědomit, že akcie obchodované na českém trhu nenabízejí tolik potenciálně zajímavých obchodních příležitostí, které by mi umožňovali

vytvořit dostatečný výnos na pokrytí poplatků v rámci jedné krátké denní obchodní seance. Rozpoznání takovýchto příležitostí je nesmírně obtížné. Z tohoto důvodu budou mé obchody orientovány pouze na potenciálně růstové obchodní příležitosti. Je pravdou, že se tímto stává můj obchodní systém pouze jednosměrnou obchodní strategií, nechává tak ale otevřen potenciál pro další rozvoj a zdokonalení systému v budoucnu.

7.4 Aplikace zásad money managementu

Jak jsem již vysvětlil v teoretické části, jedná se o umění vytvořit takovou strategii a systém obchodování, který přináší zisk vyšší, než je riziko s ním spojené. Je totiž velice pravděpodobné, že část obchodů nebude ziskových. Z tohoto důvodu je potřeba stanovit zásady, které je potřeba striktně dodržovat. Je také důležité si uvědomit, že jednou z mála věcí, které můžeme na kapitálových trzích, v prostředí tak nejistém a nestabilním, stoprocentně řídit, je riziko ztráty. Riziko řídíme zejména pomocí stop-lossu, který vysvětlím níže, ale také striktním dodržováním zásad psychologie. Je nutné uvědomit si, že naším cílem je nalézt takový systém, který nám potenciálně přinese mnohem vyšší zisk, než je částka, kterou riskujeme.

7.4.1 Psychologický efekt

Ve své práci se psychologickými aspekty působícími na účastníka akciového trhu zabývám pouze okrajově, v průběhu obchodování jsem ale zjistil, že právě psychologie, je pro účastníka trhu tím nejdůležitějším. Disciplinovaný přístup a zodpovědné dodržování zásad obchodování je z tohoto pohledu základním předpokladem úspěšného obchodníka.

Z hlediska psychologie davu je výhodou, pokud si uvědomíme, že se většina účastníků trhu chová jako stádo ovcí. To nám dává velkou výhodu, jelikož je velice těžké odhadnout chování individuálního jedince. Chování skupiny je o mnoho primitivnější a proto snáze předvídatelné. Dokážu-li předvídat chování stáda, stanu se pastevcem, budu úspěšný. [1]

7.4.2 Investovaná částka

Vzhledem k tomu, že již dva roky pracuji, mohl jsem si dovolit zhodnocovat ve své diplomové práci nikoli majetek rodinný, ale majetek osobní. Jsem rád, že tímto snížím možný psychologický tlak na to, abych znehodnotil majetek, na který se má rodina tolik napracovala.

Následovala úvaha, jakou část prostředků, které jsem při studiu v práci dokázal našetřit, jsem ochoten umístit na obchodní účet. Původně jsem chtěl investovat veškeré své prostředky, postupem času jsem ale získával stále více informací a rozhodl jsem se, že nehodlám riskovat veškeré své těžce vydělané peníze. Proto jsem usoudil, že vložím 25 000 Kč, což je přibližně čtvrtina mých prostředků. Neohrozím tak svoji současnou ani budoucí finanční situaci.

Finanční prostředky byly do chvíle zahájení investování vloženy na zaměstnaneckém účtu v bance Volksbank CZ, a.s., kde byly zhodnocovány 2,5 % roční úrokovou sazbou připisovanou čtvrtletně. Jsem si vědom rizik, která jsem popsal v teoretické části a která budu vstupem na akciový trh podstupovat. Z tohoto důvodu je cílem mé práce zhodnotit částku 25 000 Kč minimálně o 5 % p.a. Jde o hodnotu dvakrát vyšší, než bylo zhodnocení dosavadní a také jde o vyšší zhodnocení, než je výnosnost 10-letých státních dluhopisů.

7.4.3 Stop-loss

Výše stop-lossu je hlavním nástrojem řízení rizika při tvorbě obchodní strategie. Čím nižší stop-loss, tím nižší riziko. Čím nižší stop-loss, tím ale také vyšší pravděpodobnost zpuštění stop-lossu a následné uzavření pozice. Čím vyšší pravděpodobnost zpuštění stop-lossu, tím nižší pravděpodobnost úspěšného, čili ziskového obchodu. Tyto skutečnosti ovšem neplatí obráceně. Není totiž pravda, že čím větší stop-loss, tím větší pravděpodobnost ziskového obchodu.

Jak je zřejmé z úvodního odstavce, je volba výše stop-lossu velice ošemetná záležitost. V mém obchodním systému jsem se rozhodl stanovit výši stop-lossu dle investované částky na maximálně 3 % z této částky.

Stop-loss ale nebude pevně ukotven po celou dobu otevřené pozice. Pokud se totiž bude cena zvolené akcie či indexu pohybovat očekávaným směrem, budu stop-loss posouvat a zajišťovat si tak již získaný výnos. V takovéto situaci bude výše stop-lossu upravena a to na 1-3 % od aktuální ceny. Důvodem je skutečnost, že volatilita cen je mnohdy natolik rozkolísaná, že bych zvolením těsného stop-lossu mohl docílit tak zvaného „vytřepání“. Vytřepáním tu rozumím fakt, že by cena akcie, či indexu narazila na mnou nastavený stop-loss, tím jej samozřejmě aktivovala a pozici uzavřela. V zápětí ale většinou cena opět pokračuje v očekávaném směru a investor tak přichází o potenciální výnos. Naopak tomu

ale bude v situaci silného, strmého růstu, kdy budu předpokládat ukončení trendu. V takové chvíli stop-loss naopak přitáhnu, neboli přiblížím k aktuální ceně co možná nejbliže, až na 1 % vložené částky, abych tak dosáhl maximálního zisku v momentě, kdy se silný trend zastaví, nebo, jak tomu bývá častěji u vrcholu trendu, zcela obrátí.

7.5 Fundamentální ukazatele

Některé fundamentální ukazatele jsem popsal již v makroekonomické analýze. Z množství ukazatelů budu v mé práci sledovat zejména vývoj indexů světových ekonomik, ceny komodit zásadních z hlediska zvolené akcie a vývoj situace politicko ekonomické. Je pro mne také důležité vědět, proč se indexy vyvíjejí daným směrem. Chci vědět jaké příčiny stály za poklesem, respektive růstem cen akcií a hlouběji porozumět ekonomickým mechanismům. O budoucnosti ekonomiky rozhodují obyvatelé naší planety, proto je důležité sledovat také ukazatele, které znázorňují ekonomickou aktivitu obyvatel. Nejvýstižnějším jsou v době hospodářské krize ukazatele nezaměstnanosti, tedy počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti, úroveň nezaměstnanosti atd.

7.6 Technické ukazatele

Rozhodujícím technickým ukazatelem je z hlediska vstupu a výstupu z pozice protnutí 5-denního exponenciálního klouzavého průměru. Vstup do pozice bude realizován poté, kdy svíce na 10-minutovém grafu prorazí zespoda a dvakrát vykreslí svíci, která se udrží a neklesne pod 5-denní exponenciální průměr. Navíc budu sledovat objem obchodů, který by měl růst potvrdit. Pozice bude držena pokud budou svíce stále nad 5-denním exponenciálním klouzavým průměrem. Výstup z pozice bude realizován ve chvíli, kdy bude tento exponenciální průměr proražen z hora, případně aktivací stop-lossu, který jsem charakterizoval v kapitole nazvané Stop-loss.

7.6.1 Exponenciální klouzavý průměr

Hlavní nástroj technické analýzy je v mém systému 5-denní exponenciální průměr. Tento průměr se mi osvědčil již v době studia, kdy jsem obchodoval na různých demo účtech. Svě obchody, které jsem na těchto demo účtech realizoval, jsem podrobil důkladnému zkoumání a zjistil jsem, že pro mé potřeby bude nejvhodnějším exponenciálním průměrem právě průměr 5-denní. Jako pomocný průměr budu používat 20-denní exponenciální průměr.

V případě protnutí obou zmíněných průměrů dojde taktéž k jasnému signálu investiční příležitosti.

Jak uvádím v teoretické části, klouzavý, nebo též pohyblivý průměr v technické analýze nejčastěji rozdělujeme na jednoduchý a exponenciální. Zvolením exponenciálního průměru chci dosáhnout rychlejší reakci tohoto indikátoru obchodních příležitostí v krátkém období a zajistit si tak výběr z většího počtu obchodních příležitostí. Pravdou je, že některé z těchto signálů jsou falešné, jelikož je pro mne technická analýza pouze formou ověření výsledků fundamentální analýzy, takže si dovoluji toto riziko podstoupit. Věřím totiž, že bude právě fundamentální analýzou eliminováno.

7.6.2 Objem obchodů (Volume)

Objem obchodů, nebo také volume je neopomenutelným indikátorem technické analýzy. Pro potřeby mé práce jsem zvolil obchodování na českých burzách, nejčastěji RM-systému, kde objem obchodů nedosahuje značných hodnot. V případě nízkého objemu obchodu na RM-systému bude mým vodítkem také objem ve SPADU, tedy té části pražské burzy, na které se obchoduje ve větších objemech. [12]

7.7 Volba brokera

Důležitým krokem při vstupu na trh s cennými papíry je volba správného brokera, tedy licencované společnosti s přímým přístupem na trh. Při této volbě je hlavním ukazatelem výše poplatků, ta je doplněna hlediskem spolehlivosti on-line systému, dobrá pověst a případná nabídka dalších trhů.

Již při volbě tématu této práce jsem měl otevřen účet u společnosti BrokerJet, na kterém jsem si zkoušel obchodování a své obchodní strategie. Rozhodl jsem se ale provést průzkum a srovnat vybrané brokery podle těchto ukazatelů. Hodnotil jsem poplatky, spolehlivost on-line systému, dobrou pověst, nabídku dalších trhů, doplněných o podmínky otevření účtu (například minimální vklad), která je taktéž neméně důležitá. Z mnoha brokerů zde uvedu pouze několik nejdůležitějších, mezi kterými jsem se rozhodoval. Nejprve provedu stručnou charakteristiku každého z nich a poté pro přehlednost shrnu údaje do tabulky.

7.7.1 Brokerjet České spořitelny, a.s.

Brokerjet České spořitelny, a.s. byl založen v říjnu 2002. Jde o dceřinou společnost České spořitelny, a.s. a rakouské společnosti Ectrat Internet Services AG, dceřiné společnosti Erste Bank. Posláním společnosti Brokerjet v České Republice je rozšíření online brokerage mezi nejširší drobnou veřejnost. Základním předpokladem pro splnění tohoto cíle je kombinace dvou základních faktorů. Prvním je spojení dynamického produktu online brokerage a druhým silné a stabilní banky České spořitelny, a.s. [15]

Jak jsem již uvedl, u této společnosti jsem již měl účet založen. Ve prospěch této společnosti tedy hovoří zatím nezmiňovaný a dalo by se říct i drobný aspekt. Tím aspektem je skutečnost, že nemusím otevírat nový účet, ale pro potřeby diplomové práce použiji účet stávající, na kterém již mám převedeny finanční prostředky. Dalším plusem je skutečnost, že systém dobře znám, jelikož jsem v něm již prováděl jak reálné obchody, tak zejména obchody pomocí fiktivního portfolia.

Dalším, z mého pohledu základním ukazatelem je výše poplatků. Pro potřeby diplomové práce postačí výčet poplatků, které budu při zpracování diplomové práce potřebovat. Nemá cenu uvádět celý ceník. Poplatky za realizaci pokynu na Burze cenných papírů Praha je 0,4 % (minimálně však 60 Kč), dalším poplatkem, který by se mě mohl teoreticky týkat, je poplatek za pokyn u některé z amerických, nebo německých burz. Jsou rozdělen na dvě části dle objemu. Pro mou potřebu přicházejí poplatky pouze v objemu 0 – 4000 USD respektive 0-5000 EUR, které jsou 11,95 USD, respektive 10,95 EUR. Poplatek za založení účtu nebyl žádný. Nebyl ani nijak omezen minimální vklad pro otevření účtu.

7.7.2 Finanční skupina FIO

Od počátku podnikání v roce 1993 byla Finanční skupina Fio zaměřena na obchodování s cennými papíry na vlastní účet. Postupně se hlavní činností stalo zprostředkování obchodů s cennými papíry s cílem poskytovat co nejefektivnější finanční služby s využitím informačních technologií. Od roku 1996 se rozsah služeb rozšířil o Fio, družstevní záložny. Od roku 2002 započala mezinárodní expanze Finanční skupiny Fio založením dceřiné společnosti s licencií obchodníka s cennými papíry Fio Slovakia, o.c.p. Od roku 2004 je Fio, burzovní společnost, a.s. prvním českým obchodníkem s členstvím na největší burze v kontinentální Evropě, frankfurtské XETRA. Spolu se vstupem do EU proběhla významná

euronovela Zákona o spořitelních a úvěrových družstvech a Fio, družstevní záložna se stala spořitelní a úvěrovou institucí dle jednotných pravidel EU. [23]

Tato společnost je největším on-line obchodníkem s cennými papíry na českém trhu, je také členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha. Zprostředkovává většinu obchodů s akciemi na RM-Systému.

Společnost disponuje nejrozsáhlejší sítí poboček po celé České republice. Poplatky důležité pro potřebu mé diplomové práce jsou o něco nižší, než u společnosti Brokerjet, jsou sice také 0,4 % (minimálně však jen 40 Kč). Poplatky za pokyn na některé z amerických či německých burz jsou rozděleny tentokrát podle pořízených kusů. Rozdělení je na méně než 100 ks a nad 100 ks, jsou potom 7,95 USD respektive 9,95 USD, na německé burze potom takovéto rozdělení není, poplatek je 0,15% z objemu (nejméně však 9,95 EUR).

7.7.3 Interaktive Brokers

Tato americká brokerská společnost byla založena před 33 lety, disponuje silnou základnou zákazníků jak z řad fyzických, tak právnických osob. [24]

Ověřil jsem si funkčnost jejich demo účtu, platforma webtrader byla uživatelsky velice přívětivá. Poplatky uvádím v následující tabulce, jsou nejnižší ze zkoumaných brokerů. Hlavní překážkou založení účtu u této společnosti je minimální požadovaný vklad. Pokud bych měl méně než 21 let, dal by se tento minimální vklad tolerovat, činil by totiž 3 000 USD. Bohužel pro osoby starší 21 let činí minimální vklad 5 000 – 10 000 USD. Tak vysokou částkou nedisponuji a z toho důvodu jsem musel zvolit brokera jiného.

7.7.4 Srovnání a volba brokera

Tabulka 4 Srovnání brokerů [vlastní tvorba]

Název	realizovaný pokyn					
	Burza Praha		Trh cenných papírů v USA		Německá burza XETRA	
	objem obchodu	poplatek	objem obchodu	poplatek	objem obchodu	poplatek
Brokerjet	0 - 800 000 CZK	0,4% (min. 60 Kč)	0 - 4000 USD	11,95 USD	0 - 5000 EUR	10,95 EUR
Fio	0 - 750 000 CZK	0,2% (min. 40 Kč)	do 100 ks	7,95 USD	neomezeno	0,15% (min 9,95 EUR)
Interaktive brokers	0 - 1 mil EUR	0,08% (min. 1,25 EUR)	neomezeno	0,5% (min 1 USD)	neomezeno	0,1% (min 4 EUR)

Z tabulky je patrné, že nejnižší zkoumané poplatky má společnost Interaktive brokers,

následuje společnost FIO a poslední místo na pomyslném stupni vítězů obsadil Brokerjet. Jak jsem již zmínil, minimální požadovaný vklad u společnosti Interaktive brokers mi znemožnil založit si tento účet. Proto jsem pro zpracování své diplomové práce zvolil společnost Fio. Jelikož mám již založený účet u společnosti Brokerjet budu využívat také nástroje tohoto on-line obchodního rozhraní.

Jak je zřejmé z formulace mé strategie, některé pozice byly otevřeny již v závěru roku 2009, tedy v době tvorby této analýzy nabídky brokerských společností. Tyto obchody byly realizovány na mém již otevřeném obchodním účtu u společnosti Brokerjet. Díky této analýze jsem ale zjistil, že výhodnějším brokerem bude Fio brokerská společnost a proto jsou další obchody realizovány již přes tento obchodní účet. Důvodem také byla skutečnost, že na účtu Brokerjet jsem měl již vloženy finanční prostředky, nechtěl jsem promeškat příležitost vstupu do pozice tím, že bych narychlo otevíral účet u Fio brokerské společnosti a převáděl tam své peněžní prostředky. Toto bylo možné až začátkem roku, kdy „lednový efekt“ ustupoval a já tak mohl uzavřít své pozice založené na této predikci a přesunout finanční prostředky na účet ve Fio.

8 PRŮBĚH OBCHODOVÁNÍ

V této kapitole stručně popíšu skutečnosti vedoucí k vstupu do obchodní pozice, její průběh a skutečnosti vedoucí k uzavření obchodní pozice. V úvodu vždy představím společnost, jejíž akcie jsem se rozhodl obchodovat, následovat bude potvrzení vstupu a výstupu z pozice. V závěru popisu každé mnou provedené investice uvedu také technickou analýzu dané situace a stručnou psychologickou analýzu svých postřehů. Zhodnotím, jak jsem při obchodech obstál z psychologického hlediska.

8.1 ČEZ 1.12.2009 – 12.1.2010

ČEZ, a. s., je mateřská společnost Skupiny ČEZ. Hlavní předmět činnosti je prodej elektřiny a s tím související poskytování podpůrných služeb, dále také výroba, rozvod a prodej tepla. Další činností této skupiny je telekomunikace, informatika, výstavba a údržba energetických zařízení, zpracování vedlejších energetických produktů, těžba surovin, projektování nebo také jaderný výzkum. [35]



Obrázek 9

Logo ČEZ, a. s.

[35]

Tabulka 5 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [15]

Datum	Čas	Směr obchodu	Cenný papír	Množství	Měna	Obchod cena	Poplatek	Převáděná částka		
12.1.2010	10:24	Prodej	CEZ AS INH.	15	CZK	905	60,00 CZK	13 515,00 CZK		
1.12.2009	13:37	Nákup	CEZ AS INH.	15	CZK	858	60,00 CZK	12 930,00 CZK		

Koncem listopadu loňského roku panoval na zahraničních akciových trzích strach. Akciové indexy tak reagovaly na nejistou situaci v Dubaji, způsobenou neschopností státní investiční agentury World Dubaj splácet svůj dluh. V úterý 30. listopadu americký index DJIA mírně ztrácel, evropské indexy rostly. Ve středu 1. prosince zahájila česká burza růstem, stejně zahájila i německá burza DAX. Byla zveřejněna nezaměstnanost v Německu, která naplnila odhady analytiků 8,1 %. Cena ropy vzrostla opět nad hranici 78 USD za barel, což

bylo způsobeno mírným uklidněním právě situace v Dubaji.

Cena akcie ČEZ reaguje 30. listopadu na situaci vytvořením kladiva, tedy svíce, která znamená, že cena zavírací byla cenou nejvyšší. 1. prosince cena protнула 5 denní exponenciální průměr, následně sice mírně poklesla, ale brzy opět pokračovala v růstu. Vysoký objem obchodů podporuje signál ke vstupu.

Na základě těchto údajů jsem se rozhodl vstoupit do pozice. Vstoupil jsem krátce po poklesu ceny, kdy se cena pohybovala okolo 855 Kč za kus. Zadal jsem jednodenní pokyn s limitní cenou 858 Kč. Obchod byl záhy uspokojen za limitní cenu. Cena pokračovala v růstu až do závěru obchodování, kdy celodenní svíce stejně jako předchozí den vytvořila kladivo. Okamžitě po uspokojení jsem nastavil stop-loss na hodnotu 842 Kč. Což by znamenalo ztrátu 360 Kč a činilo zhruba 2,9 %. Následující dny měsíce prosince se však cena pohybovala okolo mé vstupní ceny, v závěru roku se již cena držela stabilně nad úrovní vstupní ceny. Rok 2010 zahájila cena dle odhadu růstem, zapříčiněným působením lednového efektu a tuhé zimy, která zvedla ceny energie. Dne 4. ledna jsem proto zvýšil cenu stop-loss na 880 Kč, abych tak zajistil dosažený zisk. Cena nadále stoupala, proto jsem 11. ledna podruhé změnil výši stop-loss, tentokrát na úroveň 905 Kč. Vývoj ceny ukazoval na vyčerpání trendu a možný obrat, proto jsem stop-loss přitáhl blíže k aktuální ceně. To se bohužel stalo osudným, jelikož následující den byla pozice uzavřena, když cena narazila na stop-loss. Přitažení stop-lossu mrzelo o to víc, když další dny cena stoupla až nad 940 Kč. Přesto to byl velice úspěšný obchod, který nebyl využit dokonale. Realizoval jsem zisk 585 Kč, což je 4,33 %.

Na začátku svého reálného obchodního snažení jsem si byl jist tím, že se vyvaruji chyb, kterých jsem se dopouštěl při fiktivním obchodování na demo účtech. První obchodní pokyn jsem proto dlouho promýšlel. Snažil jsem se najít vhodnou obchodní strategii a nastavit pravidla money managementu tak, abych byl ve svém obchodování co nejefektivnější. První pokyn jsem zadal 1. prosince, ale již několik týdnů předtím jsem sledoval vývoj dění na akciových trzích a ekonomiky vůbec. Čekal jsem, kdy cena akcie ČEZ bude na nejnižší možné lokální ceně, abych tak zvýšil pravděpodobnost úspěchu. Krátce po vstupu jsem byl velice spokojen, jelikož se cena vyvíjela dle mých přání a představ. Následujících několik dní však oscilovala okolo mé vstupní ceny, z čehož jsem nebyl moc šťastný. Věřil jsem ale své předpovědi lednového efektu a nárůstu ceny. Silný rostoucí trend v začátku nového roku byl opravdu silnou satisfakcí, které se mi dostalo. Obchodní účet narůstal a já jsem

spokojeně sledoval vývoj svého portfolia. Byl jsem si ale vědom neodvratného ukončení lednového efektu a následné korekce. Obával jsem se, že přijdu o svůj zisk. Zřejmě proto jsem stop-loss přitáhnul blíže k aktuální ceně. Nejhorším pro mě bylo, když jsem po uzavření obchodní pozice sledoval vývoj ceny akcie, která ještě několik následujících dní rostla a dosáhla hodnot, které by znamenaly mnohem vyšší zisk. Vyčítal jsem si zbabělost, se kterou jsem stop-loss přitáhl a promarněný potenciální zisk. Snažil jsem se ale uklidnit tím, že je lepší vrabec v hrsti, nežli holub na střeše.



Obrázek 10 Technická analýza ceny akcie ČEZ od 28.10.2009 do 20.1.2010

[15]

8.2 NWR 29.12.2009 – 13.1.2010

New World Resources N.V. je vlastníkem největší černouhelné těžební společnosti v ČR OKD. OKD je dceřinou společností NWR. V rámci střední Evropy má NWR strategickou polohu, své produkty dodává prestižním zákazníkům v regionu. Společnost sídlí v Nizozemsku a zaměstnává více než 19 000 lidí. Hlavní činností je vyhledávání, těžba a prodej černého uhlí. [36]



Obrázek 11 Logo
společnosti NWR [36]

Tabulka 6 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [15]

Datum	Čas	Směr obchodu	Cenný papír	Množství	Měna	Obchod cena	Poplatek	Převáděná částka		
13.1.2010	13:09	Prodej	NEW WORLD	70	CZK	184	60,00 CZK	12 820,00 CZK		trade
29.12.2009	14:42	Nákup	NEW WORLD	70	CZK	163,5	60,00 CZK	11 505,00 CZK		trade

Komerční banka dne 21. prosince zvýšila doporučení na akcie NWR na držet se změnou cílové ceny na 160 Kč z původních 95 Kč. Na tuto zprávu reagovala cena NWR překvapivě mírným poklesem. Ratingová agentura Moody's Investors Services oznámila dne 22. prosince snížení ratingu na dluhopisy Řecka. Důvodem byla obava ze špatné kreditní stability, která měla být způsobena vysokým státním dluhem. Lepší data z trhu s bydlením a zveřejnění poklesu zásob ropy způsobily zvýšení ceny ropy opět nad 75 USD za barel, cena nadále rostla, den před Štědrým dnem byla na úrovni 76,3 USD za barel. Štědrý den byl na Wall Streetu poklidný, americké indexy posilovaly. Důvodem byla lepší data nezaměstnanosti. Dne 28. prosince roste také index pražské burzy PX a německý index DAX. Cena akcie NWR roste. Cena ropy je v tento den již nad 79 USD za barel. Cena uhlí mírně poklesla, prognózy však hovoří o zvýšení ceny v následujícím čtvrtletí. Ve středu 29.12.2009 je Index pražské burzy v klidu, pohybuje se okolo nuly, stejně jako americký index DJIA. Německý index DAX posiluje.

V období mezi svátky vystoupila cena NWR nad 5 denní exponenciální průměr, který se přiblížil k svému 20 dennímu bratrovi. Došlo k zvýšení objemu obchodů.

Byl jsem rozhodnut, že do konce roku otevřu ještě jednu pozici, nechtěl jsem se však ale nutit vstoupit do pozice, aniž bych měl dostatečně silné signály. Na následujícím obrázku můžeme krásně vidět překřížení exponenciálních průměrů, které by jasně znamenalo vstup, 29.12.2009 však toto překřížení ještě nebylo patrné. Průměry se sice přiblížily, ale nebylo jisté, zda se protnou. Vzhledem k fundamentálním zprávám jsem se rozhodl pozici otevřít. Učinil jsem tak v druhé půli obchodního dne, kdy byla cena na úrovni 162 Kč. Zadal jsem opět limitní pokyn s cenou 163,5 Kč, který byl záhy uspokojen. Stop-loss jsem okamžitě

po uspokojení nastavil na hodnotu 160 Kč, která by znamenala ztrátu 365 Kč, což by činilo 3 %. Začátkem ledna zafungoval lednový efekt a cena začala prudce stoupat. Dne 7. ledna jsem upravil stop-loss na hodnotu 180 Kč, abych zajistil dosažený zisk. Cena nadále rostla. Dne 12. ledna ovšem zaznamenala pokles, držela se však dále nad pětidenním exponenciálním průměrem. Dne 13. ledna tento průměr protнула a pokračovala v poklesu, také aktivita na trhu s touto akcií byla menší než v předchozích dnech. Z toho důvodu jsem pozici uzavřel na hodnotě 184 Kč za kus. Následně se ukázalo, že to bylo rozhodnutí zřejmě zbrklé a způsobené určitým stupněm paniky, nicméně se jedná o můj nejúspěšnější obchod. Realizoval jsem zisk 1 315 Kč, což činilo 10,26%.

Vstup do této pozice byl silně ovlivněn mým předsevzetím, že do konce roku uzavřu dva obchody. Silně jsem věřil v potenciál lednového efektu, a proto jsem ho chtěl náležitě využít. Vzhledem k tomu, že jsem bedlivě sledoval vývoj předchozího obchodu, byl jsem velice obezřetný. Vývoj ceny akcie ČEZ, ale také celé ekonomiky byl poklidný. Ve skutečnosti jsem chtěl pokyn otevřít ještě před obdobím svátků. Nenašel jsem ale vhodnou situaci pro vstup. Měl jsem strach, že jsem svou šanci promarnil a že již nenajdu vhodný moment pro vstup. Naštěstí jsem se v období mezi svátky dokázal vnitřně ztotožnit s vývojem ceny akcie NWR a uvěřil jejímu dalšímu vývoji v odhadovaném směru. Dá se říci, že jsem akcii nakoupil za pět minut dvanáct. Začátkem ledna jsem byl ale nadšen a spokojen. Ceny obou mých otevřených pozic šli správným směrem a můj obchodní účet rostl. Den před ukončením a zavřením této obchodní pozice jsem zavřel svoji první obchodní pozici s akciemi ČEZ. Jak jsem uvedl, indikátory napovídali na hrozící ukončení lednového efektu a korekci zisků. Dne 13.1 jsem byl silně ovlivněn vývojem akcie ČEZ. Když však začala klesat i akcie společnosti NWR a protнула pětidenní exponenciální průměr, zachvátila mne panika a okamžitě jsem zadal pokyn na prodej. Mé počínání sice bylo založeno na technickém indikátoru, jenomže silnější úlohu v tento moment hrál strach ze ztráty svých těžce nabytých zisků.



Obrázek 12 Technická analýza akcie NWR od 15.12.2009 do 20.2.2010

[15]

8.3 PX Indexový certifikát 3.2.2010 – 17.2.2010

Typ indexu PX je cenový index blue chips emisí. Výchozím datem indexu PX je den 5.4.1994, jelikož převzal historii indexu PX 50. Doba výpočtu tohoto indexu je každých patnáct vteřin v čase 9:11 – 16:08. Bázi indexu jsem již uvedl v teoretické části. Společnostmi, které mají největší váhu v indexu, jsou Erste group bank s přibližně 27 %, společnosti ČEZ s 24 %, Komerční banka s 16 %, Telefonica O2 s 15 % a NWR s 6 %. Jsou zde tedy obsaženy jak energetické společnosti, tak banky a obchodní společnosti. Jedná se o nepákový PX indexový certifikát, s poměrem odběru 10:1. Emitentem tohoto investičního certifikátu je Volksbank AG. Podkladovým aktivem je index pražské burzy PX s platností open-end. [20;23]



Obrázek 13 Logo
indexu PX [32]

Tabulka 7 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
17.2.2010 16:01	→	PXCERT	113,9	100	CZK	11 344,40	45,6	Prodej
3.2.2010 13:01	←	PXCERT	117,8	100	CZK	-11 827,10	47,1	Nákup

Únor zahájila Pražská burza růstem zejména díky bankovním a energetickým titulům. Německý index DAX také posiloval, stejně jako zámořské indexy, jejichž růst podpořily dobré výsledky z ekonomiky, zejména zveřejnění indexu ISM mělo pozitivní dopad na vývoj. Ceny komodit také přispěly k pozitivní náladě, cena ropy rostla nad 75 USD za barel. V úterý 2.2.2010 index Pražské burzy zahájil poklesem, který byl způsoben zejména poklesem bankovních titulů, nedařilo se ale ani energetickým titulům. Americké indexy, asijské i německé indexy rostou. V úvodu obchodování dne 3.2 zahajuje růstem také index PX. Evropská komise podpořila program Řecka, který má zajistit stabilizaci rozpočtu. Kroky jsou směřovány na bohatší část obyvatelstva, zvýšit by se měl také odchod do důchodu a platy státních zaměstnanců budou zmrazeny. Někteří ekonomové však předpokládají, že i tak se dá očekávat pomoc EU nebo Mezinárodního měnového fondu.

Pětidenní exponenciální průměr se přiblížil ke dvacetidennímu shora, zdá se ale, že se od něj odrazí a bude pokračovat v růstu. Odhaduji, že se jedná pouze o korekci růstu, který bude nadále pokračovat. Predikce byla podpořena rostoucími objemy vůdčích titulů indexu.

Dne 3.2 jsem po slabém poklesu okolo oběda zadal pokyn pro nákup 100 ks certifikátu na index Pražské burzy PX v ceně 117,8 Kč za kus. Cenu jsem dal záměrně výše, než byla cena aktuální, aby byl pokyn uspokojen. Okamžitě po uspokojení jsem nastavil stop-loss na úrovni 115,5 Kč, což by znamenalo ztrátu 320 Kč, tedy přibližně 2,7%. Jenomže při zadávání stop-lossu jsem zapomněl nastavit platnost stop-lossu. Obvykle jsem dával dobu platnosti stop-loss na jeden týden, tentokrát jsem to však zřejmě z nepozornosti opomenul. Tato chyba se silně vymstila, jelikož následující den, kdy jsem bohužel nebyl vůbec u počítače i den další došlo k silnému poklesu jak světových burz, tak také České burzy. Když jsem pak v pátek 5. února přišel k počítači a zjistil, co se stalo, byl jsem zděšen.

V tuto chvíli jsem však zareagoval spíše psychologicky, i když bylo mé jednání založené na základě krátké fata analýzy. Rozhodl jsem se nechat pozici otevřenou i přes víkend. Samozřejmě jsem okamžitě nastavil stop-loss těsně pod aktuální cenu. Analýza vycházela z toho, že vzhledem k rostoucím zahraničním trhům a prudkému růstu cen komodit, zejména potom ropy, by mohla být situace na Pražské burze, respektive RM systému v úvodu následujícího týdne příznivější.

Ceny opravdu začaly růst a index začal umazávat z hrozivé ztráty. Nervózně jsem sledoval sebemenší pohyb nežádoucím směrem a posouval stop-loss, tentokrát již se správně nastaveným datem platnosti výš a výš. Dne 17. února však cena narazila na stop-loss, který měl nastavenou cenu 114 Kč. Kromě ceny, při které se stop-loss aktivuje, může být nastavena také cena, za kterou se po aktivaci pokyn uskuteční. Kolonku s cenou, za kterou se pokyn realizuje, jsem ale záměrně nechal prázdnou a tak se pokyn uzavřel na aktuální ceně 113,9 Kč za kus. Utrpěl jsem tedy ztrátu 482,7 Kč, což bylo 4,25 %. Jednalo se o můj nejhorší obchod, ve kterém jsem ale přeci jenom našel pozitivum. Zřejmě jsem totiž potřeboval narazit, jelikož jsem po dvou úvodních velice úspěšných obchodech polevil z disciplíny, na které jsem si tolik zakládal.

V případě tohoto pokynu hrála psychologie investora více než poloviční roli, což je v případě dobrého investora zcela nepřipustné. Již při vstupu jsem si byl vědom toho, že v následujících dnech zřejmě nebudu schopen sledovat vývoj svých otevřených pozic. O to obezřetněji jsem měl zadávat pokyn. Ve chvíli, kdy jsem zjistil, že se stop-loss neaktivoval se mi rozbušilo srdce a já velice energicky zkoumal, proč se tak stalo. Zjistil jsem, že to bylo mou vlastní vinou, což mě ještě víc rozhořčilo. Byl jsem ale naštvaný nejenom na sebe, ale také na trh. Jak si vůbec dovolil nevyvíjet se mnou predikovaným směrem? Vzpomínám si, že jsem v tu chvíli vyhlédl z okna a snažil se uklidnit. O chvíli později, kdy už mi srdce tolik netlouklo, jsem se vrátil k počítači a začal konat. Zhodnotil jsem aktuální situaci a rozhodl se zůstat. Je jasné, že mé konání bylo v tu chvíli vedeno s přihlédnutím na aktuální informace trhu, založeno však bylo výhradně na psychice investora a víře v umazání hrozivé téměř tisícikorunové ztráty.



Obrázek 14 Technická analýza indexu PX od 1.1.2010 do 25.2.2010

[15]

8.4 Orco 3.2.2010 – 10.2.2010

ORCO Property Group S.A. je jedním z předních investorů, developerů, správců nemovitostí a manažerů nemovitostních fondů v oblasti realit a hotelnictví ve střední Evropě. Aktuálně spravuje majetek v hodnotě 2,2 miliardy EUR. Jedná se o veřejnou společnost sídlící v Lucembursku. Společnost ve střední Evropě podniká od roku 1991. [29]



Obrázek 15 Logo společnosti ORCO [29]

Tabulka 8 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
10.2.2010 9:42	→	BAAORCO	179,5	50	CZK	8 949,10	25,9	Prodej
3.2.2010 9:34	←	BAAORCO	170	50	CZK	-8 524,70	24,7	Nákup

Tento obchod jsem uzavřel ve stejný den, jako obchod předchozí, proto vycházím ze shodné analýzy. Doplnil bych ji jen o fakt, že příznivou situaci začátkem února podpořil také mírný pokles nezaměstnanosti a zvýšení počtu rozjednaných prodejů domů v USA. Jinak se v USA stavebnictví moc nedaří. Stavebnictví se naopak daří ve Velké Británii, roste i index nákupních managerů ve stavebnictví. Obchodování 2. února zakončila většina zámořských titulů v zelených číslech, nejlépe se však dařilo sektoru základních materiálů a developerů. Právě tento fakt mě navedl na možnost investování do developerské společnosti ORCO.

Technická analýza naznačila pokračující růstový trend, který překonal 5-denní exponenciální průměr a držela se nad ním. Navíc se tento exponenciální průměr přiblížil k 20-dennímu exponenciálnímu průměru, který cena taktéž překonala. Vše podpořilo mírné zvýšení objemu obchodů způsobené pozitivními informacemi z amerického trhu developerů.

Vstup do pozice byl proveden krátce po zahájení obchodování v ceně 170 Kč za kus. Akcie ORKO umožňuje obchodování prostřednictvím Easyclick i při relativně nízké vložené částce, proto jsem koupil dva loty, jelikož jeden obsahuje 25 ks akcie ORKO, koupil jsem tedy 50 ks akcií. Důvodem byly nižší poplatky pouze 0,29% z částky. Okamžitě po uspokojení obchodu jsem nastavil stop-loss na hodnotě 166 Kč za kus. Realizace na úrovni stop-lossu by znamenala ztrátu 250 Kč, což je 2,9 %. Stejně jako v předchozím případě jsem však také nenastavil datum platnosti pokynu, a proto se jednalo pouze o pokyn jednodenní.

Situace o dva dny později byla opravdu infarktová. Zjištění, že oba mé obchody jdou opačným směrem, než jsem odhadoval, byla o to zoufalejší, když platnost stop-lossů vypršela a proto nezastavila prohlubování ztráty. Stejně jako v předchozím případě jsem však pokyn neuzavřel, ale věřil v obrát situace. Nastavil jsem stop-loss tentokrát již se správnou dobou platnosti na hodnotu 162 Kč za kus. Úvodem dalšího týdne cena akcie ORCO, stejně jako zbytek trhu začali růst a já mohl posunout hodnotu stop-loss na úroveň 170 Kč, což znamenalo vstupní cenu. Cena nadále rostla. Obchodování 10. února zahájilo prudkým růstem, který záhy vystřídala částečná korekce a pokles. Rozhodl jsem se proto k uzavření pozice a nastavil pokyn na prodej v ceně 179,5, který byl za 3 minuty uspokojen. Z hroživě vyhlížející situace se mi v tomto případě podařilo vyjít nakonec se ziskem ve výši 426 Kč, což činilo 4,76 %.

V tomto případě jsem měl štěstí v neštěstí, protože jsem i přes velkou chybu dokázal realizovat zisk. Ukázalo se ale, že disciplína a obezřetnost je důležitá nejen při vyhledávání obchodní příležitosti, ale také při samotném zadávání pokynu. Nenastavení doby platnosti stop-lossu mi nakonec v součtu obou chybných pokynů přineslo ztrátu pouze 60 Kč. Můžu tedy mluvit o velkém štěstí. V průběhu těchto dvou obchodů jsem pocítil mnoho rozličných emocí, které mě značně ovlivnily. Říká se, že by na dobrém investorovi nemělo být znát, zda je momentálně v zisku, nebo ve ztrátě. To v mém případě neplatilo. Kdyby mne někdo sledoval, věděl by zcela jistě, v jaké situaci se nacházím. Snažil jsem se z této chyby poučit a hledal jsem způsob, jakým bych předešel dalšímu zaváhání. Svou obchodní strategii jsem rozšířil o postup zadávání pokynu, který jsem si rozepsal na papír a ten umístil k monitoru svého počítače. Položku s volbou doby platnosti pokynu jsem si zvýraznil červenou barvou.



Obrázek 16 Technická analýza akcie ORCO od 1.1.2010 do 13.2.2010 [15]

8.5 NWR 18.2.2010 – 19.2.2010

Tabulka 9 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
19.2.2010 9:19	←	BAANWR	177,5	100	CZK	17 679,30	70,7	Prodej
18.2.2010 9:44	→	BAANWR	179	100	CZK	-17 971,80	71,8	Nákup

Dne 17. února index PX rostl, zámořské burzy připsaly zisky, stejně jako německá burza DAX, která tak posilovala již třetí den v řadě. Ceny komodit pokračovaly v růstu, díky slábnoucímu dolaru. Následující den zahájil index PX mírným poklesem, akcie NWR však pokračuje v růstu.

Růst ceny NWR započal již úvodem týdne, kdy cena překročila svůj 5 denní exponenciální průměr. Již třetím dnem se drží nad jeho hodnotou, včera navíc protнула exponenciální průměr dvacetidenní. Další den 18. února zahájila akcie NWR růstem.

Na základě informací fundamentální a technické analýzy jsem krátce po zahájení obchodování zadal pokyn na nákup 100 ks akcií NWR při ceně 179 Kč za kus. Pokyn byl okamžitě uspokojen. Okamžitě jsem nastavil stop-loss na úrovni 177,5 Kč a cenu, za kterou by se po aktivaci pokynu obchod realizoval také na hodnotu 177,5 Kč. Platnost pokynu jsem nastavil do konce týdne, tedy pouze dva dny. Obchod jsem bedlivě sledoval. Aktivace stop-lossu by znamenala ztrátu 290 Kč, neboli 1,6%. Stop-loss byl tedy přitažen blíže k ceně, důvodem byla špatná zkušenost z předchozích obchodů a obava z rozšíření ztráty.

Cena stoupala až na úroveň 183 Kč za kus, uzavřela však ve ztrátě na úrovni mého vstupu 179 Kč za kus. Následující den pokračovala v poklesu a v úvodu obchodního dne aktivovala mnou nastavený stop-loss, který pozici uzavřel. Realizoval jsem tedy ztrátu 292,5 Kč, což činí 1,65%.

Při realizaci tohoto obchodu jsem se ještě nevzpamatoval z předchozích dvou obchodů. Po dvou úvodních velice úspěšných obchodech jsem si uvědomoval nebezpečí jakékoliv chyby. Následky, které mělo moje chybné zadání pokynu v předchozích dvou obchodech, mě donutilo k větší kázni a sebekontrolě. Pokyn jsem opravdu realizoval podle nově vytvořeného postupu a pečlivě nastavil a zkontroloval každou kolonku pokynu. Vnitřně ve mně však panoval strach, který mě donutil nastavení stop-lossu na úroveň nižší, než tomu bylo v předchozích obchodech. Zcela evidentně, kvůli tomuto strachu byl obchod uzavřen dříve, než nastoupil mnou, velice dobře odhadovaný růstový trend. V následujícím

měsíci cena stoupla až na hodnotu 200 Kč za kus a já mohl opět zpytovat svědomí.



Obrázek 17 Technická analýza akcie NWR od 10.2.2010 do 20.2. 2010 [15]

8.6 ČEZ 23.2.2010 – 26.2.2010

Tabulka 10 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
26.2.2010 9:14	↔	BAACEZ	855	7	CZK	5 945,00	40	Prodej
26.2.2010 9:14	↔	BAACEZ	854,2	8	CZK	6 822,30	11,3	Prodej
23.2.2010 9:42	↕	BAACEZ	870	15	CZK	-13 102,20	52,2	Nákup

V úvodu týdne 22. února zahájily téměř všechny burzy růstem, Japonsko dokonce více než 2 %. Český index PX připisuje 1 %. V úvodu obchodování rostou také akcie amerických společností. Ceny komodit jsou na tom podobně, ropa roste na 80,5 USD za barel. Prezident USA Barack Obama odtajnil některé body plánované zdravotní reformy. V úterý téhož týdne pokračoval růst, cena ropy mírně korigovala na 80,2 USD za barel.

Akcie společnosti ČEZ vystoupala nad pětidenní exponenciální průměr a držela se nad ním, také při zahájení obchodování 23. února byla nad tímto průměrem. Rostoucí objem obchodů

napovídá ke vstupu.

Krátce po zahájení obchodování jsem vstoupil do pozice 15 ks akcií v hodnotě 870 Kč. Stop-loss jsem nastavil na úrovni 855 Kč za akcii, což by znamenalo ztrátu 330 Kč, tedy 2,5 %.

Bohužel se cena druhý den nevyvíjela odhadovaným směrem a již v závěru obchodování byl aktivován stop-loss, který ale nebyl uspokojen. K uspokojení došlo krátce po zahájení obchodního dne 26.2.2010. Realizoval jsem tedy ztrátu 334,90 Kč což je 2,62 %.

Psychologické pohnutky, které mne provázeli při tomto pokynu, se dají stručně charakterizovat jako zbrkllost. Byl jsem totiž přehnaně nedočkavý při vstupu do pozice. Dá se říct, že jsem měl do pozice vstoupit ve chvíli, kdy jsem z ní vystoupil. Tento paradox je krutá realita, kterou v tuto chvíli, pokud se ohlédnu, mohu s klidným srdcem říct. Vstup byl proveden na základě technických indikátorů, které ale nebyli stoprocentně jisté. Vstoupil jsem do pozice, protože jsem technickým náznakům věřit chtěl.



Obrázek 18 Technická analýza akcie ČEZ od 13.2.2010 do 28.2.2010 [15]

8.7 ČEZ 1.3.2010 – 11.3.2010

Tabulka 11 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
11.3.2010 9:17	→	BAACEZ	891	15	CZK	13 311,80	53,2	Prodej
1.3.2010 12:40	←	BAACEZ	875	15	CZK	-13 177,60	52,6	Nákup

Koncem týdne, ve kterém ČNB ponechala hlavní úrokovou sazbu na 1 %, v pátek 26.3.2010 zveřejnila společnost ČEZ své výsledky za rok 2009. Pražská burza rostla více než o jedno procento. Důvodem bylo uklidnění Řecké situace, což pomohlo zejména bankovním titulům. Nepříznivě trhy přijaly zprávu o nelichotivé situaci v Portugalsku, kterému ratingová agentura Fitch snížila rating z podobných důvodů, které již delší dobu trápily Řecko.

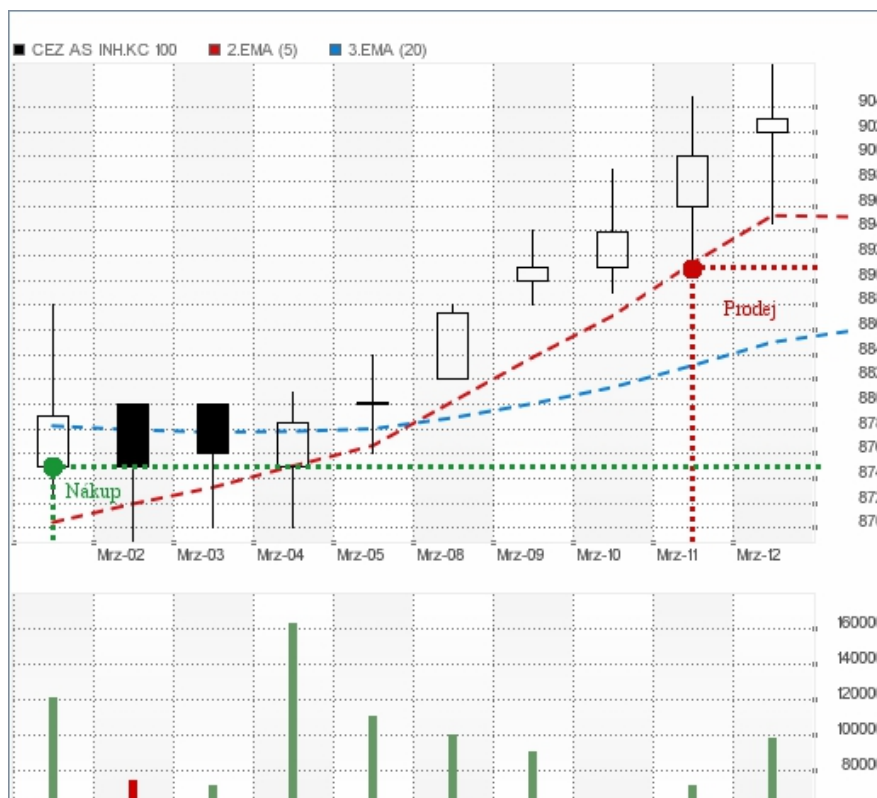
Cena akcie ČEZ se vyhoupla nad pětidenní exponenciální průměr a drží se nad ním, tento průměr se navíc přibližuje k exponenciálnímu průměru dvacetidennímu. Velice slušná aktivita také podpořila signál ke vstupu do pozice.

Do pozice jsem vstoupil zadáním pokynu krátce po dvanácté hodině v ceně 875 Kč za kus. Pokyn byl do půl hodiny uspokojen v limitní ceně. Okamžitě poté jsem nastavil stop-loss ve výši 862 Kč za kus, což by znamenalo ztrátu 300 Kč, tedy 2,2 %.

Cena pokračovala v růstu, se slabou korekcí. Dne 3.3 jsem stop-loss mírně přitáhl na cenu 863 Kč. Následoval stabilní, několikadenní růst. Stop-loss jsem znovu upravil a zvýšil na 885 Kč dne 9.3, poté také 10.3 na cenu 890 Kč za kus. Hned následující den cena narazila na stop-loss a aktivovala jej. Jelikož jsem neměl nastavenou cenu, za kterou se má po aktivaci stop-loss uskutečnit, byl pokyn uspokojen za aktuální tržní cenu, která v tu chvíli byla 891 Kč za kus. Realizoval jsem zisk ve výši 134,2 Kč, v procentuálním vyjádření 1,01 %.

Více takovýchto příkladných obchodů a má diplomová práce by neměla žádnou chybu. Fundamentální i technická analýza dala jasné signály a já vstoupil do pozice. Síla signálů z obou táborů byla natolik silná, že jsem mohl být klidný, i když cena mírně poklesla. Po bitvě je ale každý generál. První dny tohoto obchodu jsem se pohyboval na úrovni vstupní ceny. Vývoj ceny okolo vstupní hodnoty mne nemohl nechat klidným, znamenalo by to totiž ztrátu poplatků, které jsem za realizaci pokynu zaplatil a které budu muset zaplatit také při jeho uzavření. V té chvíli jsem začal pochybovat o správnosti svého rozhodnutí

vstoupit do pozice. Pokud ale investor začne o svém rozhodnutí pochybovat, znamená to, že nevěří svým analýzám, ani svému systému. V podstatě nevěří sám sobě. Jaký je ale investor, který si nevěří? Takovýto investor je jako štvaná zvěř při honu. Všechny tyto důsledky jsem si uvědomoval. Cena naštěstí začala po několika dnech růst a já mohl opustit rozjímání o důvěře v sebe samého a užívat si realizovaný zisk.



Obrázek 19 Technická analýza akcie ČEZ od 1.3.2010 do 11.3.2010 [15]

8.8 ČEZ 16.3.2010

Tabulka 12 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

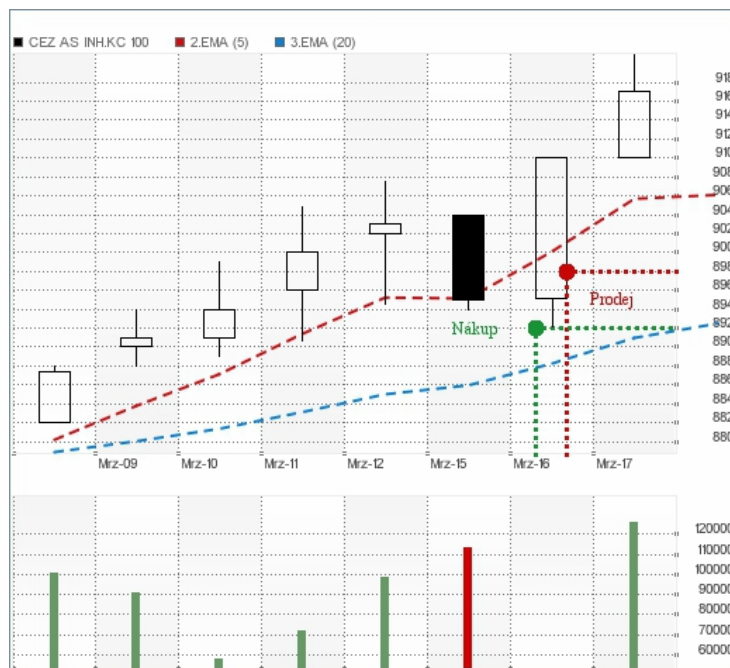
Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Text FIO
16.3.2010 11:53	←	BAACEZ	898	12	CZK	10 732,90	43,1	Prodej
16.3.2010 9:00	→	BAACEZ	892	4	CZK	-3 608,00		40 Nákup
16.3.2010 9:00	→	BAACEZ	892	8	CZK	-7 138,80		2,8 Nákup

V pondělí 15.3.2010 byla nálada na trzích smíšená. Index české burzy PX mírně oslaboval, ostatní evropské i světové indexy se pohybovaly okolo nuly. Cena ropy mírně klesla na cenu 80,8 USD za barel, v závěru dne dokonce mírně pod hodnotu 80 USD za barel. Následující

den, před zahájením obchodování byla zveřejněna informace, že se společnosti ČEZ a NWR zajímají o 50%-ní podíl v polských elektrárnách Potnów-Adamów-Konin a o 85 %-ní podíl v přílehlých dolech. Na základě této informace jsem odhadoval pozitivní náladu a růst ceny těchto akcií.

Akcie společnosti ČEZ byla již celý minulý týden nad hodnotou svého pětidenního exponenciálního průměru. V pondělí sice klesla na jeho úroveň, ale vzhledem k zveřejněným zprávám a slušné aktivitě jsem ještě před otevřením zadal pokyn pro nákup. Pokyn na nákup 12 ks akcií při hodnotě 892 byl uspokojen přesně v zahájení obchodování. Odhadoval jsem pouze krátkodobý spekulativní nárůst ceny, proto jsem okamžitě poté, co cena začala růst, nastavil stop-loss na stejnou cenu, za jakou jsem do pozice vstoupil. V případě chybné prognózy bych tak realizoval ztrátu ve výšce poplatků 95 Kč, a tedy 0,9 %. Cena v dopoledních hodinách pokračovala v růstu dle odhadu a já tak mohl posunout stop-loss na hodnotu 895 Kč. Vzhledem k poklesu cen ropy, minimální aktivitě na trhu s touto akcií a faktu, že jsem odhadoval pouze krátkodobý růst, jsem se rozhodl pozici na ceně 898,- uzavřít. Nerealizoval jsem zisk, ale ztráta 13,90 Kč, tedy 0,13 % v tomto případě moc nebolela. Mrzela mne však skutečnost, že cena nadále rostla, a rostoucí trend pokračoval také následující den. Z tohoto pohledu byl výstup možná trochu unáhlený.

Období, které předcházelo této obchodní situaci, se dá charakterizovat jako čekání na jasný signál. Technické indikátory napovídali vhodný vstup do pozice již několik dnů. Já jsem však tuto obchodní příležitost zpozoroval pozdě. Následně jsem se obával toho, že okamžitě po mém opožděném vstupu bude rostoucí trend ukončen, a já tak prodělám. Po vyhlášení zprávy, že se společnosti ČEZ a NWR zajímají o doly v Polsku, jsem situaci znovu analyzoval. Bylo mi jasné, že se jedná čistě o spekulativní informaci. Neříkalo se v ní totiž, že by snad uzavřeli smlouvu. Říkalo se v ní pouze, že se zajímají. Zajímat se může kde kdo, ve výsledku to ale nebude znamenat nic. Očekával jsem, že tato informace zapůsobí na ostatní investory, kteří si ji vyloží jako jasnou zprávu o expanzi daných společností. Můj předpoklad nebyl zcela potvrzen, jelikož objem obchodů říká, že v den, kdy jsem pokyny realizoval, byla aktivita opravdu nízká. Také z toho důvodu, jsem nakonec svůj původní předpoklad opustil a přestal mu věřit. Tím jsem přestal věřit také sám sobě a realizoval ztrátu. Ukázalo se, že se má analýza přeci jenom vyplnila. Její zahájení však nastalo až se zpožděním následující den. Ukázalo se, že jsem si měl více věřit a vytrvat v otevřené pozici i v následujících dnech.



Obrázek 20 Technická analýza akcie ČEZ

od 8.3.2010 do 18.3.2010 [15]

8.9 Unipetrol 19.3.2010

UNIPETROL, a.s. je společnost, která dominuje v oblasti zpracování ropy a petrochemie v České republice. Je hlavním hráčem ve střední a východní Evropě. Před pěti lety se stala součástí největší středoevropské rafinérské a petrochemické skupiny PKN Orlen. [37]



Obrázek 21 Logo

společnosti Unipetrol [37]

Tabulka 13 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

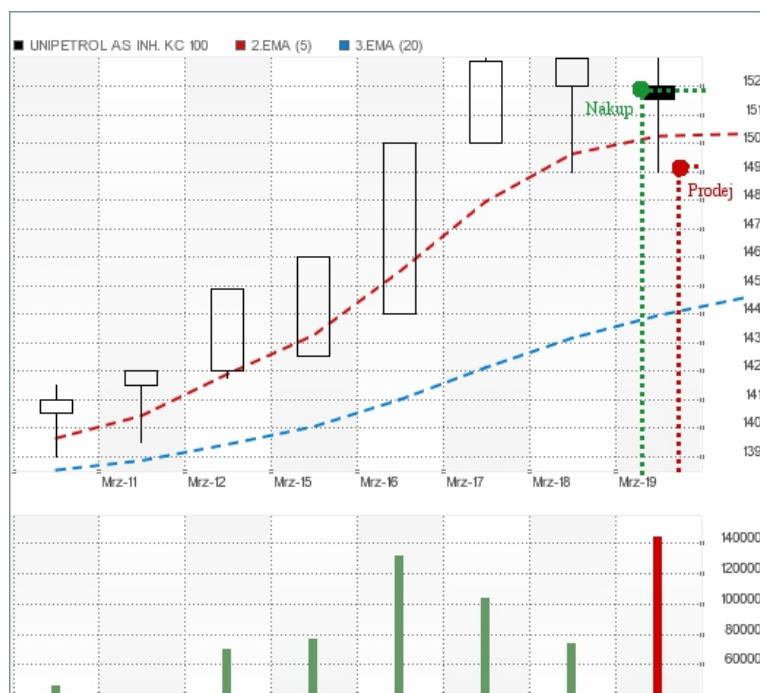
19.3.2010 9:31	☐	BAAUNIFE	149,2	100 CZK	14 860,30	59,7	Prodej
19.3.2010 9:15	☐	BAAUNIFE	151,9	75 CZK	-11 438,10	45,6	Nákup
19.3.2010 9:15	☐	BAAUNIFE	151,9	25 CZK	-3 812,70	15,2	Nákup

Dne 17. března byly zveřejněny vyšší zásoby ropy, aktuální cena je 82,23 USD za barel. Americké akcie mírně rostly, rostl také index německé burzy DAX.

Celý uplynulý týden akcie Unipetrol vždy zahájila pod svým pětidenním exponenciálním průměrem a zakončila nad ním. Ve čtvrtek 17. března se jí podařilo vyhoupnout nad tento průměr, i když se cena krátkodobě ocitla pod úrovní zmíněného průměru.

Krátce po zahájení obchodování jsem vstoupil do pozice v ceně 151,9 Kč. Okamžitě po vstupu jsem nastavil stop-loss na úrovni 149 Kč, což by znamenalo ztrátu 410 Kč, tedy 2,75 %. Cena ale mírně poklesla, což způsobilo pochybnost o správnosti rozhodnutí. Následoval růst. Rozhodl jsem se zvýšit stop-loss na cenu 149,90 Kč, při které se stop-loss následně aktivoval a jelikož jsem neměl nastavenou cenu, za kterou se má pokyn uspokojit, uzavřel pozici v aktuální ceně 149,20 Kč za akcii. Utrpěl jsem tedy ztrátu 390,50 Kč, což je 2,63 %.

Tento případ se dá charakterizovat jako „rychle nabyt, rychle pozbyt“. Stalo se to, čeho jsem se obával již v předchozím obchodu. Obával jsem se, že vzhledem k započatému trendu je možné, že okamžitě po mém vstupu do pozice dojde ke krátkodobé korekci, která mne tzv. vytřepe. To znamená, že cena krátkodobě poklesne na úroveň mého stop-lossu a aktivuje jej. Opravdu se tak stalo. Frustraci ze situace znásobil fakt, že v následujících dnech cena opět rostla a pokračovala v trendu. Analýza situace teda byla správná, nicméně načasování vstupu bylo s ohledem na můj management zvoleno špatně.





Obrázek 22 Technická analýza akcie Unipetrol od 10.3.2010

do 20.3.2010 [15]

8.10 PX Indexový certifikát 25.3.2010 – 29.3.2010

Tabulka 14 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23]

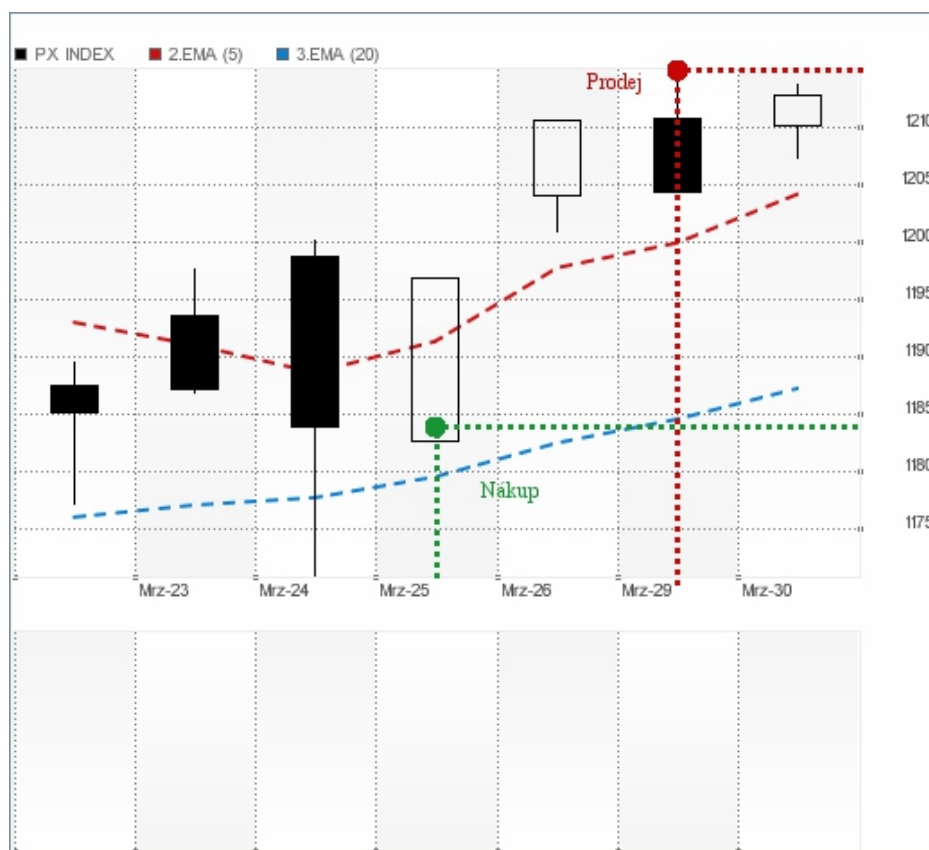
29.3.2010 11:50		PXCERT	121,5	27	CZK	3 240,50	40	Prodej
25.3.2010 16:42		PXCERT	118,4	27	CZK	-3 236,80	40	Nákup

Dne 24.3 byla situace na světových burzách pozitivní, rostly akcie jak na asijských trzích, tak i evropských burzách. Americké akcie zahájily v červených, tedy záporných procentech. Ceny komodit, zejména ropy poklesly. Cena ropy se pohybovala kolem 80,52 USD za barel. Pokles byl způsoben silícím dolarem a stále vysokými zásobami ropy, které byly zveřejněny v minulém týdnu. Dne 25. března index PX zahájil růstem, stejně jako německý index DAX. Cena ropy roste. Německá kancléřka Angela Merkelová se v německém parlamentu nechala slyšet, že by pomoc Řecku měl koordinovat Mezinárodní měnový fond a země eurozóny.

Hodnota indexu PX v posledních dnech vždy zahájila nad úroveň pětidenního exponenciálního průměru, uzavřela však pod jeho úroveň. Dne 25. března otevřela pod jeho úroveň a v průběhu dne stabilně rostla, až exponenciální průměr překonala a držela se nad ním. Objemy obchodů byly v tento den tradičně nižší než je dlouhodobý průměr. Byly však o poznání vyšší, než v předchozích dnech.

Vzhledem k převažující pozitivní náladě na světových trzích jsem v závěru obchodního dne zadal pokyn pro nákup certifikátu na index PX v ceně 118,5 Kč za kus. Okamžitě po zadání byl pokyn částečně uspokojen nákupem 27 kusů v hodnotě 118,4 Kč, čekal jsem na uspokojení zbytku pokynu, který byl na 100 kusů. Bohužel se tak do konce obchodního dne nestalo a obchod byl tedy uzavřen jen částečně. Znamenalo to pro mne nemilou situaci, jelikož vzhledem k minimálnímu poplatku na RM systems jsem musel zaplatit poplatek 40 Kč. Nastavil jsem stop-loss na úrovni 117,5 Kč což by znamenalo ztrátu 104 Kč, tedy 3,2 %. Index PX se v následujících dnech vyvíjel odhadovaným směrem a dne 29. března jsem pozici vzhledem k nejistotě na trzích uzavřel v ceně 121,5 Kč za kus. V ten den jsem tak svým pokynem vytvořil nejvyšší cenu. Podkladový index PX se v ten den pohyboval okolo hodnoty 1213 Kč. Realizoval jsem tedy zisk 3,70 Kč, což je 0,11 % z vložené částky. Sledování vývoje indexového certifikátu je dle mého pohledu o mnoho složitější než sledování akcie. Pokud chceme analyzovat vývoj ceny indexu, je potřeba sledovat všechny

akcie se zásadním vlivem na index. Tím pádem se jedná o práci o mnoho náročnější. Je to daň za rozložení rizika investice. Zajímavě na investora také působí fakt, že pokud obchoduje certifikát, je dost možné, že se ve chvíli uspokojení pokynu může cítit jako tvůrce trhu. Je tomu tak protože aktivita s indexovým certifikátem PX je v poslední době velice nízká. Cena indexového certifikátu je odvozena od samotného indexu. Neznamená to ale, že jej přesně kopíruje. Cena se pohybuje poblíž a někdy s předstihem, jindy se zpožděním jej následuje. Výhodou se může zdát, že je emitent certifikátu povinen jej vykoupit zpět. Není ale jisté, že akceptuje vaše podmínky k odkupu. Proto se stalo, že můj pokyn na odprodej tohoto certifikátu ležel delší dobu bez odezvy. Je velice náročné odhadnout, jestli je vhodné nastavit cenu o něco níž, než je cena aktuální a realizovat tak nižší zisk, nebo ji posunout nad aktuální cenu indexu a věřit v uspokojení ze strany emitenta.



Obrázek 23 Technická analýza certifikátu na index PX od 22.3.2010 do 31.3.2010 [15]

9 ZHODNOCENÍ PRŮBĚHU INVESTOVÁNÍ

V období od 1. prosince 2009 do 29. března 2010 jsem uskutečnil deset obchodů. V části nazvané vložená částka jsem stanovil cíl práce, kterým je zhodnocení minimálně 5 % p.a.

9.1 Náklady a výnosy investování

Dříve, než jsem mohl začít investovat, musel jsem si otevřít obchodní účet. Většina brokerů nabízí tuto službu zdarma, přesto mi v souvislosti se zřízením účtu vznikl první náklad. Otevření účtu ve Středisku cenných papírů je totiž zpoplatněno částkou 150 Kč. Nevyšší náklady související s investováním však plynuly z poplatků za uspokojení pokynu. Jak jsem již popsal, využíval jsem služby dvou brokerů, kteří měli shodný poplatek 0,4 % z částky obchodu. Rozdíl však byl v minimální částce poplatku (Brokerjet 60 Kč, Fio 40 Kč). Realizoval jsem celkově 10 obchodů, což znamená 20 poplatků za realizaci obchodu (vždy nákup a prodej). První dva obchody jsem uskutečnil prostřednictvím společnosti Brokerjet (trh Kobos), ostatních 8 prostřednictvím společnosti Fio (trh RM systém). Jeden obchod jsem realizoval prostřednictvím části RM systém zvané Easyclick, pro kterou Fio nabízí snížený poplatek 0,29 % z částky obchodu.

Tabulka 15 Náklady investování [vlastní tvorba]

Druh poplatku	Kč
Otevření účtu ve Středisku cenných papírů	150
Realizace pokynů	1021,5
Náklady celkem	1171,5

Jak můžeme vidět ve výše uvedené tabulce 15, celkové náklady činily 1 171,50 Kč, což je 4,68 % z investované částky. O tuto hodnotu je tedy snížen realizovaný výnos. Celkový realizovaný výnos tedy činil 1 969,30 Kč, po odečtení celkových nákladů investování zůstal čistý zisk 797,80 Kč, což činí přibližně 3,2 %.

Tabulka 16 Čistý zisk investování [vlastní tvorba]

Položka	Kč
Výnosy	1969,3
Náklady celkem	1171,5
Čistý zisk	797,8
Čistý zisk %	3,19

Zdanění zisků z investování na akciovém trhu se řídí ustanoveními, na základě kterých

poplatník přiznává příjmy z prodeje cenných papírů snížené o přímo související výdaje. Za přímo související výdaje se považují zejména nákupní cena akcií a poplatky hrazené zprostředkovateli transakce. Znamená to tedy, že realizovaný čistý zisk budu muset zdanit sazbou daně z příjmu fyzických osob, která v letošním roce činí 15 %. Čistý zisk tak bude snížen o 120 Kč, výsledný čistý zisk po zdanění bude 678 Kč, což je 2,7 %.

Tabulka 17 Čistý zisk investování po zdanění

[vlastní tvorba]

Položka	Kč
Čistý zisk	797,8
Daň z příjmu FO 15%	120
Čistý zisk po zdanění	678
Čistý zisk po zdanění %	2,71

Zhodnocení jsem dosáhl v období čtyř měsíců. Pokud bych tedy udržel výkonnost i v dalších dvou třetinách roku, roční zhodnocení by činilo 8,14 %, což je s velkou rezervou více, než jsem si stanovil za cíl investování. Splnil jsem tedy zadanou podmínku zhodnocení investice.

9.2 Úspěšnost investování

Nejčastěji obchodovanou akcií byla akcie společnosti ČEZ, kterou jsem zobchodoval celkově čtyřikrát. Dvakrát byla obchodována akcie společnosti NWR a certifikátu indexu PX. Jedenkrát byly zobchodovány akcie společnosti Unipetrol a Orco.

V následující tabulce číslo 18 je uvedeno zhodnocení investování a všechny realizované obchody. Nejziskovějším obchodem byla investice do uhelné společnosti NWR v době od 29.12.2009 do 13.1.2010. Vysoká ziskovost byla docílena zejména díky využití lednového efektu, který byl i díky druhému úspěšnému obchodu realizovaném v tomto období potvrzen. Nejhorším obchodem byla investice do certifikátu indexu PX v době od 3.2. do 17.2.2010. Chyba a nepozornost při zadávání pokynu také způsobila, že výše ztráty přesahuje stanovenou maximální hodnotu, která byla 400 Kč. V tomto případě jsem totiž realizoval ztrátu 482,70 Kč. Ztráta mohla být mnohem větší, v nepříjemné situaci jsem však neztratil hlavu a dokázal ztrátu mírně rozředit. Celkově však musím konstatovat, že své počínání dne 3.2.2010 hodnotím jako velkou investiční prohru. Nedokázal jsem totiž dodržet stanovené zásady investování a chybným zadáním doby platnosti pokynu stop-loss jsem mohl způsobit nenapravitelné škody. Myslím si, že psychologický dopad chyby při

zadávaní pokynů ovlivnil také následující obchody. Cítil jsem na sobě zvýšený tlak, který způsobil pozitivní dopad celé skutečnosti. Díky obrovské chybě jsem byl již po zbytek investování koncentrován a všechny údaje pokynu jsem dvakrát kontroloval.

Z deseti realizovaných pokynů bylo pět ziskových a pět ztrátových. Z tohoto pohledu byla tedy úspěšnost pokynů 50 %. Příčinu vidím v nejisté situaci v únoru a březnu, kdy byla aktivita na trzích ovlivněna množstvím protichůdných informací. Ty na jednu stranu nabádali k optimismu a zvýšení aktivity, na druhé straně však nevylučovaly možnost dalšího propadu ekonomiky a vytvoření takzvaného W, neboli dvojitého dna.

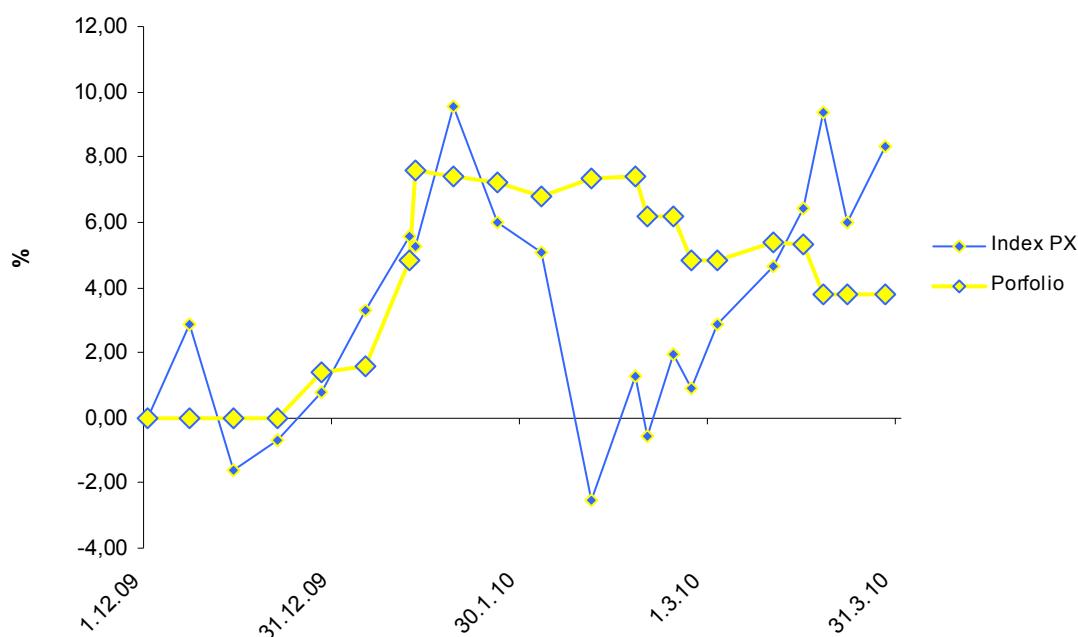
Tabulka 18 Zhodnocení průběhu investování 1.12.2009 až 29.3.2010 [vlastní tvorba]

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	zisk/ztráta	Zisk %	Kumulovaný zisk
1.12.2009	Nákup	BAACEZ	858	15	CZK	-12 930,00	60	585,00	4,33%	585,00
12.1.2010	Prodej	BAACEZ	905	15	CZK	13 515,00	60			
29.12.2009	Nákup	BAANWR	163,5	70	CZK	-11 505,00	60	1 315,00	10,26%	1 900,00
13.1.2010	Prodej	BAANWR	184	70	CZK	12 820,00	60			
3.2.2010	Nákup	PXCERT	117,8	100	CZK	-11 827,10	47,1	-482,70	-4,25%	1 417,30
17.2.2010	Prodej	PXCERT	113,9	100	CZK	11 344,40	45,6			
3.2.2010	Nákup	BAAORCO	170	50	CZK	-8 524,70	24,7	424,40	4,74%	1 841,70
10.2.2010	Prodej	BAAORCO	179,5	50	CZK	8 949,10	25,9			
18.2.2010	Nákup	BAANWR	179	100	CZK	-17 971,80	71,8	-292,50	-1,65%	1 549,20
19.2.2010	Prodej	BAANWR	177,5	100	CZK	17 679,30	70,7			
23.2.2010	Nákup	BAACEZ	870	15	CZK	-13 102,20	52,2	-334,90	-2,62%	1 214,30
26.2.2010	Prodej	BAACEZ	855	7	CZK	5 945,00	40			
26.2.2010	Prodej	BAACEZ	854,2	8	CZK	6 822,30	11,3	134,20	1,01%	1 348,50
1.3.2010	Nákup	BAACEZ	875	15	CZK	-13 177,60	52,6			
11.3.2010	Prodej	BAACEZ	891	15	CZK	13 311,80	53,2	-13,90	-0,13%	1 334,60
16.3.2010	Nákup	BAACEZ	892	4	CZK	-3 608,00	40			
16.3.2010	Nákup	BAACEZ	892	8	CZK	-7 138,80	2,8	10 732,90	43,1	
16.3.2010	Prodej	BAACEZ	898	12	CZK	10 732,90	43,1			
19.3.2010	Nákup	BAAUNIPE	151,9	75	CZK	-11 438,1	45,6	-390,50	-2,63%	944,10
19.3.2010	Nákup	BAAUNIPE	151,9	25	CZK	-3 812,70	15,2			
19.3.2010	Prodej	BAAUNIPE	149,2	100	CZK	14 860,30	59,7	3,70	0,11%	947,80
25.3.2010	Nákup	PXCERT	118,4	27	CZK	-3 236,80	40			
29.3.2010	Prodej	PXCERT	121,5	27	CZK	3 240,50	40			
CELKEM						25 000,00	1021,5	947,80	3,79%	

9.3 Porovnání s benchmarkem

Jako nejlepší alternativní řešení, které je vhodné pro porovnání mé investice, jsem zvolil vývoj indexu PX. Tento index v sobě obsahuje hlavní tituly obchodované na českém akciovém trhu, navíc obsahuje také všechny mnou zvolené a obchodované aktiva.

Index PX dosáhl ve sledovaném období zisk 8,32 %. Finanční prostředky investované na základě mé investiční strategie dosáhly zhodnocení 3,79 %. Nepočítám v tomto případě poplatků za otevření účtu ve Středisku cenných papírů. Výkonnost indexu PX byla více než dvojnásobně vyšší. Při detailnějším sledování však vidíme značně vyšší volatilitu indexu PX. Zatímco se mé portfolio pohybuje v relativně úzkém trendovém pásmu, index PX byl dokonce dvakrát v záporných hodnotách. Mé portfolio se i díky úvodním velice úspěšným obchodům drželo nad hodnotou nula. Při bližším zkoumání navíc vidíme, že v období od konce ledna do poloviny února index PX klesal. V tomto období se index propadl o 12 %. Mé obchodní portfolio dosáhlo nejhorší propad 4,25 %, který byl způsoben již několikrát zmiňovanou chybou v zadávání pokynu. Rozdíl vývoje obou křivek je způsoben aplikací money managementu, který jsem až na zaváhání dodržoval. Zajistil jsem tak zúžení pásma, ve kterém se pohybují realizované ztráty.



Obrázek 24 Porovnání investice s indexem PX [vlastní tvorba]

9.4 Optimalizace strategie

V následující tabulce 19 můžeme vidět úspěšnost, s jakou jsem využil jednotlivé obchodní příležitosti. V tabulce je vždy uvedena nákupní cena, prodejní cena a jejich rozdíl, který ukazuje mnou dosažené zhodnocení jedné akcie v Kč. Při určení lokálního minima a maxima jsem vycházel ze záznamů technické analýzy, které mi umožnily stanovit vždy relevantní

lokální minimum a maximum daného období. Rozdíl těchto hodnot je potom maximální možné zhodnocení, kterého jsem mohl potenciálně dosáhnout.

Tabulka 19 Využití potenciálu investičních příležitostí [vlastní tvorba]

Symbol obchodu	Cena nákup	Cena prodej	Zisk/ztráta na kus	Lokální minimum	Lokální maximum	Lokální zisk na kus	Celková úspěšnost
ČEZ 1.12-12.1	858	905	47	830	945,00	115,00	40,87%
NWR 29.12-13.1	163,5	184	20,5	155	210,00	55,00	37,27%
PX cert. 3.2-17.2	117,8	113,9	-3,9	108	117,00	9,00	-43,33%
ORCO 3.2-10.2	170	179,5	9,5	160	186,00	26,00	36,54%
NWR 18.2-19.2	179	177,5	-1,5	173	185,80	12,80	-11,72%
ČEZ 23.2-26.2	870	854,5	-15,5	857	880,00	23,00	-67,39%
ČEZ 1.3-11.3	875	891	16	868	912,00	44,00	36,36%
ČEZ 16.3	892	898	6	882	924,00	42,00	14,29%
UNIPETROL 19.3	151,9	149,2	-2,7	139	153	14,00	-19,29%
PX cert. 25.3-29.3	118,4	121,5	3,1	117	122,50	5,50	56,36%
			7,85			34,63	22,67%

Vidíme tedy, že z tohoto pohledu nejúspěšnějším obchodem byl obchod poslední, tedy obchod s certifikátem indexu PX ve dnech 25.3.2010 až 29.3.2010. Při něm jsem dokázal využít potenciál obchodní příležitosti na 56,36 %. Nejhorším byl naopak obchod s akciemi ČEZ ve dnech 23.–26.2.2010, který byl vzhledem k své ztrátovosti úspěšný na -67,39 %.

V této analýze úspěšnosti jsem nezohledňoval vliv poplatků. Jedná se pouze o zhodnocení využití potenciálu realizovaných obchodů. Zajímavostí tohoto zkoumání je obchod s akciemi ČEZ dne 16.3.2010, který byl sice úspěšný na 14,29 %, nicméně vlivem poplatků byl ztrátový.

Celková průměrná úspěšnost je vypočtena jako podíl realizovaného zisku na akciích a maximálního lokálního průměrného zisku na akciích. Celková úspěšnost je pouze 22,67 %. Je tedy zřejmé, že mnou navržený systém a jeho aplikace má mezery. Podaří-li se mi je odstranit, bude dosaženo mnohem vyšších zisků.

9.4.1 Dlouhodobá investice

Vzhledem na dosažené výsledky je pro mě nejlepší variantou pozměnit moji obchodní strategii. S relativně malým účtem, v mém případě 25 000 Kč, není má strategie úspěšná optimálně. Důvodem je výše poplatků, které činily více než 4 % z investované částky. Myslím si, že pro investory s nižšími vloženými prostředky, kteří nehodlají využívat nabídku

pákových produktů, je vhodnější dlouhodobé držení otevřených pozic. Kdybych totiž uvažoval situaci, že bych své dvě první investice nechal otevřené po celou dobu obchodování, tedy od 1.12.2009 do 29.3.2010 bylo by zhodnocení mnohem vyšší. Důvodem je zejména ušetření na poplatcích za ostatní realizované pokyny. V následující tabulce 20 můžeme vidět, že pokud bych držel akcie ČEZ a NWR dlouhodobě, bylo by zhodnocení k 29. březnu 4 205 Kč, což je téměř 17 %. Poplatky by činily pouze 240 Kč, což je méně než 1 %.

V tomto případě bych ale musel změnit některé aspekty mé strategie. Stop-loss bych mohl posunovat s růstem ceny, rozhodně by však nemohl být tak nízký. Při dlouhodobé investici je volatilita o mnoho vyšší a proto by při nesprávně zadaném stop-lossu došlo k uzavření obchodu.

Tato úvaha musí ovšem počítat se zvýšením rizika při dlouhodobém držení otevřených pozic a zvýšení náročnosti výběru aktiva vhodného k dlouhodobé investici.

Tabulka 20 Zhodnocení v případě dlouhodobé investice od 1.12.2009 do 29.3.2010

Symbol obchodu	Cena nákup	Cena prodej	Počet kusů	Zisk/ztráta na kus	Objem v Kč	Poplatky	Zisk/ztráta (Kč)
ČEZ	858	900	15	42	630	120	510
NWR	163,5	218	70	54,5	3815	120	3695
Zisk Celkem							4205

9.4.2 Dostatečný kapitál

Zjistil jsem, že je má strategie funkční. Poučil jsem se a utvrdil v tom, že obchodní účet s kapitálem menším než 200 000 Kč je opravdu jen učebním nástrojem. Jsem rád, že se mi podařilo dosáhnout zisku. Pokud bych ale disponoval dostatečně velkým volným kapitálem, který bych si mohl dovolit investovat, aniž bych tak ohrozil svoji finanční situaci, bylo by obchodování efektivnější. Kapitál 200 000 Kč by navíc umožňoval zřízení obchodního účtu u některého z amerických brokerů. V kapitole volba brokera jsem představil společnost Interaktive brokers. Obchodování prostřednictvím takového brokera by umožňovalo obchodování na hlavních světově významných trzích, zejména na amerických, za nesrovnatelně nižší poplatky. Možnosti českých burz jsou omezené, rozšířením působnosti na světově významné burzy by bylo nepochybným přínosem a rozvojem mého investičního snažení.

Neznamená to ale, že by snad s větším obchodním účtem, rostla také pravděpodobnost zisku a úroveň efektivnosti. Obchodování na akciových trzích s reálnými prostředky je náročná práce. Vyžaduje to investora celého. Myslím tím celou jeho mysl, schopnosti a dovednosti. Sám jsem se přesvědčil, že pokud investor poleví v kterémkoliv z těchto požadavků, podstupuje riziko chyby a z něj pramenící riziko ztráty.

9.5 Shrnutí přínosů práce

V současné době není složité najít nezkušeného drobného investora. Manžel kolegyně z práce také obchoduje, i když jde o seřizovače průmyslových strojů. Chci tím říct, že je mnoho investorů, kteří neznají ani základní zásady obchodování na kapitálových trzích. Přesto se snaží uspět a docílit vzdálené vidiny snadného zisku. Má práce je vhodným studijním materiálem, který může právě takovými drobným investorům pomoci v orientaci na kapitálovém trhu. V teoretické části mohou využít zejména mého rozboru investičních analýz, které jsou v praktické části doplněny o jejich reálné využití. Popis hlavních zásad money managementu a jejich aplikace do investiční strategie může být využita jako návod při tvorbě vlastní strategie. Důležitým je také vyslovení významu portfolia. Jedním z hlavních úkolů začínajícího investora musí být také kvantifikace rizika. Z tohoto pohledu je podstatná zejména tvorba portfolia a jeho diverzifikace.

Pro mne osobně je největším přínosem zkušenost, kterou jsem při psaní této diplomové práce získal. Prohloubení teoretických znalostí týkajících se rozdělení kapitálového trhu, struktury finančních rizik a investičních analýz mi pomohlo uspět v nelehkém souboji s ostatními účastníky trhu, jejichž rozdělení jsem taktéž popsal. Zásadní je ale také vlastní analýza psychologických pochodů, které mne provázeli v průběhu investování, ale také rozbor chyb a jejich vlivu na osobu investora. Presentace výsledků dosažených aplikací strategie umožňuje další studium a rozvoj strategie.

V kapitole optimalizace strategie navrhuji úpravy mé strategie. Snažím se tak docílit maximalizace finančního přínosu pro investora, který se rozhodne moji strategii využít. Důraz kladu zejména na stoprocentní koncentraci a dokonalé dodržování zásad money managementu.

ZÁVĚR

Při zpracování této práce jsem nabył mnoho nových znalostí a zkušeností. Zjistil jsem, že obchodování na kapitálovém trhu je práce na plný úvazek. Vyžaduje každodenní dřinu, která pokud je doplněna o dodržování stanovených pravidel a zásad, může přinést tížené plody.

Ve své práci jsem nejprve stručně vymezil základní rozdělení kapitálového trhu, popsal rozdělení akcií a vymezil různé druhy rizik, které na investora číhají. Popsal jsem také aspekty, které by dobře fungující investiční strategie měla mít. V praktické části jsem pak analyzoval současnou situaci na českém trhu i na světových akciových trzích, představil základní prvky mé investiční strategie a popsal její aplikaci na reálném osobním majetku. Výsledky mého počínání jsem v závěrečné části shrnul a porovnal s benchmarkem. Navrhl jsem také úpravy, které povedou k optimalizaci mé strategie.

Zásadním zjištěním mé práce je, že pokud chceme na akciovém, potažmo kapitálovém trhu uspět, musíme dodržet všechny prvky investiční strategie. Narážím tím na své zaváhání a velkou chybu při zadávání jednoho z pokynů. Můžeme totiž disponovat unikátní a fungující strategií, selže-li však psychická část, tedy my osobně, je nám takováto strategie prakticky k ničemu.

Druhým, neméně zásadním zjištěním mé práce je fakt, že jediným, kdo je na kapitálovém trhu vždy ziskový není ani dokonalý investor, ani ten, kdo má nejlepší investiční strategii. A dokonce ani ten, kdo má nejlepší a nejčerstvější informace. Ano, všichni jmenovaní mohou krátkodobě uspět. Mohou uspět i opakovaně. Jediný, kdo ale uspěje vždy, je broker neboli zprostředkovatel obchodu. Při svých obchodech jsem totiž byl ziskový, můj broker byl ale díky tomu mnohem úspěšnější. Na svých obchodech jsem zaplatil více na poplatcích než nakonec zůstalo jako disponibilní zisk pro mě.

Z vědeckého hlediska vidím přínosné potvrzení lednového efektu a jeho využití při zhodnocení osobního majetku. V mé diplomové práci je také využita vzájemná závislost akciových trhů, zejména pak závislost českého akciového trhu na americkém. Vyhotovením podrobné fundamentální a drobných technických analýz jsem dospěl do fáze, ve které jsem musel analyzovat také psychologické aspekty svých činů, abych tak zajistil zlepšování mnou sestavené obchodní strategie.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] ELDER, A. *Tradingem k bohatství*. 1. vyd. Tetčice : Imposisble, 2006, 312 s. ISBN 80-239-7048-8.
- [2] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [3] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha : Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [4] JÍLEK, J. *Finanční a komoditní deriváty*. 1. vyd. GRADA Publishing, a. s. 2004. 624 s. ISBN 80-247-0342-4.
- [5] JÍLEK, J. *Finanční rizika*. 1. vyd. Praha : Grada, 2000. 640 s. ISBN 80-7169-579-3.
- [6] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 5. vyd. Praha : Grada 2009, 288 s. ISBN 978-80-247-2559-8.
- [7] KRÁL', M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [8] NÝVLTOVÁ, R., REŽNÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. 1. vyd. Praha : Grada, 2007. 222 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [9] POLÁCH, J. a kol. *Peněžní a kapitálové trhy 1. část*. 2. nezměněné vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2008. 105 s. ISBN 978-80-7318-757-6.
- [10] POLÁCH, J. a kol. *Peněžní a kapitálové trhy 2. část*. 2. nezměněné vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati, 2008. 295 s. ISBN 978-80-7318-758-3.
- [11] POSPÍŠILOVÁ, A; POSPÍŠIL, M. *Cenné papíry a podnikání na kapitálovém trhu*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola aplikovaného práva, 2006. 214 s. ISBN 80-86775-07-0.
- [12] ŘÍHA, J. *Technická analýza cenných papírů*. 1. vyd. Praha : Comenia Nova, 1994, 103 s. ISBN 80-901784-0-5.

- [13] SOROS, G. *Nové paradigma pro finanční trhy : Úvěrová krize 2008 a co dál*. 1. vyd. Praha : Evropský literární klub, 2009. 144 s. ISBN 978-80-7021-997-3.

Elektronické zdroje:

- [14] *Bankovní poplatky* [online]. Dostupný z WWW.
<<http://www.bankovnipoplatky.com>>.
- [15] Brokerjet [online]. Dostupný z WWW. <<https://brokerjet.ecetra.com>>.
- [16] Businessinfo [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.businessinfo.cz>>.
- [17] Centralní depozitář [online]. Dostupný z WWW.
<<http://www.centralnidepozitar.cz>>.
- [18] Dvorek [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.dvorek.eu>>.
- [19] Finance [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.finance.cz>>.
- [20] Finance-management [online]. Dostupný z WWW.
<<http://www.finance-management.cz>>.
- [21] Finančník [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.financnik.cz>>.
- [22] Finanční noviny [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.financninoviny.cz>>.
- [23] Fio [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.fio.cz>>.
- [24] Interaktive brokers [online]. Dostupný z WWW.
<<http://www.interactivebrokers.com>>.
- [25] Investiční klub [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.investicniklub.cz>>.
- [26] Ipoint finanční noviny [online]. Dostupný z WWW.
<<http://ipoint.financninoviny.cz>>.
- [27] Kurzy [online]. Dostupný z WWW. <<http://kurzy.cz>>.
- [28] Ministerstvo financí České republiky [online]. Dostupný z WWW.
<<http://mfc.r.cz>>.
- [29] Orco group [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.orcogroup.cz>>.
- [30] Patria [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.patria.cz>>.
- [31] Peníze [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.penize.cz>>.

- [32] Burza cenných papírů Praha [online]. Dostupný z WWW. <[http:// www.pse.cz](http://www.pse.cz)>.
- [33] RM systém [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.rmsystem.cz>>.
- [34] Středisko cenných papírů [online]. Dostupný z WWW.
<<http://http://www.scp.cz>>.
- [35] Skupina ČEZ [online]. Dostupný z WWW. <<http://www.cez.cz>>.
- [36] Společnost New Worlds Resources [online]. Dostupný z WWW.
<<http://www.newworldresources.eu>>.
- [37] Unipetrol [online]. Dostupný z WWW. <<http://http://www.unipetrol.cz>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

DAX	Deutscher Aktien IndeX
DJIA	Dow Jones Industrial Average
FO	Fyzická osoba
FESE	Federation of European Securities Exchanges
HDP	Hrubý domácí produkt
HDV	Deflátor hrubých domácích výdajů
IAE	Industrial and Agricultural Engineers
ISM	Manufacturing index
KOBOS	Kntinuální burzovní obchodní systém
MMF	Mezinárodní měnový fond
NASDAQ	National Associaton of Securities Dealers Automated Quotations
Nikkei	Nikkei heikin kabuka
OTC	Off-exchange trading
p.b.	Procentní bod
P/E	Price-to-earnings ratio
REPO	2 týdenní repo sazba ČNB v procentech
SCP	Středisko cenných papírů
SPAD	Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Struktura finančního trhu [8].....	14
Obrázek 2 Členění finančních rizik [5].....	28
Obrázek 3 Svíčka medvědí a býčí [21]	38
Obrázek 4 Vývoj ceny ropy brent [27]	47
Obrázek 5 Vývoj ceny US indexu na uhlí [27].....	48
Obrázek 6 Vývoj státního dluhu ke konci roku v mld. Kč.....	50
Obrázek 7 Vývoj indexu Dow Jones v USD [15].....	59
Obrázek 8 Vývoj indexu PX v CZK [15].....	59
Obrázek 9 Logo ČEZ, a. s. [35].....	67
Obrázek 10 Technická analýza ceny akcie ČEZ od 28.10.2009 do 20.1.2010	69
Obrázek 11 Logo společnosti NWR [36]	70
Obrázek 12 Technická analýza akcie NWR od 15.12.2009 do 20.2.2010	72
Obrázek 13 Logo indexu PX [32]	73
Obrázek 14 Technická analýza indexu PX od 1.1.2010 do 25.2.2010	75
Obrázek 15 Logo společnosti ORCO [29].....	75
Obrázek 16 Technická analýza akcie ORCO od 1.1.2010 do 13.2.2010 [15]	77
Obrázek 17 Technická analýza akcie NWR od 10.2.2010 do 20.2. 2010 [15].....	79
Obrázek 18 Technická analýza akcie ČEZ od 13.2.2010 do 28.2.2010 [15].....	80
Obrázek 19 Technická analýza akcie ČEZ od 1.3.2010 do 11.3.2010 [15]	82
Obrázek 20 Technická analýza akcie ČEZ.....	84
Obrázek 21 Logo společnosti Unipetrol [37].....	84
Obrázek 22 Technická analýza akcie Unipetrol od 10.3.2010	85
Obrázek 23 Technická analýza certifikátu na index PX od 22.3.2010 do	87
Obrázek 24 Porovnání investice s indexem PX [vlastní tvorba].....	91
Obrázek 25 Detaily účtu u společnosti Brokerjet.....	103
Obrázek 26 Detaily účtu u společnosti Fio	103

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Báze indexu PX k 30.3.2010 [32].....	20
Tabulka 2 Vybrané počty kusů v letech EasyClick [33].....	24
Tabulka 3 Přehled makroekonomických indikátorů ČR [28].....	51
Tabulka 4 Srovnání brokerů [vlastní tvorba]	65
Tabulka 5 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [15].....	67
Tabulka 6 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [15].....	70
Tabulka 7 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	73
Tabulka 8 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	75
Tabulka 9 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	78
Tabulka 10 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	79
Tabulka 11 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	81
Tabulka 12 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	82
Tabulka 13 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	84
Tabulka 14 Potvrzení vstupu a výstupu z pozice [23].....	86
Tabulka 15 Náklady investování [vlastní tvorba]	88
Tabulka 16 Čistý zisk investování [vlastní tvorba]	88
Tabulka 17 Čistý zisk investování po zdanění [vlastní tvorba].....	89
Tabulka 18 Zhodnocení průběhu investování 1.12.2009 až 29.3.2010 [vlastní tvorba]	90
Tabulka 19 Využití potenciálu investičních příležitostí [vlastní tvorba]	92
Tabulka 20 Zhodnocení v případě dlouhodobé investice od 1.12.2009 do 29.3.2010	93

SEZNAM PŘÍLOH

PI Detaily otevřených účtů

PŘÍLOHA P I: DETAILS OTEVŘENÝCH ÚČTŮ

Informace o bankovní schránce	
Klientské číslo: (BPID):	██████████
Majitel účtu:	Bc. Petr Hajda

Osobní údaje	
Oslovení:	Pan
Titul:	Bc. ▼
Jméno:	Petr
Příjmení:	Hajda
Ulice, číslo:	Zděchov 207
PSČ:	75607
Město:	Zděchov
Země:	Česká republika
Datum narození:	██████████4

Obrázek 25 Detaily účtu u společnosti Brokerjet

Informace o uživateli			
Jméno:	Hajda, Petr	Číslo obchodního účtu:	██████████
Poslední přihlášení:	27.04.2010 17:30:54	Platnost hesla do e-Brokera:	51 dní
Z IP adresy:	██████████	Platnost tel. hesla:	51 dní
Číslo účtu v SCP:	██████████	Číslo účtu u Centrálního depozitáře:	██████████3
Registrační číslo RMS:	██████████	Tel. číslo pro SMS zpravodajství:	Registruj
Vaše pobočka:	Zlín.		

Obrázek 26 Detaily účtu u společnosti Fio