

# **Využití technické a fundamentální analýzy jako nástroje pro řízení obchodů na kapitálových trzích**

Bc. Tomáš Sovadina

---

Diplomová práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2011/2012

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Tomáš SOVADINA**  
Osobní číslo: **M10466**  
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Využití technické a fundamentální analýzy jako nástroje pro řízení obchodů na kapitálových trzích**

Zásady pro vypracování:

### **Úvod**

#### **I. Teoretická část**

- Zpracujte kritickou literární rešerši zaměřenou na problematiku investování na kapitálových trzích.

#### **II. Praktická část**

- S využitím teoretických poznatků popište vaši investiční strategii a vyberte trh pro obchodování.
- Na základě získaných znalostí investujte reálné finanční prostředky.
- Učiňte závěry a doporučení vyplývající z vašeho projektu.

### **Závěr**

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

Seznam odborné literatury:

ELDER, Alexander. Tradingem k bohatství. 1. vyd. Tetčice: Impossible, 2006. 305 s. ISBN 80-239-7048-8.

KRÁL', Miloš. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na fundamentální a technické analýze: Studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.

KRÁL', Miloš. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích - 2.díl Technická analýza: Studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 135 s. ISBN 978-80-7318-650-0.

NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. Obchodování na komoditních trzích. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. 200 s. ISBN 80-27-1851-0.

WILLIAMS, Larry. Dlouhodobá tajemství krátkodobých obchodů. 1. vyd. Praha: Centrum finančního vzdělávání, 2007. 272 s. ISBN 978-80-903874-1-6.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jiří Svoboda  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: 26. března 2012  
Termín odevzdání diplomové práce: 2. května 2012

Ve Zlíně dne 26. března 2012

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové 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<sup>1</sup>;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
  - bez omezení;
  - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/diplomovou 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<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má ÚTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

---

<sup>1</sup> 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 nevydělčně 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.

<sup>2</sup> 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 vzdělávacího zařízení (školní dílo).

<sup>3</sup> 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.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou 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 bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 2.5.2012

Sovadina

<sup>4</sup> 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:

- (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 jím 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 přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.*

## **ABSTRAKT**

Cílem této diplomové práce je, za využití poznatků technické a fundamentální analýzy, investovat reálné peněžní prostředky do akcií a komodit na světových kapitálových trzích. Teoretická část zahrnuje rozdělení kapitálových trhů, poznání jednotlivých investičních produktů a technické a fundamentální analýzy.

Druhá část se zaměřuje na intradenní obchodování prostřednictvím CFD kontraktů na amerických akciových indexech a komoditách, definování obchodní strategie včetně obchodního systému a money managementu. Investice do akcií bude spočívat v sestavení akciového portfolia, jakožto alternativy k termínovanému a spořicímu bankovnímu účtu.

Klíčová slova: fundamentální analýza, technická analýza, komodity, akcie, kapitálový trh

## **ABSTRACT**

The aim of this thesis is to invest real assets to stocks and commodities on world capital markets using knowledge of technical a fundamental analysis. The theoretical part includes the division of capital markets, identifying investment products and technical and fundamental analysis.

The second part is focusing on intraday trading through CFDs contracts on US equity indices and commodities, defining trading strategy, trading system and money management. Investment in shares will consist in building a stock portfolio which will be an alternative to the term and savings account.

Keywords: fundamental analysis, technical analysis, commodities, equities, capital market

Touto cestou bych velmi rád poděkoval všem, kteří přispěli ke vzniku této diplomové práce. Mé největší poděkování patří Ústavu financí a účetnictví a Ing. Jiřímu Svobodovi za poskytnutí rad, konzultací a celkového posouzení této práce.

**Motto:**

*„Nejvíce obdivujeme toho, koho peníze nechávají lhostejným.“*

*Marcus Tullius Cicero*

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

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>11</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>13</b>
<b>1 KAPITÁLOVÝ TRH</b> .....	<b>14</b>
1.1 TRH CENNÝCH PAPÍRŮ .....	14
1.1.1 Sekundární trhy veřejné a neveřejné .....	15
1.1.2 Veřejný trh organizovaný a norganizovaný .....	15
<b>2 FINANČNÍ AKTIVA</b> .....	<b>16</b>
2.1 KLASICKÁ AKTIVA .....	16
2.1.1 Akcie .....	16
2.1.2 Dluhopisy .....	17
2.1.3 Měny .....	18
2.1.4 Komodity.....	19
2.2 DERIVÁTOVÁ AKTIVA.....	21
2.2.1 Forward .....	21
2.2.2 Swap.....	22
2.2.3 Opce .....	22
2.2.4 Futures.....	22
2.2.5 CFD (Contract for difference).....	23
2.3 INVESTICE DO RŮZNÝCH FONDŮ .....	24
2.3.1 Exchange Trade Funds (ETF) .....	24
<b>3 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>26</b>
3.1 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA.....	28
3.1.1 Předstihové ukazatele.....	28
3.1.2 Ukazatele současného vývoje .....	29
3.1.3 Zaostávající ukazatele .....	30
3.2 MEZZO ANALÝZA .....	30
3.3 MIKROEKONOMICKÁ ANALÝZA.....	31
<b>4 TECHNICKÁ ANALÝZA</b> .....	<b>34</b>
4.1 GRAFICKÁ ANALÝZA .....	35
4.1.1 Základní typy grafů .....	35
4.2 GRAFICKÉ FORMACE .....	36
4.2.1 Dow teorie .....	36
4.2.2 Trend a trendová linie .....	37
4.2.3 Support a rezistence .....	38
4.2.4 Reverzní formace .....	38
4.2.5 Pokračující formace .....	39
4.2.6 Smíšené formace .....	40
4.3 TECHNICKÉ INDIKÁTORY.....	40
4.3.1 Trendové indikátory .....	41
4.3.2 Oscilátory .....	43
4.3.3 Další indikátory .....	45
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>47</b>
<b>5 VÝBĚR TRHU</b> .....	<b>48</b>



5.1	OBCHODNÍ STYL.....	48
5.1.1	Investování - technika „kup a drž“ .....	48
5.1.2	Poziční vs. intradenní obchodování .....	48
5.2	TRH PRO OBCHODNÍ STYL INVESTOVÁNÍ – „KUP A DRŽ“ .....	49
5.2.1	Velikost trhu .....	50
5.2.2	Regulace trhu .....	50
5.2.3	Likvidita .....	50
5.2.4	Dostupnost informací .....	50
5.2.5	Jazyková bariéra.....	51
5.2.6	Kurzové riziko.....	51
5.3	VÝBĚR TRHU PRO INTRADENNÍ OBCHODOVÁNÍ.....	51
5.3.1	Index Dow Jones .....	52
5.3.2	Výpočet indexu DJIA.....	53
5.3.3	Index NASDAQ .....	54
5.3.4	Index Standard and Poor`s 500 (S&P 500).....	54
5.3.5	Ropa .....	54
5.4	VOLBA INSTRUMENTU A DRUHU KONTRAKTU .....	56
5.5	NÁSTROJE PRO PREDIKCI CEN .....	56
5.5.1	Komodity a indexy .....	57
5.5.2	Akcie .....	57
5.6	SHRNUTÍ A DIVERZIFIKACE.....	58
<b>6</b>	<b>VÝBĚR BROKERA.....</b>	<b>60</b>
6.1	BROKER S CFD .....	60
6.2	BROKER AKCIOVÉ INSTRUMENTY .....	62
<b>7</b>	<b>INVESTIČNÍ STRATEGIE.....</b>	<b>64</b>
7.1	INVESTIČNÍ STRATEGIE PRO INTRADENNÍ OBCHODOVÁNÍ .....	64
7.1.1	Obchodní systém .....	64
7.1.2	Graf .....	67
7.1.3	Timeframe .....	67
7.1.4	Money management .....	68
7.2	INVESTIČNÍ STRATEGIE PRO AKCIOVÉ INSTRUMENTY .....	69
7.2.1	Hodnocení akcií dle fundamentálních kritérií.....	69
7.2.2	Technická analýza .....	70
7.2.3	Vyhledávání akcií.....	70
<b>8</b>	<b>ANALÝZA INTRADENNÍCH OBCHODŮ.....</b>	<b>72</b>

8.1	OBCHOD Č. 1 - NASDAQ .....	72
8.2	OBCHOD Č. 2 - NASDAQ .....	73
8.3	OBCHOD Č. 3 – NASDAQ.....	74
8.4	OBCHOD Č. 4 – ROPA BRENT .....	75
8.5	OBCHOD Č. 5 – S&P 500 .....	76
8.6	OBCHOD Č. 6 - NASDAQ .....	77
8.7	OBCHOD Č. 7 - NASDAQ .....	77
8.8	OBCHOD Č. 8 - NASDAQ .....	78
8.9	OBCHOD Č. 9 – DOW JONES.....	80
8.10	OBCHOD Č. 10 – DOW JONES.....	81
<b>9</b>	<b>NÁKUP AKCIÍ.....</b>	<b>82</b>
9.1	TECK RESOURCES LIMITED .....	82
9.2	NATIONAL OILWELL VARCO, INC. ....	85
9.3	TC PIPELINES LP.....	88
9.4	ALAMO GROUP, INC. ....	91
9.5	JOHNSON CONTROLS INC.....	94
9.6	STAVBA PORTFOLIA.....	97
<b>10</b>	<b>SHRNUTÍ OBCHODNÍCH AKTIVIT .....</b>	<b>99</b>
10.1	KOMODITY A INDEXY .....	99
10.2	AKCIE.....	99
10.3	POROVNÁNÍ OBOU PŘÍSTUPŮ .....	100
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>102</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>104</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>108</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>109</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>111</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>113</b>

## ÚVOD

Když jsem se přihlašoval na univerzitu, pod jejíž záštitou píši tuto diplomovou práci, neměl jsem zdaleka představu, co všechno se pod pojmy jako finanční a kapitálový trh skrývá. Během studia mi však pomalu byly rozšiřovány obzory, ať již jednotlivými předměty zabývajícími se touto problematikou, či mým dobrovolným zájmem, který ve mně vzbuzoval svět financí. Netrvalo dlouho a přišel na řadu třetí rok studia a já se musel rozhodnout, jakým směrem se bude ubírat mé další působení na Univerzitě Tomáše Bati ve Zlíně. I za cenu těžších podmínek jsem si zvolil obor Finance, který mě dovedl až k této diplomové práci a výběru tohoto tématu.

Jak již název diplomové práce napovídá, bude se věnovat ziskovému obchodování na světových finančních trzích. Tyto obchody budou probíhat prostřednictvím dvou zcela odlišných přístupů. Prvním přístupem je technická analýza, která je ve velké míře využívána intradenními obchodníky na celém světě. Je charakteristická množstvím grafů, nejrůznějšími grafickými formacemi a indikátory, podle nichž se trader orientuje na trhu. Důkazem, že je tento přístup tak rozšířený, je mnoho publikací a mnoho internetových serverů, které o tomto tématu pojednávají. Druhým přístupem je analýza fundamentální, která je o mnoho starší než první ze jmenovaných a která je především využívána dlouhodobými investory. Pomocí ní se snaží najít vnitřní hodnotu zkoumaného aktiva a v reakci na ní zareagovat nákupem, pokud je aktivum oceněno trhem nižší cenou, než je jeho vnitřní hodnota. A zareagovat prodejem, pokud je aktivum trhem nadhodnoceno a jeho cena se nachází nad jeho vnitřní hodnotou. Může se zdát, že tyto dva přístupy si odporují, což dokazuje i množství příznivců a odpůrců jednotlivých analýz. Příznivci technické analýzy jsou často velkými odpůrci fundamentální analýzy a příznivci fundamentální analýzy jsou zase často velkými protivníky vyznavačů technické analýzy. Existují však i tací, kteří se snaží maximálně využít potenciál obou přístupů jejich doplňováním či kombinací. Mezi takové se budu řadit i já.

Existuje několik stylů a strategií, pomocí kterých se snaží investoři profitovat. Každá z nich vyhovuje jiné povaze investora a každá z nich oplývá jiným rizikem a jiným ziskovým potenciálem. Platí zde však jedna zásada. Velikost zisku je přímo úměrná velikosti rizika. To se vztahuje i k volbě instrumentu a volbě produktu, pomocí kterých se lze účastnit na pohybu cenových kurzů. Každý produkt, který nabízí vysoký potenciál zisku, skýtá i potenciál vysoké ztráty. Nebezpečnými produkty jsou tzv. pákové instrumenty, které se

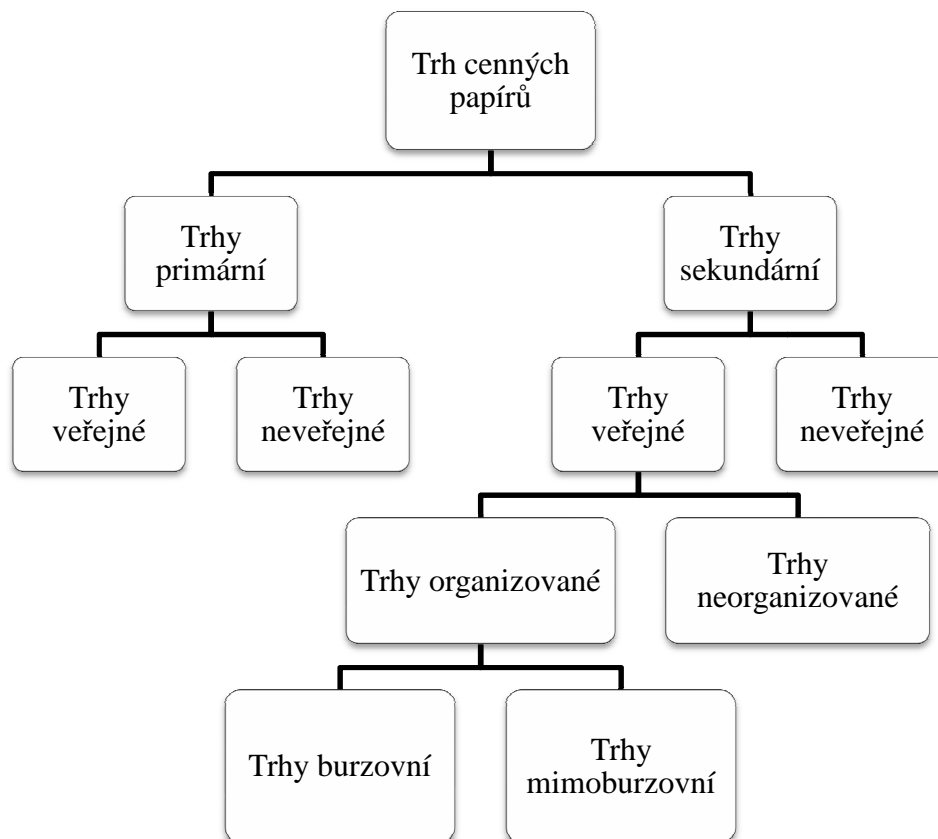
těší v současnosti velké oblibě. I v souvislosti s touto skutečností si mnoho lidí kapitálové trhy spojuje s hazardními hrami, jako je ruleta, poker, či vsázení na sportovní zápasy. Nebudu tajit, že jsem k takovým lidem patřil i já, dokud mi nebylo umožněno nahlédnout do tajů kapitálových trhů při studiu na této univerzitě. S pečlivě zkonstruovanou strategií, dobrým money managementem a opatrným přístupem k těmto trhům lze totiž zjistit, že se v žádném případě tyto dvě disciplíny ani vzdáleně nepodobají. Vysvětlit a dokázat toto tvrzení bude i jedním z cílů této diplomové práce.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 KAPITÁLOVÝ TRH

To, že kapitálový trh je součástí celého finančního trhu, který se dělí právě na kapitálový a peněžní, zde nebudu rozebírat a zaměřím se pouze na trh, kde jsem se rozhodl umístit své investice.

Rejnuš (2004, s. 21) uvádí, že základním hlediskem při rozdělování finančního trhu je délka splatnosti nástrojů, které se na něm obchodují. Kapitálové trhy jsou určeny pro finanční operace s dlouhodobými prostředky, které mají povahu investic. Primárně slouží k financování podniků, různých finančních institucí, vlád jednotlivých zemí, mezinárodních a národních organizací prostřednictvím majetkových či úvěrových cenných papírů. Platí, že dlouhodobá vázanost prostředků u obchodovaných instrumentů platí pouze pro subjekt, který prostředky získává, teda emitenta.



Obrázek 1. Členění trhu cenných papírů (Rejnuš, 2004, s. 22)

### 1.1 Trh cenných papírů

Součástí kapitálového trhu je trh cenných papírů. Pro názornost je výše uvedeno jeho členění. Rejnuš (2004, s. 23) dělí trh cenných papírů na primární a sekundární. Primární trh

slouží zejména velkým společnostem a státům, které získávají peníze prodejem cenných papírů prvotním kupcům. Jedná se o první prodej prvnímu nabyvateli. Primární trh má silnou návaznost na sekundární trh, jelikož zájem o nové cenné papíry závisí na vývoji tržních cen dříve vydaných, podobných cenných papírů, které jsou již obchodovány. Na sekundárním trhu tedy dochází k opakovaným nákupům a prodejům mezi jednotlivými menšími investory. Jeho hlavní funkce spočívá v zajištění likvidity a stanovení tržních cen, což investorům umožňuje přeměnu jejich investic na hotové peníze.

### **1.1.1 Sekundární trhy veřejné a neveřejné**

V tuto chvíli lze již primární trhy ponechat stranou a zaměřit se na sekundární trhy, jelikož ty jsou určené pro běžné investory. I tyto trhy mají však své dělení. Rejnuš (2004, s. 23) je rozděluje na veřejné a neveřejné. Veřejný trh je určen všem potenciálním zájemcům a cenné papíry jsou zde prodávány za nejvyšší nabídnutou cenu. Neveřejný (smluvní) trh pak představuje přímé obchody mezi předem omezeným počtem účastníků, kde dochází k prodeji na základě individuálního kontraktu ve smluvně dohodnutém objemu i ceně.

### **1.1.2 Veřejný trh organizovaný a norganizovaný**

Podle Rejnuše (2004, s. 25) se veřejný trh ještě dále dělí na trh organizovaný a trh neorganizovaný. Organizovaný trh zabezpečuje burza či jiný licencovaný mimoburzovní organizátor veřejného trhu. Burza je však považována za vrcholovou instituci. Neorganizovaný trh je často nazýván jako OTC trh (over the counter market), což lze volně přeložit jako trh, kde probíhají obchody tzv. přes přepážku. Zájemce o nákup či prodej cenného papíru na OTC trhu tento obchod uskuteční zpravidla s obchodníkem s cennými papíry nebo s jinou licencovanou institucí, která se těmito obchody zabývá a která mu požadovaný obchod zprostředkuje. Popřípadě mu i požadované cenné papíry z vlastního portfolia prodá.

X-Trade Brokers (server Ihned, 2007) charakterizují OTC jako decentralizovaný, neřízený trh s mimoburzovními finančními nástroji. Nepodléhá tak přísným a standardizovaným pravidlům jako burza. Obchodníci zde uzavírají obchody prostřednictvím zprostředkovatelů (dealerů), místo klasického „parketového obchodu“. Transakce uzavírají především finanční instituce a individuální zákazníci. Trh sice není řízený, jeho subjekty, které jsou držiteli licencí udělených příslušnými úřady, však rozhodně ano.

## 2 FINANČNÍ AKTIVA

Král (2006, s. 73) rozlišuje aktiva na finančních trzích podle podstaty jejich druhů následovně:

- Klasická aktiva
- Derivátová aktiva
- Investice do různých fondů

Klasická aktiva jsou taková, která jsou základními. Do klasických aktiv podle jednotlivých druhů patří akcie, dluhopisy, měny a komodity. Derivátová aktiva jsou odvozeninou (latinsky derivátem) od nějakého původního aktiva, které se někdy označuje jako podkladové. Zde označeno jako klasické. Derivátová aktiva se člení podle jednotlivých základních derivátových produktů na opce, futures, swapy a forwardy. Další derivací získáme další dvě skupiny, a tedy opční listy (warranty) a certifikáty. Poslední skupinou finančních aktiv je skupina investičních produktů, prostřednictvím kterých nabízí nejrůznější finanční instituce investici do tzv. fondů. Pro individuální investování jsou tedy určeny první dvě skupiny finančních aktiv. Třetí skupinu aktiv využijí jedinci, kteří nemají odvahu, chuť nebo i schopnosti sami investovat jejich finanční majetek.

### 2.1 Klasická aktiva

Král (2006, s. 74) dělí klasická aktiva na majetková, finanční a duševní. Finančními aktivy rozumíme již čtyři dříve uvedené skupiny, a tedy akcie, dluhopisy, komodity a měny. Majetková a duševní aktiva nejsou předmětem zájmu této diplomové práce a tudíž je nebudu blíže specifikovat. Avšak pro úplnost uvedu, že se mezi majetková aktiva řadí pozemky, budovy, stroje a zařízení. Mezi duševní aktiva patří nejrůznější autorská práva jako patenty, vynálezy, hudební a vědecká díla.

#### 2.1.1 Akcie

Polách et al. (2008, s.45) charakterizuje akcii jako cenný papír, který umožňuje svému nabyvateli, tedy akcionáři, podíl na majetku akciové společnosti, jejíž akcie kupuje. U akcií existuje dvojitý ziskový potenciál. První vyplývá z podílu na zisku (dividendě), který může u některých společností nabízet poměrně pravidelný a v poměru k ceně akcie také zajímavý výnos. Druhý potenciál vychází ze zvyšující se výkonnosti předmětné akciové společnosti, na jejíž výkon zareaguje trh zvýšením tržní hodnoty ceny akcie. Tržní cena může



růst nebo klesat a to mnohdy bez ohledu na hospodaření společnosti. Tento atribut se tedy označuje za spekulativní.

Podle Krále (2006, s. 75) má investování do akcií pro finančního investora jediný hlavní účel, tedy vložit peníze do takových firem, které mu v závislosti na jejich dlouhodobějším ziskovému hospodaření přinesou vyšší zhodnocení vložené částky, než by mu přineslo vložení peněžních prostředků do banky na termínový či jiný účet. Podle autora stačí firmě k tomu, aby mohla vyplácet investorovi vyšší odměny ve srovnání s bankami následující: Firma musí být finančně zdravá, mít kvalitní management, nabízet kvalitní produkt a musí ho přesvědčit, že v dosavadním postupu bude pokračovat i v budoucnu. Pokud bude firma v tomto ohledu úspěšná, budou její akcie chtít získat i ostatní investoři a tím její cena na akciovém trhu poroste. Klíčem k takovému chování investorů je ze strany firem permanentní dodržování následujícího paradigmatu: Dosahování růstu tržní ceny akcie přes růst majetkové hodnoty firmy + vyplácení dividend.

Podle Turka (2008, s. 13) by měl investor vybírat akcie, které se nacházejí v trendu, určit, zda se jedná o rostoucí nebo klesající a zaujat odpovídající pozici na trhu, neboť to je nejlepší možnou strategií pro investice a obchodování s akciemi.

Dle mého názoru obchodování na základě určení trendu není strategie určená jen pro akciové obchodování. Tomu, jak postupovat při výběru akcií, bude však věnována samostatná kapitola v další části práce.

### **2.1.2 Dluhopisy**

Král (2006, s. 78-79) popisuje dluhopis jako cenný papír, kterým se jeho emitent (dlužník) zavazuje splatit stanovený finanční obnos ve stanovené lhůtě spolu se stanoveným úrokem kupci obligace (věřiteli). Dluhopis je ve své podstatě zvláštním druhem úvěrové smlouvy mezi dlužníkem a věřitelem, avšak na rozdíl od klasického dlužního úpisu jej může věřitel zpeněžit jeho prodejem na burze. Obchodování s jednotlivými dluhopisy je značně rozšířeno v celém vyspělém finančním světě. Cena všech dluhopisů obchodovaných na burze může nebo spíše musí, podobně jako akcie, růst nebo klesat. Základní pravidlo v investicích do dluhopisů spočívá v tom, že v období růstu úrokových sazeb prodělávají všichni majitelé dluhopisů, kteří nakoupili v obdobích s tehdy existujícími nízkými úrokovými sazbami.

Polách et al. (2008, s. 26) uvádí, že dluhopisy jsou považovány za jedny z nejbezpečnějších finančních investic. Král (2006, s. 79) naopak uvádí, že ani investice do dluhopisů není zcela jistě bezpečnou investicí. I když první autor své tvrzení následně trochu zmírňuje skutečností, že je nutné rozlišit, o jaký dluhopis se jedná, přikláním se k názoru druhému z autorů. Myslím si, že aktuální dluhové problémy celých národních ekonomik, které jsou na pokraji krachu a platební neschopnosti, jen dokazují, že dluhopisy nejsou tím bezpečným přístavem našich investic.

### 2.1.3 Měny

Král (2006, s. 79-80) charakterizuje měnu jako souhrn hodnoty peněžních znaků (bankovek, státovek, mincí, směnek a orálních peněz) v dané ekonomice, které zprostředkovávají směnu zboží a služeb a které v této ekonomice obíhají podle zákonem stanovených pravidel. Definuje i měnový kurz jako vyjádření jedné měnové jednotky v měnových jednotkách druhé měny.

Devizové obchody na vzestup nebo pokles měny jsou dnes absolutně největšími na světových finančních trzích a jejich objemy několikanásobně převyšují objemy obchodů na všech ostatních finančních světových trzích.

Slova o nejvíce obchodovaném trhu na světě potvrzuje i Štýbr (2011, s. 31-32) a doplňuje toto tvrzení i o číselný údaj, který je jen těžko představitelný. Každý den se na měnovém trhu otočí řádově triliony amerických dolarů, což je číslo vypadající následovně: 1 000 000 000 000 000 USD. Tento měnový trh se nazývá FOREX, tedy Foreign Exchange, a nemá centrální burzu. Jiné číslo objemu obchodů uvádí však Turek (2008) a tedy 1,5 bilionů amerických dolarů. Můžeme tedy hádat, zda-li jde o nepřesnost nebo o tak vysoký nárůst objemu obchodů. Já osobně se přikláním ke druhé možnosti, neboť rozvoj internetu v posledních letech, nárůst brokerů nabízejících obchodování na finančních trzích a zájmu o obchodování na těchto trzích tomu jen nasvědčuje.

Turek (2008, s. 21-22) dodává, že trh, o kterém je řeč, se nazývá FOREX, tedy Foreign Exchange a nemá centrální burzu. Je to globální síť, která propojuje banky, brokerské společnosti, fondy, pojišťovny atd. K obchodování dochází prostřednictvím telefonátů a počítačových terminálů na tisících místech po celém světě. Forex umožňuje obchodníkům realizovat obchody a mít přístup na trh nepřetržitě 24 hodin denně, přičemž obchodování se přerušuje jen přes víkend. Ovšem některé společnosti nabízejí přístup už i o víkendech. I když je trh nepřetržitý, likvidita na něm z důvodu různých světových pásem během 24 ho-

din obchodování kolísá a je závislá na různých obchodních časech v jednotlivých zemích a světadílech. Hlavními dealerskými centry a časovými zónami jsou New York, Londýn, Sydney a Tokio.

Nejpopulárnější a nejvíce obchodované měny jsou samozřejmě měny těch nejvýznamnějších, stabilních a hospodářsky i ekonomicky nejsilnějších států:

- americký dolar
- euro
- japonský jen
- britská libra
- švýcarský frank

#### 2.1.4 Komodity

Finančník (2004) uvádí, že prvními skutečně dochovanými doklady týkající se komoditních obchodů se vztahují k Japonsku v období kolem 17. století, kdy si tamní pěstitelé potřebovali zajistit pěstování rýže, což je sezónní záležitostí. Věděli, že po vypěstování tuto rýži určitě prodají, pozbýval jim však potřebný kapitál spojený s pěstováním (náklady na mzdy, na sadbu, ošetřování, sklizeň úrody apod.) S odběratelem rýže tedy uzavřel dohodu o budoucím odkupu. Postupem času tyto dohody dospěly až do podoby dnešních futures kontraktů.

Turek (2008, st. 14-15) za komodity pro účel obchodování na kapitálových trzích považuje především suroviny, tedy zemědělské produkty jak rostlinné, tak živočišné, nerostné suroviny – drahé kovy, energetické suroviny a také průmyslové produkty. Komodity na trhu lze však nakoupit nebo prodat pouze prostřednictvím komoditních kontraktů. Komoditní obchodování tedy znamená kupovat a prodávat tyto kontrakty na komodity.

Za komoditní kontrakty se nejvíce považují ty nejčastěji obchodované nástroje, kterými jsou futures kontrakty. Tyto kontrakty jsou velmi používanými i na finanční instrumenty – akciové indexy, měny, bondy a úrokové míry, což nejsou čisté komodity či suroviny. Často jsou však zahrnovány do komoditního obchodování. Komodity můžeme kromě futures kontraktů obchodovat i prostřednictvím opcí, ETF akcií a nověji i prostřednictvím CFD kontraktů či Spreadbettingu. Základní rozdělení komodit vypadá následovně:

- zemědělské komodity

- rostlinného původu – pšenice, oves, káva, kakao, cukr, pomerančový koncentrát, bavlna, kukuřice, rýže, sója, řepka, dříví
- živočišného původu – hovězí a vepřové maso, mléko, máslo
- energetické komodity – ropa, zemní plyn, topný olej, benzin
- kovy – zlato, stříbro, palladium, platina, měď
- finanční instrumenty
  - indexy – Dow Jones, S&P 500, Nasdaq 100, Russell, DAX, Nikkei 225, FTSE, SMI, EuroStoxx 50, CRB index, US Dollar index
  - měny – australský dolar, britská libra, kanadský dolar, euro, japonský jen, švýcarský frank, mexické pesos
  - dluhopisy a úrokové míry – 90Day T-Bills 90, T-Notes 2yrs, 5yrs, 10yrs, US TBonds, 3mo Eurodollar, 3mo Euroyen, Libor 1mo, F-Funds 30 day, Bondfuture

Štýbr (2011, s. 23) dodává, že komodity se obchodují na komoditních burzách v tzv. kontraktech (lotech), které mají specifikované množství základní komodity. Vždy je to určitý násobek ceny, za kterou vidíme probíhat obchody. Například ropa se obchoduje v násobku 1000, to znamená, že při ceně jednoho barelu ropy k dnešnímu dni přibližně 123 dolarů má kontrakt hodnotu 123 000 amerických dolarů.

Podle Rogerse (2008, s. 17) jsou komodity tak všudypřítomné, že se nikdo nemůže stát úspěšným investorem do akcií, dluhopisů či cizích měn bez porozumění komoditám. Doporučuje zařadit komodity do každého skutečně diverzifikovaného portfolia, kdy může investice do komodit fungovat jako ochrana proti klesajícím cenám akcií, přebujelé inflaci i poklesu ekonomiky. Dodává, že komodity nejsou určitě žádná druhá nebo třetí liga, protože přírodní zdroje jsou ve skutečnosti největším nefinančním trhem na světě. Uvádí, že roční produkce pouhých pětaticeti nejvíce obchodovaných komodit každý den v New Yorku, Chicagu, Kansas City, Londýně, Paříži a Tokiu dosahuje objemu 2,2 bilionu dolarů, což je několikanásobně větší objem obchodů v porovnání se všemi akciovými burzami v USA.

Podle Turka (2008, s. 15) je investování na komoditních trzích pro investory přitažlivé i proto, že se neseťkávají s korupcí, účetními skandály a uměle nadhodnocenými akciovými trhy. Fundamentální zprávy, které mají velký vliv na pohyb cen na komoditních trzích (odhady úrod, předpovědi počasí, úroveň exportů, velikosti produkce atd.) jsou zveřejňovány

renomovanými organizacemi v pravidelných intervalech, což zabraňuje možnosti jejich zneužití. Zde bych si dovolil malinko nesouhlasit s názorem Ludvíka Turka, neboť nikdy nemůže být zneužití úplně zabráněno. Tyto informace mohou být zneužity pracovníky organizace, kteří se k těmto informacím mohou dostat i před zveřejněním. Takové to zneužití by však podle mého názoru mohlo být považováno jako insider trading, což je v USA trestné.

## 2.2 Derivátová aktiva

Podstata finančních derivátů podle Polácha et al. (2008, s. 80–81) tkví v tom, že finanční derivát umožňuje právo koupit nebo prodat standardizované množství cenných papírů, komodit nebo měny v reálném nebo budoucím čase na základě přesně definovaných smluvních vztahů, které jsou určovány na jednotlivých trzích jejich tvůrci. Tyto finanční deriváty umožňují obchodníkům nakupovat a držet aktiva, o která mají aktuální zájem, nebo je prodávat, aniž by je museli vlastnit nebo by museli uhradit jejich plnou hodnotu. Jejich hodnota je vždy odvozena, tedy derivována) od hodnoty podkladového aktiva nebo finančního nástroje, kterými mohou být akcie, dluhopisy, měny, úrokové míry a burzovní indexy. Za základní typy derivátů jsou považovány forwardy, futures, opce a swapy. Existují dva trhy, kde můžeme uvedené deriváty nakoupit. První skupinu tvoří mimoburzovní trh (OTC trh, což je Over The Counter Market) a druhou skupinu tvoří specializované opční a termínové burzy. Rozdělení vypadá následovně:

- Mimoburzovní trh (OTC) – Forwardy, Opce, Swapy, CFD
- Burzy – Futures, Opce

### 2.2.1 Forward

Forwardová (termínová) operace je podle Krále (2006, s. 87–88) nejstarší formou derivátových operací, jejímž znakem je, že doba splnění dodávky předmětného objemu obchodovaného aktiva ode dne uzavření vzájemného obchodu je delší jak 2 pracovní dny. Původními operacemi tohoto druhu byly devizové obchodní operace. Jejich úkolem bylo zajistit vývozce nebo dovozce před náhlou nebo výraznou změnou kurzu jejich národní měny vůči obchodnímu kontraktu. Postupem času se vlivem brokerských a jiných finančních firem vyvinula analogie těchto produktů pro všechna ostatní finanční aktiva, na základě nichž se dá sjednat forwardový kontrakt i na koupi nebo prodej akcií, dluhopisů a komodit.

### 2.2.2 Swap

Swapovou operaci charakterizuje Král (2006, s. 88) jako kombinaci promptního a termínového obchodu, přičemž tyto operace se původně prováděly pouze s devizami. Tato sazba je u deviz určována výhradně různou úrovní úrokových měr v daných zemích. Swapová sazba je dána rozdílem mezi promptním a termínovým kurzem. Swapovou operaci tvoří dvě nedělitelné operace, uzavřené ve stejném okamžiku se stejným partnerem. Minimálně jedna operace musí být forwardová. Existují dva základní typy devizových operací:

- spot – forward
- forward – forward

V posledních desetiletích 20. století se analogicky k těmto principům ocenění na základě současné a budoucí ceny vyvinuly i swapové oceňovací postupy pro ostatní druhy finančních aktiv.

### 2.2.3 Opce

Opce definuje Štýbr (2011, s. 34) jako dohoda mezi dvěma stranami, prodávajícím (vypisovatelem) a kupujícím (majitelem). Kupující tímto získává právo, nikoli však povinnost, nakoupit nebo prodat smlouvené množství podkladového aktiva za předem ujednanou cenu. Tato předem sjednaná cena se nazývá strike cena nebo realizační cena. Opce se dělí na call opce a put opce.

Turek (2008, s. 23) uvádí, že opce vznikly v 70. letech v USA jako forma pojištění. Obchodují se v kontraktech, podobně jako komodity a také mají svoji vlastní burzu. Mechanismus nákupu i prodeje opcí je proto také podobný a cena se určuje na základě poptávky a nabídky. Opce vycházejí vždy ze svého podkladového aktiva, což znamená, že vývoj ceny je úměrný vývoji ceny základního aktiva. Tímto aktivem jsou například akcie Microsoft, Procter & Gamble, Coca-Cola nebo cukr, zlato, dolary, eura – tedy cokoliv, co je opční burzou klasifikované jako tzv. optionable instrument.

### 2.2.4 Futures

Futures kontrakty byly již charakterizovány v souvislosti s charakteristikou komodit a obchodování s nimi. Zde již jen doplním a shrnu základní charakteristiku futures kontraktů, abychom to měli všechno pohromadě.

Futures mají podle Krále (2006, s.90) mnohé znaky stejné s forwardovými operacemi, jejichž podstatou je také termínový kontrakt na předmětné podkladové aktivum s dodáním minimálně za tři pracovní dny. Od forwardů je odlišuje především, že futures probíhají výhradně na organizovaných trzích, kde musí být tyto kontrakty standardizovány. Standardizace znamená, že obchody mohou být vykonány jen na základě těchto podmínek:

- Je stanoveno obchodovatelné množství (tzv. loty).
- Jsou standardizovány i dodací lhůty. Většinou se jedná o každou třetí středu v měsících březen, červen, září a prosinec.
- Obchody se uzavírají výlučně přes brokery, což jsou obchodníci na parketu burzy.
- Obchody se vyrovnávají prostřednictvím tzv. clearingové ústředny, jelikož subjekty, které prostřednictvím brokerů uzavřeli vzájemný obchod, nemají mezi sebou žádný právní vztah. U této ústředny musí mít všechny zúčastněné subjekty složené dostatečné depozitum ke splnění svých závazků.

### 2.2.5 CFD (Contract for difference)

Server E-burza (2012) charakterizuje CFD jako kontrakt (smlouvu) definovaný jako souhlas k výměně rozdílu mezi otevírací a zavírací cenou finančního instrumentu obchodovaného podkladového aktiva. Jedná se o velmi efektivní derivát na světové akcie, prestižní akciové indexy a komodity futures. Podobně jako u futures, jsou CFD obchodovány na zálohu (margin). Obchodník příslušné akcie, indexy či komodity futures plně nevlastní, jsou tedy velmi vhodným nástrojem pro zajišťování hodnoty aktiv, ale hlavně pro spekulativní obchodování s vysokou finanční pákou – leverage. Investování přes CFD nabízí podobné příležitosti k ziskům, resp. ztrátám jako obchodování akcií, indexů a komodity futures tradičním způsobem, nabízí však silné výhody:

- Leverage – až desetinásobně větší finanční páka než při klasických způsobech;
- CFD trh je elektronický, což znamená velmi rychlé a účinné obchodování bez zbytečného papírování, převodových formulářů a poplatků za správu;
- Margin – nízké požadavky na zálohu jsou pro některé komodity až 10 krát nižší, než u klasických futures. Umožňují i s kapitálem ve výši 500 USD obchodovat i atraktivní komodity futures, jako je zlato, ropy, plyn nebo indexy;
- Dlouhé i krátké pozice – jako ve futures, u akcií žádné finanční náklady za půjčení akcií;

- Rychlá realizace cen – obchod je obstarán za ceny, které se odvíjejí od cen na burzovních parketech, prakticky bez zpoždění;
- Velikost obchodů – obchoduje se v lotech (event. v minilotech), které jsou u CFD velmi dobře standardizované;
- Kontraktní měsíce, data expirace a dodání, podmínky a poplatky za přerolování kontraktu – u CFD je vše konáno automaticky, obchodování futures je tedy o mnoho jednodušší.

### 2.3 Investice do různých fondů

Král (2006, s. 82-83) uvádí, že investiční fondy se staly populárními zejména v 60. letech 20. století, kdy maďarský emigrant a světoznámý investor George Sörös přišel ve Spojených státech s geniální myšlenkou investičních fondů, kdy chtěl spravovat cizí peníze s vyšším výnosem, než nabízely banky. To se mu povedlo založením investičních fondů Quantum, ve kterých dokázal průměrně zhodnotit vklady v průměru přes 30% ročně v letech 1973 – 2000. Po založení a výsledcích tohoto fondu následoval raketový růst počtu těchto fondů. Současná praxe rozeznává investiční, penzijní, mutuální, hedgeové a komoditní fondy

Jedinou výhodou těchto fondů je, že investují za investory. Naopak je zde daleko více nevýhod. Pouze investor nese plné riziko za svůj vklad. Další nevýhodou jsou platby za vstup do fondů i za výstup z nich. K tomu vysoké poplatky za správu vloženého majetku (2 – 6% ročně), které se platí vždy bez ohledu, zda jsou dané fondy v zisku. Podle Krále však naštěstí vznikly nové produkty, které odstraňují hlavní negativa uvedených fondů. Jedním z takových jsou i tzv. ETF, tedy Exchange Trade Funds.

#### 2.3.1 Exchange Trade Funds (ETF)

Tento instrument obchodování vydávají specializované finanční instituce, které spravují portfolia akcií obsažených v jednotlivých indexech v určitých poměrech. Podmínky pro nakupování a prodávání jsou stejné jako u akcií, funkční specifikace je také velmi podobná klasickým akciím. Velkou výhodou je již zmíněná velikost poplatků, protože obchodník u ETF neplatí žádné poplatky za správu portfolia a jeho nákladem jsou pouze brokerem stanovené poplatky za vstup a výstup z pozice. Tyto poplatky se většinou neliší od poplatků za akcie. ETF jsou výbornou možností, jak obchodovat s velkým portfoliem akcií v daném indexu bez nutnosti nakupovat všechny akcie v indexu obsažené. Další nespornou výhodou



je, oproti klasickým fondům, celodenní kótování na burze. Díky uvedeným výhodám patří podle Turka (2008) ETF mezi nejvíce obchodované akcie. Cena ETF je stanovena pevným zlomkem, tedy poměrovou částí ceny podkladového indexu, např. 1/10.

Výhodu nízkých poplatků zmiňuje i Král (2006) a zmiňuje i určité nevýhody. U některých ETF je malá diverzifikace jejich portfolia a jeho nevhodná struktura. Uvádí příklad fondů zaměřených na biotechnologie, které obsahují i silně problematické firmy. Jindy se fond zaměřuje pouze na hlavní firmy v daném sektoru, kterých je mnohdy 3-5, což je málo a chybí tam tedy potenciální příští hvězdy. Z výše uvedeného plyne, že je nezbytné se vždy zaměřit na majetkové portfolio a investiční zaměření fondu před každým vstupem do pozice. Další významnější nevýhodou je až extrémně malá likvidita u některých menších ETF, která může způsobit, že i když by se investor nacházel v zisku, nedokáže ho zrealizovat, protože k odprodeji nenajde za danou cenu žádného kupce. Doporučuje se tedy investovat jen s těmi nejlikvidnějšími ETF. Stejné doporučení nabízí i Turek (2008), kde upozorňuje na značně rozdílnou likviditu u různých ETF a doporučuje obchodovat jen s těmi opravdu likvidními, mezi něž řadí zejména tato podkladová aktiva:

- nejvýznamnější americké indexy (zejména ETF s tickerem SPY, QQQQ, DIA, IWM)
- globální indexy (EWJ, EEM, EWG, EWZ)
- průmyslové sektory (XLF, XLE, XLB)
- komodity (GLD, USO, OIH)
- měny a dluhopisy (FXE, TLT, SHY)

### 3 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA

Turek (2008, s. 58-59) uvádí, že fundamentální analýza je nejstarší obchodní přístup pro výběr akcií, komodit, měn, nebo tržních indexů. Tato analýza se snaží identifikovat vnitřní hodnotu, tzv. fair value, a tím najít podhodnocené, nebo naopak nadhodnocené finanční instrumenty. K tomu využívá spoustu indikátorů a ukazatelů. Postup fundamentální analýzy je nejlépe aplikovatelný na akcie a tuto analýzu rozděluje do tří úrovní: globální, odvětvovou a individuální analýzu společností.

Král (2006, s. 140-142) však tuto analýzu provádí z daleko větší perspektivy, která rovněž obsahuje tři hlavních části, na jejichž základě se snaží co nejpřesněji odhadnout výsledek působení těchto vlivů na budoucí chování ceny předmětného aktiva:

- ekonomická analýza – makro, mezo a mikroekonomická
- analýza politických vlivů
- analýza sezónních a spekulčních vlivů

Analýza politických vlivů zkoumá jak vnitrostátní politické vlivy, tak vlivy mezistátní a někdy až globální. Snaží se zjistit možné negativní, ale i pozitivní dopady na námi zkoumané aktivum. Zkoumání vnějších vlivů a jejich kvantifikaci provádí renomované ratingové agentury, aby správně ohodnotily tzv. riziko země. Toto ohodnocení bývá však pro investory často nepřesné, nedostatečné a neaktuální. Vnitřní politické riziko souvisí zejména se změnami politické situace v dané zemi a také změnami dosavadní politiky na danou firmu. Častým projevem takového rizika bývá změna politiky týkající se zejména firem v západní a střední Evropě. Zde obvykle vítězí pravice, která má sklon k odbourávání sociálních programů a snižování daní firmám i podnikatelům, působí na burzy pozitivně a ceny aktiv rostou. Naopak vítězí levice a vznik levicové vlády vede k opačným krokům a ke klesajícím cenám aktiv. Dnes jsou však vlivem globalizace zmiňované projevy zeslabeny, a proto i reakce finančních trhů na výsledky voleb nejsou tak silné. Hlavní oblastí sledování této vnitrostátní politiky jsou dnes zejména daňové změny a změny v oblasti nákladů na zdravotní a sociální pojištění.

Sezónní vlivy jsou podle Krále (2006, s. 142-144) charakteristické tím, že se objevují pouze v určité a relativně pravidelnou a opakující se část roku. Jedná se především o povětrnostní podmínky v průběhu roku a jejich vliv na hospodářství a chování obyvatel těchto zemí v reakci na vznik těchto podmínek. Takovými reakcemi bývá vyšší spotřeba elektrické energie v zimním a letním období, která se může ještě pohybovat nad nebo pod průměr-

nou spotřebou v závislosti na extrémních mrazech či tropech. Dalším velmi ovlivněným segmentem bývají zemědělské produkty (komodity) a na ně navazující potravinářské firmy. Pokud je neúroda požadované komodity v dané zemi, její cena a ceny produktů firem, které ji zpracovávají, vzrostou. Tyto vlivy mají i přímý a významný makroekonomický dopad na ekonomiku státu, ba dokonce i na celosvětovou ekonomiku při extrémních výkyvech. Při nadúrodě a jejího úspěšného vyvezení do zahraničí, posiluje měna daného státu. Při neúrodě a nuceného dovozu měna oslabuje a zvedá se inflace. Dalším významným sezónním vlivem jsou svátky jako vánoce nebo období dovolených, na kterých často velmi profitují hotelové řetězce, aerolinky, maloobchodní řetězce atd.

Při analýze přírodních vlivů je pak podle Krále (2006, s. 144-145) třeba se zaměřit na tyto atributy země, jejíž ekonomiku zkoumáme:

- přímořský vs. vnitrozemský stát – dopravní cesty
- poloha ekonomiky a její rozloha
- podnebné pásmo, v němž se ekonomika nachází – energetické požadavky obyvatel
- negativní znaky podnebného pásma – hurikány, zemětřesení, sucho, záplavy apod.
- půdní a vláhové podmínky – důležité pro zemědělství
- důležitá křižovatka obchodních cest vs. „zapadák“
- vybavení země přírodními nerostnými zdroji – energetické suroviny, kovy, atd.

Tato analýza poukáže na přírodní potenciál a na ekonomické možnosti předmětné ekonomiky a napomůže k získání dostatečného obrazu o jejich vlivu na základní makroekonomické agregáty. Dokáže také odhalit firmy, které mají výsadní postavení v ekonomice v závislosti na vlastnictví jedinečných nalezišť surovin a podobně. Současně odhalí, do kterých oblastí ve světě není vhodné investovat nebo napoví, kdy do nich není vhodné investovat.

O spekulacích vlivech Král (2006, s. 146-147) uvádí, že jsou nejhůře zjištělným a měřitelným druhem vlivů. Vznikají náhle na základě neúplné zprávy, která se po nějakém čase ukáže jako nepravdivá a jejich účinek brzy pomine. Jejich hlavní nevýhodou je, že se nedají předvídat.

### 3.1 Makroekonomická analýza

Globální fundamentální analýza, jak se této analýze často říká, se podle Štýbra (2011, s. 100) zabývá vlivem celého trhu a ekonomiky na pohyb kurzu. Jde o vztahy makroekonomických agregátů a kurzu aktiva.

Pro tuto analýzu využijí tři skupiny indikátorů, které uvádí Král (2006, s. 151-159) a které jsou nejpřehledněji seřazeny a popsány právě v jeho publikaci. Jdou také velmi snadno použít pro vyhodnocení aktuální tržní situace a krátkodobému obchodování na základě zveřejnění jejich aktuálních hodnot.

#### 3.1.1 Předstihové ukazatele

Pro fundamentálního analytika jsou nejvýznamnější skupinou, neboť dokážou předvídat příští vývoj zkoumaného aktiva.

**Peněžní zásoba a její vývoj** – informuje o vývoji množství peněz, které bylo za sledované období v oběhu. Nepřiměřený růst signalizuje možný vznik inflace a pozdější zásah centrální banky. Štýbr (2011, s. 104) dodává, že při nárůstu peněžní nabídky roste v krátkém období i akciový trh.

**Vývoj indexu velkoobchodních cen (PPI) a maloobchodních cen (CPI)** charakterizuje vývoj inflace v dané zemi za předchozí měsíc, proto jsou tyto indexy nejdůležitější pro nastavování měnové politiky v dané zemi a to zejména v USA. Pokud se zvedají nepřetržitě a překračují úroveň 3%, jsou indikátorem pro zvýšení úrokových sazeb.

**Vývoj indexu vývozních a dovozních cen** poskytuje informace o efektivnosti zahraniční směny zboží a služeb sledované ekonomiky s vnějším prostředím. Poměr vývozních a dovozních cen se označuje jako Terms of Trade. Pokud je tento ukazatel větší než 1, vede to k růstu HDP. Pokud je menší, ekonomika v její směně se zahraničím ztrácí.

**Index spotřebitelské důvěry** – mapuje pocity a nálady amerických domácností, co si budou moci v budoucnu koupit. Pokud index roste, porostou i výdaje domácností, což je významný signál k růstu amerických akciových trhů. Při poklesu ekonomika zpomaluje.

**Jobless claims** jsou žádosti nezaměstnaných o podporu, přičemž jejich výše a vývoj jsou významným indikačním nástrojem k určení následného ekonomického vývoje země.

**Non-farm payrolls** – ukazatel, který informuje o počtu nově vytvořených míst mimo zemědělský sektor. Dlouhodobý a stabilní růst indikuje růst akciových trhů a některých trhů komodit.

**Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby** informují o příštím očekávání spotřeby obyvatel i firem. Růst tohoto ukazatele indikuje příští růst ekonomiky, trvalý pokles indikuje zpomalení ekonomiky.

**Počet nově započatých staveb domů a počet prodaných domů** informuje o budoucí spotřebě. Růst tohoto ukazatele indikuje příští růst HDP a naopak. To proto, že stavebnictví je 3. nejvýznamnější odvětví hospodářství a růst nebo pokles nových domů se okamžitě dotýká nábytkářského průmyslu, výrobců bílé a spotřební elektroniky atd.

**Objem poskytnutých úvěrů podnikatelské a soukromé sféry** – internetové stránky společnosti Highsky brokers (2012) uvádí, že americká ekonomika je zaměřena na spotřebu a tržby, vzhledem k tomu může růst úvěrů znamenat nejen lepší finanční výsledky maloobchodních prodejců, ale i finančních subjektů, které tyto úvěry poskytují. Na základě těchto výsledků bývají zahraniční investoři ochotnější investovat do kapitálových trhů a nárůst zájmu o americký dolar vede k posílení této měny.

### 3.1.2 Ukazatele současného vývoje

Ukazatele tohoto typu charakterizují stav ekonomiky aktuálně nebo jen s velmi mírným zpožděním, zpravidla od 3 dnů do 1 měsíce. K těmto indikátorům řadí Král (2006, s. 155-157) následující.

**Maloobchodní tržby za poslední měsíc** – pokud je tento ukazatel mírně a dlouhodobě rostoucí, mají akciové trhy tendenci mírně a stabilně růst. Rychlý růst může aktivovat peněžní politiku a zvýšit úrokové sazby a růst akciových trhů zastavit. Pokles ukazatele bude znamenat příští pokles výkonnosti ekonomiky a korekci nebo pokles akcií.

**ISM index (Institute for Supply Management`s Index)** – informuje o firemních kapitálových investicích. Vysoká hodnota indikuje příští růst HDP, neboť se zvedají objednávky pro výrobu.

**ISM Service index** – nevýrobní index, který pokrývá 90% objednávek nevýrobní sféry (služeb). Pokud je vyšší než 50 je ekonomika v růstu, pod 50 značí ekonomiku v recesi.

Těchto ukazatelů je samozřejmě více, vybral jsem však ty, které nejvíce zasahují do vývoje kurzů akciových titulů a jiných aktiv. Mezi další podobné ukazatele je možné zařadit ob-

jem průmyslové produkce za poslední měsíc, prodej aut za poslední měsíc, construction spending, úroveň nově vytvořených pracovních míst za poslední měsíc, vývoj spotřebitelských příjmů a výdajů za uplynulý měsíc a podobně.

### 3.1.3 Zaostávající ukazatele

Podle Krále (2006, s. 158-159) tyto ukazatele, nazývané také jako ex-post nebo indikátory zaměřené na minulost, popisují se zpožděním průběh daného hospodářského cyklu. Jsou zpožděné minimálně 1-3 měsíce, což je docela dlouhá doba, aby se ekonomika mohla dostat do zcela jiného bodu vývoje, což je třeba při analýze dané ekonomiky správně vyhodnotit. Řadí se mezi ně následující ukazatele:

**Hrubý domácí produkt** – ukazuje na růst, stagnaci nebo pokles hospodářské aktivity buď za poslední čtvrtletí, nebo rok. Jeho růst má samozřejmé pozitivní růst na akciové trhy a národní měnu.

**Platební bilance** – podstatou platební bilance je, že zachycuje objem všech do ekonomiky došlých i z ekonomiky vyšlých plateb za dané období. Při aktivní platební bilanci má kurz dané měny tendenci posilovat.

**Obchodní bilance** tvoří první část platební bilance, kde patří dovoz a vývoz.

**Prime Rate a základní úroková sazba na federální fondy v USA** – Prime Rate je úroková sazba, za kterou poskytují americké banky úvěry svým nejlepším klientům, obvykle je o 3% vyšší než základní úroková sazba na federální fondy.

Opět se v této skupině nachází mnoho dalších ukazatelů jako je vývoj spotřebitelských úvěrů, změna v úrovni celkové nezaměstnanosti atd., které nejsou již tak důležité nebo je jejich vypovídací hodnota již z názvu patrná, proto je neuvádím.

## 3.2 Mezzo analýza

Turek (2008, s. 59) o odvětvové analýze, jak je častěji tato analýza nazývána, uvádí, že zkoumá vývoj v jednotlivých odvětvích a analyzuje jejich odlišné charakteristiky. U těchto odvětví je sledována zejména nákladová stránka výroby, míra zisku, exportní schopnosti a inovační a technologická očekávání.

Turek (2008, s. 59) i Rejnuš (2004, s. 50) dělí odvětví podle toho, jak reagují na změny poptávky a jak jsou citlivé na hospodářský cyklus, na odvětví cyklická, neutrální a anticyklická. Cyklická odvětví dosahují velmi dobrých výsledků v obdobích expanze, zatímco

v recesi jim nastávají problémy. Neutrální odvětví nezaznamenávají výraznější změny v různých částech hospodářského cyklu, neboť nákup jejich produktů nejde odložit. Jedná se například o potravinářský či farmaceutický průmysl. Anticyklická odvětví vykazují dobré výsledky v recesi, naopak v hospodářské expanzi se jim moc nedaří. Jde o společnosti nabízející produkty, které nahrazují nákladnější substituty. Např. místo dovolené v zahraničí, dovolená v tuzemsku.

Král (2006, s. 164-167) rozděluje odvětví důkladněji: na silně rostoucí (vysoký stupeň inovací, firmy malé a nově vzniklé), stále rostoucí (rostou pomalu, ale stabilně), slabě rostoucí, cyklické, anticyklické, úspěšně se vracející (dokážou velmi dobře projít regenerací a restrukturalizací), substanční (firmy se značně podhodnoceným majetkem) a klesající. Odvětví produkující potraviny, nápoje a podobně řadí, na rozdíl od Rejnuše a Turka, kteří jej řadí mezi neutrální, mezi anticyklické. Toto tvrzení odůvodňuje tím, že právě v období recese začínají uvedené segmenty růst.

Já osobně nevidím důvod, proč by tyto odvětví měly vykazovat lepší výsledky produkce v recesi. Toto zařazení si vysvětluji jedině tím, že k akciím těchto firem se v době recese uchylují investoři jako k bezpečným investicím, což zvýší poptávku a taky cenu těchto akcií.

### 3.3 Mikroekonomická analýza

Cílem této části fundamentální analýzy je podle Krále (2006, s. 171) zjistit skutečné finanční zdraví podniku a předpovědět jeho reálný výhled do budoucna. Zároveň konstatuje, že základem fundamentální analýzy každé firmy je finanční analýza výkazů sledované firmy. S tím se shoduje i s Rejnušem (2004, s. 60-67), který uvádí, že finanční analýza je jednou z nejvýznamnějších metod fundamentální analýzy a umožňuje provést diagnózu finančního hospodaření každé společnosti. Mohlo by se zdát, že tato analýza je zaměřena pouze na sledování minulosti firmy a je tedy bezvýznamná, jenže opak je pravdou. Tato analýza umožňuje pomocí pohledu do minulosti poodhalit budoucí trendy společnosti a také případné nedostatky. Zároveň dokáže poukázat na silné stránky podniku. Základními zdroji pro ni jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a také výroční zpráva podniku. Skládá se ze tří hlavních kroků, přičemž prvním z nich je vertikální analýza, která je vhodná pro srovnání údajů podniku v delším časovém horizontu nebo při porovnání s průměry odvětví. Druhým krokem je horizontální analýza, která má za úkol zjistit procentní změny jednotli-

vých položek účetních výkazů proti předcházejícímu období, tedy vývoj daných položek. Posledním krokem pak je analýza poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability – rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- ukazatele zadluženosti – celková zadluženost, dluh na vlastní kapitál
- ukazatele likvidity – běžná likvidita, pohotová a hotovostní likvidita
- ukazatele aktivity – patří sem především ukazatel obratu celkových aktiv
- ukazatele kapitálového trhu – dividendový výnos, dividendový výplatní poměr, ukazatel P/E, zisk na akcii, účetní hodnota akcie

Král (2006, s. 179-219) přiřazuje k těmto ukazatelům další, které poskytují komplexní pohled na současnost, minulost i budoucnost každé zkoumané firmy. Uvádí velké množství ukazatelů, které poskytuje internetová stránka Yahoo! Finance pro každou firmu vedenou na amerických burzách. Já je zmíním jen okrajově a blíže je budu specifikovat při vlastním výběru akcií v druhé části mé diplomové práce. Tam také uvedu, jaké podmínky by měly vybrané ukazatele splňovat a jakých hodnot nabývat.

- Tržní hodnota firmy (Market value) – hodnota firmy vyjádřená dle ceny její akcie na burze. Vypočítá se jako počet akcií dané firmy násobená aktuální cenou 1 akcie.
- Konečná hodnota P/E (Trailing P/E) – vypočítá se jako poměr aktuální ceny akcie a zisku na jednu akcii. Tento ukazatel se používá také v určité obměně (Future P/E), kdy je za zisk dosahován budoucí očekávaný zisk na akcii.
- P/E/G – předcházející ukazatel rozšiřuje o vývoj zisku za minulé období (growth – G)
- P/S (price/sales) – vyjadřuje poměr ceny akcie a tržeb na jednu akcii
- P/BV (price/book value) – udává v jakém poměru je cena akcie a účetní hodnota akcie
- EV/R (Enterprise Value/Revenue) – ukazatel opět udává, jaká velikost reálné hodnoty firmy připadá na jednu jednotku tržeb
- EV/EBITDA – dává ukazatel EBITDA do poměru s velikostí podniku a umožňuje porovnávat firmy o různé velikosti mezi sebou
- Zisková marže (Profit Margin) – říká, jaký je čistý zisk na jednotku výnosů
- Zisk z vlastních operací (Operating Margin) – udává, jaké množství peněz firma generuje z jejich vlastních operací



Kromě již uvedených kvantitativních ukazatelů je třeba pohlédnout i na ty kvalitativní, které jsou pro podnik stejně tak důležité. Především analýzou lze získat základní přehled o síle a vnitřní hodnotě předmětného aktiva, zda se aktuální kurz pohybuje nad nebo pod vnitřní hodnotou. K takovým ukazatelům patří výzkumná pozice firmy, technologická pozice firmy a její vývoj, kvalita managementu, konkurence, vlastníci akcií z řad managementu a institucionální investoři.

Aby byla fundamentální analýza mikroúrovně účelná a uvedené ukazatele měly význam, je třeba sestavit si svůj vlastní postup, tedy systém, který by měl, na základě zde uvedených poznatků, být schopen vybrat ty nejkvalitnější akcie s co nejmenším rizikem. K tomu by měly posloužit zmíněné ukazatele, pro které jsou, na základě zkušeností investorů, stanoveny hodnoty. Je však na každém investorovi, aby si tyto hodnoty upravil, či v nezměněné podobě aplikoval. Toto vše bude náplní praktické části této práce.

## 4 TECHNICKÁ ANALÝZA

Technická analýza je založena na předvídání budoucích pohybů cen v závislosti na sledování minulého pohybu cen. Nejčastěji sledovaným typem informací sledovaných tradery jsou cenová data, někteří tradeři však staví svou technickou analýzu i na jiných jevech, jako je například objem obchodů. Technickou analýzu je možno aplikovat na Forex, indexy, komodity, futures či na jakákoliv obchodovatelná aktiva, jejichž cena je ovlivněna nabídkou a poptávkou. Technická analýza je založena na následujících zásadách:

- Všechna dostupná data a informace jsou zahrnuty v současné tržní ceně, z čehož vyplývá, že nutné individuálně sledovat fundamentální informace a různé další faktory jako naděje, obavy, odlišné názory a nálady tržních účastníků.
- Historie se opakuje a trhy se pohybují podle poměrně předvídatelných vzorců. Tyto vzorce generované cenovými pohyby vysílají určité signály, které je pomocí právě technické analýzy třeba rozkrýt.
- Ceny se pohybují v trendech. Technikové nevěří, že cenové fluktuace jsou náhodné a nejsou předvídatelné. Jsou možné jen tři pohyby ceny: vzhůru, dolů nebo do strany. Jakmile se v jednom z těchto pohybů utvoří trend, bude určitou dobu následován. (Hartmann a Turek, 2005, s. 22 – 23)

Je jasné, že ve srovnání s fundamentální analýzou se jedná o zcela odlišný přístup. Gladiš (2005) konstatuje, že mezi technickou a fundamentální analýzou je obrovská propast. Jelikož technická analýza se snaží profitovat z rozdílu cen a fundamentální analýza se snaží najít rozdíl mezi cenou a vnitřní hodnotou akcie a z toho pak profitovat. Gladiš (2005) na mě působí jako velký odpůrce technické analýzy, když uvádí, že technická analýza běžně zaměňuje náhodné cenové pohyby za trendy. Což je v naprostém nesouladu s výše uvedenými tezemi. Zatímco Gladiš vystupuje jako odpůrce technické analýzy a vyznavatel fundamentální analýzy, Turek (2008) se tyto analýzy snaží využít zároveň. Pomocí fundamentu vybere ty správné akcie a pomocí technické analýzy si tento obchod dokáže načasovat. Podobný přístup kombinace zastává i Král (2006), když prohlašuje, že s pomocí fundamentální analýzy se dají vyfiltrovat jen ty silnější technické signály. Autoři se liší i v otázce časového horizontu, pro který je technická analýza vhodná. Rejnuš (2004) konstatuje, že technická analýza je považována za krátkodobou. S tím souhlasí i Turek (2008), když uvádí, že technická analýza nalezne uplatnění spíše v kratším časovém měřítku. Hartmann a Turek (2005) zase uvádějí, že časový rámec může být od několika hodin po mnoho let,

tudíž neupřednostňují ani kratší a ani delší časové měřítko. Můj osobní názor na tuto problematiku je, že každá z analýz může být za dobře zvolených nástrojů velmi dobře využitelná. Zatímco pro krátký investiční horizont bych volil technickou analýzu doplněnou fundamentem, pro dlouhý investiční horizont bych zase radši využil fundamentální analýzu doplněnou technikou. S tím souvisí i volba analýzy dle instrumentu. Převážně technickou analýzou bych obchodoval spíše komodity, měny a indexy. A hlavně na základě fundamentu bych vybíral akcie.

Rejnuš (2004) rozděluje technickou analýzu na:

- grafickou analýzu
- analýzu založenou na technických indikátorech

## 4.1 Grafická analýza

Hartman a Turek (2009, s. 29) uvádí, že grafická analýza zaznamenává historický pohyb ceny pomocí grafu, jehož horizontální osa reprezentuje čas a vertikální osa reprezentuje cenu.

### 4.1.1 Základní typy grafů

Podle Hartmana a Turka (2009, s. 29) existují následující typy grafů:

#### Čárový graf

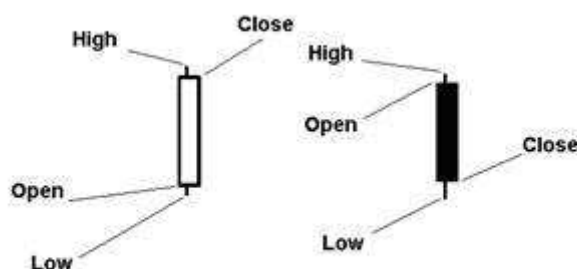
Uzavírací kurzy aktiva jsou spojovány pomocí čar.



Obrázek 2. Ukázka čárového grafu (FXstreet, 2009)

## Čárkový graf a svíčkový graf

Tyto grafy dokážou zaznamenat kromě zavírací ceny i cenu otevírací a také nejvyšší a nejnížší cenu sledovaného aktiva. V případě svíčkových grafů roztoucí svíčku od klesající barvou těla svíčky, přičemž tyto barvy se liší podle používaného systému obchodování. V případě čárkových grafů klesající úsečku poznáme open čárkou nad close čárkou.



Obrázek 3. Ukázka svíčkového grafu (FXstreet, 2009)

## 4.2 Grafické formace

Elder (2006, s. 126) vidí formace na grafech jako stopy zanechané býky a medvědy. „Obchodník využívající analýzu grafů je jako lovec, který sleduje jemné náznaky viditelné jen pro ty, kteří vědí, co mají hledat“. Formace dokážou napovědět, zda bude trend pokračovat nebo se zvrátí. Existují dvě hlavní skupiny formací: konsolidující a reverzní. Mezi pokračující formace se řadí vlajky a praporky, které vybízejí k obchodování v nastoleném směru. Reverzní formace pak naznačují změnu trendu. Mezi takové se řadí formace hlava a ramena, inverzní hlava a ramena a dvojité vrcholy. Některé formace slouží jako pokračující i jako reverzní. K takovým lze řadit známé trojúhelníky a čtyřúhelníky.

### 4.2.1 Dow teorie

Podle Turka (2008) položila Dowova teorie základy dnešní moderní technické analýze. I Král (2006, s. 262-263) považuje Charlese H. Dowa za duchovního otce technické analýzy. Ten k nejvýznamnějšímu poznatku svého života došel náhodně při zkoumání souběžného vývoje obou indexů, které zavedl – průmyslového a dopravního. Tímto zjištěním bylo, že

pokud se oba indexy nacházejí na vrcholu, akciový trh a zpravidla i ekonomika stoupá, trh je tedy býčí. Pokud však oba indexy směřují dolů, pojmenoval tento trh jako medvědí.

Dowova teorie je postavena na šesti základních tezích:

- Indexy diskontují všechno.
- Trh má tři trendy – primární, sekundární a nevýznamný.
- Primární trendy mají 3 fáze vývoje – býčí trend má fázi akumulace, fázi vstupu investorské veřejnosti a fázi distribuce, medvědí trend má fázi distribuce, paniky a fázi postranného pohybu.
- Trend musí být potvrzen objemem.
- Indexy se musí navzájem potvrzovat.
- Trend musí existovat tak dlouho, až se objeví definitivní signál pro jeho zásadní kvalitativní změnu.

#### 4.2.2 Trend a trendová linie

Nejprve je důležité určit, co je trend, který podle Eldera (2006) existuje, když ceny dlouhodobě rostou nebo klesají. V rostoucím trendu dosahuje každý cenový nárůst vyšších hodnot (higher high) než nárůst předchozí a každý pokles se zastaví výše než ten předchozí, tvoří se higher low. V klesajícím trendu je pak každý pokles větší než předchozí (tvoří lower low) a každý nárůst dosáhne nižší hladiny než předcházející (tvoří lower high). Při netrendujícím trhu se většina cenových nárůstů a cenových poklesů zastaví na stejné úrovni.

Trend je charakterizován trendovou čarou, která se podle Stevense (2002, s. 109) pokouší změřit a definovat vývoj trendu, na kterémkoliv trhu, kde jsou ceny ovlivňovány pokyny kupujících a prodávajících. Rostoucí trendová čára je spojnice dvou nebo více nejnižších low. Což souvisí s tím, že cena často nekopíruje trendovou linii, ale od linie se odchýlí a následně dojde k tzv. pullbacku, tedy návratu k linii. Dalo by si říci že spojuje nejnižší body jednotlivých cenových swingů. Downtrendová linie je pak tvořena spojnici dvou nebo více nejvyšších high.



Obrázek 4: Trendové linie (FXstreet, 2009)

### 4.2.3 Support a rezistence

Jedná se o body, kde cena vzdoruje dalšímu růstu či poklesu. Existuje totiž řada obchodníků, kteří mají stanovené ceny, pod které nejsou ochotni jít. Support definují Nesnídal a Podhajský (2006) jako cenu, pod kterou nechce nikdo prodávat. Je to podlaha nebo také spodní hranice, kterou je většina obchodníků ochotna přijmout jako minimální a pod kterou nechtějí prodávat. Pokud je support podlaha, tak rezistence je určitý strop či nejvyšší úroveň ceny, kterou je většina obchodníků ještě ochotna zaplatit. Tyto formace se obchodují tak, že se čeká na proražení nebo odražení od této úrovně. Ať dojde k jakékoliv situaci, většinou následuje výrazný pohyb.

Elder (2006, s. 101) dodává, že síla každé zóny supportu a rezistence závisí na její délce, výšce a objemu obchodu. Platí, že čím větší tyto faktory jsou, tím je úroveň silnější. Doporučuje nakupovat po proražení, z pozice pak doporučuje odejít, pokud se cena dostane zpět doprostřed zahuštěné oblasti. Upozorňuje však i na falešné průrazy, na kterých velmi dobře profitují profesionální obchodníci, když obchodují právě proti proražení.

### 4.2.4 Reverzní formace

#### Dvojitý vrchol a dvojitě dno

Stevens (2002, s. 139) uvádí, že dvojitý a trojitý vrchol jsou, jak již termín napovídá, situace, kdy high nebo low cena nedokáže překročit předcházející významnou horní či dolní hranici. Je důležité také zmínit, že druhý nebo třetí vrchol nemusí dosáhnout stejné úrovně jako první, přičemž lze tolerovat 5% odchylku.



Obrázek 5. Dvojitý vrchol (Forex zone, 2012 )

### Hlava a ramena

Elder (2006, s. 127-130) popisuje tuto formaci jako hlavu, která je cenovým vrcholem obklopený dvěma nižšími vrcholy (rameny). Při identifikaci pomáhá krční linie spojující dna poklesů levého ramena a hlavy a která nemusí být jen horizontální, ale i rostoucí, či klesající. Pokud je tato linie proražena poklesem od pravého ramena, rostoucí trend právě končí. Existuje pak i inverzní hlava a rameno, která je zrcadlovým obrazem originální formace a která informuje o konci klesajícího trendu.

### 4.2.5 Pokračující formace

#### Vlajky

Vlajka je podle Eldera (2006, s. 134) čtyřúhelník, jehož hranice jsou paralelní a svažují se dolů nebo nahoru. Proražení (breakout) je většinou proti sklonu vlajky. Pokud vlajka směřuje vzhůru, dojde spíše k proražení směrem dolů. Vlajka svažující se směrem dolů v rostoucím trendu, znamená většinou korekci a pro proražení horní hranice bude pravděpodobně následovat další růst. Rostoucí vlajka během rostoucího trendu znamená pohyb do strany a je často následována breakoutem směrem dolů.

#### Praporky

Elder (2006, s. 137) uvádí, že praporky jsou malé trojúhelníky, které mají sklon proti stávajícímu trendu a slouží k potvrzení trendu. Po vzniku praporku má následovat nárůst cen alespoň tak velký, jako nárůst cen před objevením praporku. Pokud praporek vlaje ve směru trendu, nejde o pravý praporek a značí vyčerpání, kdy se trend může zvrátit.

#### 4.2.6 Smíšené formace

##### Trojúhelníky

Nesnidal a Podhajský (2006, s. 84-85) o této formaci uvádí, že je jednou z velmi účinných a jednoduchých formací, obchodovanou začínajícími i zkušenými obchodníky. Zakresluje se do grafu pomocí trendových čar, přičemž cílem je najít takové čáry, které se sbíhají do podoby trojúhelníku. Špička trojúhelníku musí směřovat na pravou stranu. Tato formace funguje jak u intradenního obchodování, tak i u pozičního. Obchoduje se na základě breakoutu, po kterém vznikne často výrazný cenový pohyb daným směrem.

##### Čtyřúhelníky

Podle Eldera (2006, s.132) mohou čtyřúhelníky znamenat jak pokračování trendu, tak změnu trendu. Čtyřúhelník je tedy formace, která zahrnuje pohyb cen mezi dvěma horizontálními liniemi. Horní linie představuje rezistenci, tedy kde došly síly býků, a spodní linie představuje support, tedy kde došly síly medvědů. Podobný názor má i Murphy (1992, s. 147-150), který uvádí, že čtyřúhelníky jsou přestávkou ve stávajícím trendu, ale trader musí být vždy na pozoru, aby se z formace nestala reverzní. Opět tedy doporučují obchodovat po proražení jedné z linií. Platí, že čím delší je obdélník, tím větší bývá proražení.

### 4.3 Technické indikátory

Hartman a Turek (2009) definují indikátor jako matematický výpočet, který lze aplikovat na cenu nebo objem obchodů daného aktiva a jehož výsledkem je hodnota, která se používá k odhadu budoucích cen. Elder (2006) uvádí, že indikátory mohou napomoci identifikovat trendy a jejich body obratu, nabízejí hlubší pohled do vyrovnávání sil mezi býky a medvědy a jsou objektivnější než formace na grafech. Často však neodpovídají jeden druhému a některé z nich fungují dobře na trendujících trzích, jiné na netrendujících. Proto tyto indikátory rozděluje na trendové indikátory, oscilátory a smíšené indikátory.

Indikátorů existují stovky, já však uvedu jen ty obchodníky nejznámější a nejobchodovanější.



### 4.3.1 Trendové indikátory

#### Klouzavý průměr (Moving Average)

Podle Eldera (2006, s.145-146) klouzavý průměr (MA) ukazuje průměrnou hodnotu údajů v šíři svého časového rámce, kdy pětidenní MA značí průměrnou hodnotu za posledních 5 dnů a dvacetidenní MA pak za posledních 20dnů. Spojení hodnoty ve všech datech pak tvoří křivku MA. Velikost MA tedy závisí na dvou faktorech: na hodnotách, z nichž je průměr počítán, a na časovém rámci, v němž je klouzavý průměr počítán. Existují tři hlavní typy klouzavých průměrů: jednoduchý, exponenciální a vážený. Pro sledování trendů je lepší používat exponenciální klouzavý průměr (EMA), než jednoduchý. EMA přikládá větší váhu aktuálním datům a reaguje na změny rychleji než jednoduchý MA a zároveň neskáče nahoru a dolů v závislosti na starých údajích. Počítá se dle následujícího vzorce:

$$EMA = Dnešní\ cena \times \frac{2}{N + 1} + včerejší\ EMA \times \left(1 - \frac{2}{N + 1}\right)$$

N – je počet dnů, pro které je EMA počítán

Stará data jsou tedy pomalu rozpouštěna a poslední zavírací ceny mají největší hodnoty. Například v desetidenním EMA tvoří poslední zavírací cena 18% jeho hodnoty.

Nejdůležitější informací, kterou MA poskytuje, je jeho směr. Pokud směřuje vzhůru, znamená to, že tržní dav se stává optimističtější – býčím. Pokud směřuje dolů, dav se stává pesimističtější – medvědím. Pokud je pak dav více býčí než dříve, ceny rostou nad MA.

Důležité je pak nastavení délky klouzavého průměru. Relativně krátký EMA je citlivější na cenové změny, umožňuje proto dřívější zachycení nového trendu, avšak častěji mění směr a vytváří tzv. pilovité útvary při každé změně obchodních signálů. Dlouhý EMA není tak citlivý, nezaznamenává každý nepatrný výkyv, ale zásadní body zvratu se v něm projeví až později. Platí, že čím delší trend chce obchodník zachytit, tím delší volí průměr. Neměl by se však volit kratší úsek než 8 dní, aby se nepopřela jeho hlavní úloha – sledování trendu.

Rejnuš (2004, s. 79- 81) používá při analýze hlavního trendu 200 denní klouzavý průměr, střednědobého trendu 50 denní klouzavý průměr a analýza krátkého pohybu provádí pomocí několikadenních průměrů. Do obchodů se vstupuje po protnutí cenové úrovně klouzavým průměrem nebo po překřížení dvou nebo více průměrů.

### **Directional System (směrový systém)**

Elder (2006, s. 159-164) popisuje směrový systém jako část aktuálního cenového rozpětí, která leží mimo cenové rozpětí předchozího dne a sleduje, jestli se toto cenové rozpětí rozkládá nad nebo pod rozpětím předchozího dne a vzájemně je průměruje. Tento systém se skládá ze tří křivek: +DI, -DI a ADX. +DI a -DI jsou křivky vyhlazené klouzavým průměrem, většinou třináctidenním. Vztah mezi pozitivní a negativní křivkou identifikuje trend. Pokud je +DI nad -DI, jedná se o rostoucí trend, pokud je tomu opačně, jde o klesající trend. Překřížení obou křivek pak dává signál k nákupu (+DI se dostává nad -DI) nebo prodeji (-DI se dostává nad +DI). Křivka ADX pak měří rozpětí mezi linkami DI a je také vyhlazen stanoveným klouzavým průměrem. Když trend pokračuje, rozpětí mezi linkami roste a roste také ADX. Když se trend mění nebo se dostává do netrendové fáze, křivka ADX klesá.

Nejlepší okamžiky pro nákup nastanou, když +DI i ADX jsou nad -DI a ADX roste. To ukazuje posilování býčího trendu. Medvědí posilují, když -DI i ADX jsou nad +DI a ADX roste. Pokud ADX klesne pod obě směrové linie, značí to ospalý a plochý trh. V takovém klidu před bouří vznikají nejsilnější trendy. Čím déle ADX zůstane pod oběma DI, tím silnější by měl být budoucí pohyb.

### **Moving Average Convergence / Divergence – MACD**

MACD znázorňuje vztah mezi dvěma klouzavými průměry a cenami. V základním nastavení je MACD rozdílem mezi 26 denním a 12 denním exponenciálním průměrem. Nad MACD je pak zakreslen devítidenní exponenciální průměr nazývaný též jako signalizační křivka. Existují tři populární způsoby využití MACD: překřížení, podmínky přeprodanosti a překoupenosti a divergence. (Hartman a Turek, 2009, s. 58)

### **Bollinger bands**

Murphy (1997, s. 209) popisuje Bollinger Bands jako dvě pásma umístěné kolem klouzavého průměru, který je většinou dvacetidenní. Horní křivka je stejná jako prostřední, jen je posunuta o určitý počet standardních odchylek nahoru (například o dvě). Spodní křivka je pak posunuta o stejný počet standardních odchylek dolů. Standardní odchylka je statistický koncept, který popisuje, jak jsou ceny rozptýleny okolo průměrné hodnoty. Použitím standardní odchylky zajišťuje, že 95% dat se bude pohybovat mezi dvěma hranicemi. Zpravidla jsou ceny považovány za překoupené, pokud se dotknou horní hranice. Pokud se dotknou spodní hranice, jsou považovány za přeprodané.

### 4.3.2 Oscilátory

Podle Williamse (2007, s. 57) jsou trendy uvedeny do pohybu tzv. explozí cenové aktivity. Jednoduše, když cena během hodiny, dne, týdne, či měsíce (záleží na výběru časového rámce) má razantní pohyb směrem nahoru nebo dolů, trh se bude pohybovat nadále v tomto směru, dokud se neobjeví rovnocenný razantní pohyb v opačném směru. Takový pohyb se označuje jako rozšíření volatility, ustálenou frází pak je volatility breakout. To, co stanovuje trend, je tedy rozšířená volatilita.

Takové signály by měly vydávat právě uvedené oscilátory nejvíce pak indikátory momenta (hybnosti).

Král (2007, s. 119) uvádí, že oscilátory jsou nástroje, které oscilováním kolem zvolené a předem definované hodnoty vysílají jejich uživatelům informační signály o změnách ve vývoji cen předmětného aktiva.

#### **Commodity Channel Index (index komoditního kanálu – CCI)**

Murphy (1997, s. 237-238) uvádí, že tento indikátor poměřuje současnou cenu s klouzavým průměrem určitého časového úseku - většinou 20 dnů. Tyto hodnoty oscilátoru jsou pak normalizovány dělitelem založeným na standardní odchylce. Výsledkem je, že CCI nefluktuje v hodnotách od -100 do +100, ale ve větších hodnotách. Lambert pak doporučoval dlouhé pozice na trzích, kde se indikátor pohyboval nad +100 a pokud CCI bylo pod -100, pak to byl kandidát na short pozici. Nicméně mnoho traderů CCI obchoduje jednoduše jako oscilátor, který určuje překoupené a přeprodané úrovně. Při pohybu hodnotách +100 prodávají a pod -100 nakupují.

Nesnidal a Podhajský (2008, s. 161-163) uznávají myšlenku Lamberta a dále uvádí, že CCI je významným zástupcem momentum indikátorů, měří totiž aktuální směr a sílu trhu. Významná je především nulová linka. Pokud se CCI nachází nad nulovou linkou, znamená to, že převládá momentum směrem nahoru. Pokud se CCI nachází pod touto linkou, převládá momentum směrem dolů. Dalšími důležitými linkami indikátoru jsou s hodnotou +100 a -100, které udávají odchýlení linky od normálu. Obecně platí, že trhy trendují pouze ve 20-30% případů. Většinou tedy jdou do strany. Kalkulace tohoto indikátoru se snaží ukázat, kdy se trh odchýlil od normálu a přešel do fáze trendu. Tento stav udávají právě linky +100 a -100. Pokud se CCI nachází nad hodnotou +100 znamená to, že trh začal trendovat směrem nahoru. Opačné platí, když se CCI pohybuje pod -100. Čím výše se pak indikátor nachází, tím více je tzv. v extrému. Při hodnotách +/- 300 je vysoká pravděpodobnost, že

dojde ke korekci. Indikátor dokáže říct prakticky vše důležité. Tedy jaký směr aktuálně vykazuje momentum trhu. Zda se právě nacházíme ve fázi, kdy začal trh trendovat, a zda právě neprobíhá ve směru trendu korekce.

Oliva (Patria, 2011) uvádí výpočet hodnoty CCI, který se skládá z několika kroků. V první řadě je nezbytné vypočítat typickou cenu, neboli typical price, což není nic jiného, než aritmetický průměr nejnížší, nejvyšší a zavírací ceny poslední svíčky:

$$\text{Typical Price} = \frac{H + L + C}{3}$$

Další krok je o něco složitější a spočívá ve výpočtu průměrné absolutní odchylky podle následujícího vzorce:

$$\text{Průměrná absolutní odchylka} = \frac{\sum_{t=1}^n (\text{Typical Price}_i - \text{SMA}(\text{Typical Price}))}{n}$$

Typical Price – typická cena v čase  $i$

SMA (Typical Price, $n$ ) – jednoduchý klouzavý průměr za posledních  $n$  period z Typical Price

Hodnota CCI se pak vypočítá podle následujícího vzorce:

$$\text{CCI} = \frac{\text{Typical Price} - \text{SMA}(n, \text{Typical Price})}{0,015 \times \text{Průměrná absolutní odchylka}}$$

### **Momentum**

Podle Eldera (2006, s. 169) momentum měří akceleraci trendu charakterizovaného zvýšením nebo úbytkem jeho rychlosti. Ukazuje, jestli trend zrychluje, zpomaluje nebo zachovává svou míru růstu. Většinou svého dna nebo vrcholu dosáhne dříve, než trend svého low nebo high. Momentum je kladné, pokud je poslední zavírací cena vyšší než ta první, z kterého se momentum počítá (pro sedmidenní momentum cena před sedmi dny). Záporné je momentum, pokud je tomu naopak a nula, pokud je stejné. Sklon linie, která hodnoty hybnosti spojuje, ukazuje, zda hybnost klesá či roste.

### **Relative Strenght Index (index relativní tržní síly – RSI)**

Stevens (2002, s. 254) o tomto indikátoru uvádí, že patří mezi oscilátory, které mají stanovené rozmezí hodnot od 0 na spodní hranici do 100 na horní hranici. RSI lze chápat jako poměr průměrných zavíracích cen, které byly nad otevíracími, k průměrným zavíracím cenám, které byly pod otevírací cenou. Jedinou proměnnou je zde délka či počet period (hodiny, dny, týdny). Obvyklé nastavení RSI je perioda 9 nebo 14, což plyne ze zkušeností

uživatelů RSI. Nejčastěji používané hodnoty, které reprezentují přeprodanou oblast, jsou pod 30, a překoupenou oblast reprezentují hodnoty nad 70.

### Stochastic

Podle Eldera (2006, s. 180-181) stochastic sleduje vztah každé zavírací ceny k současnému rozpětí high-low. Skládá se ze dvou křivek: rychlé křivky, nazývané %K a pomalé křivky, %D. Stochastic má podobné zakreslení jako RSI, je konstruován tak, aby se pohyboval mezi 0 a 100, přičemž referenční linky jsou zakresleny na hladinách 20 a 80. Stochastic vysílá podobné signály jako RSI: při předprodanosti a předkoupnosti spolu s překřížením křivek a při divergenci.

### 4.3.3 Další indikátory

#### Fibonacci retracement

Hartman (server FXstreet, 2009) uvádí, že historie tohoto nástroje spadá až do Itálie 13. století. Autorem je Leonardo Fibonacci, jeden z nejuznávanějších matematiků, který jako první upozoroval jisté poměry číselných řad, které jsou považovány za popisování přirozených poměrů ve vesmíru. S fibonacciho posloupností se lze setkat v přírodě, jako například spirálovité ulity měkkýšů, druhy kaktusů a také ve starověkém Egyptě na pyramidách. Je tedy až údivem, co vše může být založeno na fibonacciho posloupnosti, jejíž hodnoty jsou následující:

1, 1, 2, 3, 5, 13, 21, 34, 55, 89, 144, 233,...

Každé číslo je vždy součtem dvou čísel předchozích. Podílu všech za sebou následujících členů se blíží hodnotě 1,618.

Server Ardeus (2010) dodává další míry, které jsou pro obchodování důležité:

**0,618** – je podíl každého čísla, vyjma prvních pěti čísel, a čísla následujícího. Tedy  $13/21$  či  $21/34$ .

**0,382** – jakékoliv číslo (vyjma jakéhokoliv z prvních pěti), vydělené nikoliv následujícím číslem, ale až v dalším v řadě. Tedy  $13/34$  nebo  $21/55$ .

**0,5** – podíl čísla 1 a 2. Tedy  $1/2$ .

**1,618** – místo dělení kteréhokoliv čísla mimo prvních pěti následujícím se tento výpočet provede opačně. Číslo se tedy vydělí předcházejícím. Například  $34/21$ .

Podle Hartmana (server FXstreet, 2009) jsou nejsilnějšími hodnotami 38,2%, 50% a 61,8%, které jsou velmi silné support a rezistence úrovně, od kterých se trh odráží nebo mění trend. Jsou velmi oblíbené i při určování profit targetů, ale dají se využívat i při určování stop lossů, cílových cen, odrazů cen a následných pohybů v dominantním trendu. Hlavní myšlenkou zůstává, že trhy mají po významném pádu nebo nárůstu tendenci vracet se do předem předvídatelných úrovní, kterými jsou právě Fibonacciho hodnoty.

Nejpoužívanějším fibonacciho indikátorem je tzv. retracement, který se do grafu zanes jako spojnice výrazného dna a výrazného vrcholu. Na této spojnici se pak zaznačí fibonacciho úrovně.

Existují i další Fibonacciho indikátory, jako Fibonacci Expansion, Arcs (oblouky), Fans (vějíře), Time Zones (časová pásma).

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 5 VÝBĚR TRHU

Po důkladné analýze trhu a všech dostupných instrumentů je nejdůležitější vybrat si právě ten vhodný pro investici. V první řadě je však nutné ujasnit si přístup k obchodování, tedy jaký typ obchodníka jsme. S tím pak souvisí i časový horizont určený pro obchodování, tedy jak dlouho jsme ochotni držet danou pozici. Důležitým aspektem pro každého tradera je ujasnit si přístup k riziku, který je přímo úměrný zisku. Až poté si lze vybrat trh pro umístění investice a také analýzu, která bude obchodníkovi vyhovovat.

### 5.1 Obchodní styl

Nejenže je pro obchodníka důležité umět správně analyzovat trh pomocí technické či fundamentální analýzy, ale musí umět zanalyzovat i sám sebe a ujasnit si, který obchodní styl je v souladu s jeho povahou a zkušenostmi. Existuje několik přístupů k obchodování a technik. S ohledem na diverzifikaci celého portfolia a zmírnění rizika obchodování jsem se přiklonil ke dvěma stylům k obchodování, které uvádím v následujících subkapitolách 5.1.1 a 5.1.2.

#### 5.1.1 Investování - technika „kup a drž“

Je známo, že tuto techniku obchodování uznává nejznámější a jeden z nejbohatších investorů světa, Warren Buffett. Jeho strategie spočívá v tom, že si vyhlédne společnost s velkým potenciálem růstu, stane se jejím hlavním akcionářem a následně ji řídí tak, aby co nejlépe dosahovala svého cíle. Hlavní charakteristikou této techniky je nákup předmětného aktiva, většinou akcie, na delší investiční horizont. Tento horizont může být v rámci několika týdnů, měsíců, ale nejčastěji i několika let. Takovou investici budu považovat za určitou alternativu ke spořicímu či termínovanému bankovnímu účtu.

#### 5.1.2 Poziční vs. intradenní obchodování

Zde vyvstává otázka, zda druhý styl mého obchodování zařadit do pozičního či intradenního obchodování. Intradenní obchodování je charakterizováno, jako držení pozice pouze v rámci jednoho dne. Nesnídal a Podhajský (2006, s. 115) intradenního obchodníka charakterizují jako toho, kdo obchoduje primárně během dne, téměř nikdy však ne přes noc a své pozice drží několik minut či hodin. Poziční obchodování pak popisují jako obchody s otevřenými pozicemi déle než jeden den. To od několika dnů a týdnů až po několik měsíců či let.



Po tomto uvážení spadáám se záměrem svých obchodů spíše do charakteristik intradenního obchodníka, protože své obchody budu uskutečňovat převážně v rámci jednoho dne. Vyhybat se ale nebudu ani držení pozice přes noc. Účelem zde však nebylo zařadit se do skupiny obchodníků, ale ujasnit si především, jak dlouho jsem ochotný držet svou pozici především z psychologického hlediska.

## 5.2 Trh pro obchodní styl investování – „kup a drž“

Výběr trhu se odvíjí již od zvoleného stylu obchodování. Uvedené styly obchodování by se mohly aplikovat na jeden trh, avšak daleko více vyhovují dvěma odlišným trhům. Musel jsem se tedy rozhodnout pro dva alternativní trhy. Prvním trhem pro moji investici bude akciový trh, který nejlépe vyhovuje tomuto obchodnímu stylu. Jenže není akciový trh jako akciový trh, dalo by se říci. Téměř každý stát na světě, jehož ekonomika podléhá tržním mechanismům má svoji akciovou burzu. Jenže tyto burzy se liší v mnoha hlediscích, z nichž nejvýznamnějším je, dle mého názoru, regulovanost a velikost akciového trhu, co se tržní kapitalizace, počtu emisí a s tím související likvidností týče. Pravidla trhu budou vždy uznávána a budou platit na trhu, kde je větší objem obchodů a větší počet účastníků. Dalším kritériem může být také kurzové riziko a vůbec snadná dostupnost trhu pro mě, jakožto českého investora. Na základě uvedených podmínek, jsem měl na výběr mezi americkým akciovým trhem, japonským, britským a německým, které jsou nejznámějšími a nejdostupnějšími trhy pro evropské akcionáře. Nesmím zapomenout ani na český akciový trh, který není poznamenán kurzovým rizikem.

Po zvážení všech okolností jsem se rozhodl umístit svou investici do akciového trhu USA, který je podle Jílka (2009, s. 127) největším a jedním z nejpřísněji regulovaných trhů na světě, kde se odehrává asi 70% všech akciových operací světa. Američtí makléři jsou běžně členy Securities Investor Protection Corporation (SIPC), což je společnost založena pro ochranu investorů, kteří jsou klienty licencovaných obchodníků s cennými papíry, a pojišťuje cenné papíry a peníze u makléře do výše 500 000 USD. Americký akciový trh je složen z Newyorské akciové burzy (NYSE), American Stock Exchange (AMEX), National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ) a regionálních akciových burz (Chicago Stock Exchange, Philadelphia Stock Exchange, Boston Stock Exchange, National Stock Exchange a burza Archipelago).

### 5.2.1 Velikost trhu

Některé důvody, proč jsem si vybral právě akciový trh USA, jsou zmíněny již výše. Největší trh dává možnost velkého výběru obchodovaných akcií. Umožňuje si vybrat právě tu společnost, která co možná nejvíc splňuje investorovi požadavky. Je daleko jednodušší najít kvalitní společnost mezi tisíčkami dalších společností, než pouze mezi desítkami. Tím myslím určitou statistickou pravděpodobnost nalezení té správné a prosperující společnosti s perspektivou růstu její hodnoty. Naopak velikost trhu může přinést problémy v počtu analýz, které musí investor provést, než narazí na požadovanou akcii. Tento problém ale odstraňuje tzv. stock screener, který umožní zadat parametry akciového titulu a podle nich vyhledat ty tituly, které požadavky splňují. Tyto screenery jsou dostupné právě na americkém trhu zcela zdarma na příslušných internetových adresách a jsou velmi kvalitní.

### 5.2.2 Regulace trhu

Další výhodou amerického trhu je jeho velmi přísná regulovanost. Od případů Enronu, WorldComu a dalších si americká Security Exchange Commission vzala určitě dost ponaučení, aby zabránila podobným skandálům. Stejně jako falšování účetních výkazů je zde značně potíráno i tzv. insider trading, tedy zneužití vnitřních informací společností k obchodům na akciových trzích.

### 5.2.3 Likvidita

Dalším mým hlediskem je likvidita daného trhu, která je spojena s velikostí trhu. Spolu s důvěryhodností trhu je tím nejdůležitějším parametrem. Pokud chcete prodat své akcie třeba i se značným ziskem, nemusí se taková transakce v nelikvidním trhu vůbec provést. Nejde zde jen o samotné ukončení pozice, v málo likvidním trhu nemusí během dne dojít k žádnému pohybu kurzu a na akciích bez pohybu nemůže dojít ani k růstu hodnoty. Malá likvidita je problémem malých burz, jakož je i ta česká, Burza cenných papírů Praha.

### 5.2.4 Dostupnost informací

Neméně důležitým hlediskem je také dostupnost informací o obchodovaných titulech. V USA má každá společnost obchodována na burze povinnost zveřejňovat své finanční výkazy čtvrtletně. Existuje zde několik internetových serverů zabývajících se pouze fundamentálními informacemi o společnostech na akciovém trhu. Nejenže poskytují data z účetních výkazů, které jsou potřebné pro analýzu a různé ukazatele, ale udávají tyto uka-

zatele již vypočítané, což velmi snižuje časovou náročnost analýz. Dané servery jsou schopny generovat i nejčerstvější ekonomické zprávy z ostatních webových stránek ovlivňující kurzy sledovaných akcií. Veškeré tyto informace jsou navíc mnohdy zcela zdarma a přístupné všem. To je další výhoda oproti českému trhu, kde tyto informace jsou dostupné pouze jako placené či nabízené brokerem, u něhož má obchodník otevřený obchodní účet. V obou případech však zdaleka nedosahují takové kvality.

### **5.2.5 Jazyková bariéra**

Značně ovlivňujícím parametrem jsou i jazykové dovednosti. Pro potřeby analýzy akciového trhu ovládám, kromě češtiny, pouze jazyk anglický. Je zde třeba rozumět jednotlivým ukazatelům, zprávám o společnostech, a také se umět jednoduše pohybovat po internetových stránkách. Z tohoto hlediska tedy musela vypadnout japonská akciová burza a také německá. I když německý jazyk částečně ovládám, zdaleka nedosahuje požadovaným potřebám investora.

### **5.2.6 Kurzové riziko**

Celkový výnos z obchodu může velmi ovlivnit oslabený kurz měny, ve které jsou akcie obchodovány, a proměnit tak zisk dokonce ve ztrátu. Platí, že pravděpodobnost změny kurzu je přímo úměrná časovému horizontu. A protože se bude jednat o investici dlouhodobějšího charakteru je toto riziko třeba minimalizovat. Nechci zde zabíhat až do měnové analýzy, avšak kurz Eura je z delšího časového horizontu, v jakém budu držet akcie, může být nestabilní a více náchylnější k poklesu než americký dolar. To je další důvod, proč jsem si nevybral německý akciový trh. Posledním důvodem je i to, že potřebnou sumu pro zamýšlenou investici vlastním v amerických dolarech a tak je toto riziko dále zmenšeno.

## **5.3 Výběr trhu pro intradenní obchodování**

Pro intradenní obchody na kapitálovém trhu jsem se zaměřil především na trh amerických indexů (Dow Jones, Nasdaq a S&P 500) a z komoditního trhu se zaměřím na ropu. Tyto trhy jsem si vybral ze dvou hlavních důvodů. Jsou pro mě ze všech nejatraktivnější, patří mezi volatilnější a likvidnější a jejich podstatě rozumím z nabízených komoditních trhů nejvíce. Akciové indexy jsou velmi sledovaným instrumentem samy o sobě, navíc zahrnují akcie, kterým se věnuje velmi početná investorská veřejnost, takže zde není nouze o informace. Ropa je pak jednou z nejvíce sledovaných komodit na světě, a to i neinvestorskou veřejností.

### 5.3.1 Index Dow Jones

Kuchta (Investicniweb, 2011) o Dow Jones Industrial Average (DJIA) uvádí, že je nejznámějším a nejsledovanějším indexem světa, který byl založen v roce 1896 Charlesem Dowem. Jeho název obsahuje kromě jména Charlese Dowa také jméno statistika a spoluzakladatele společnosti Dow Jones & Company, Edwarda Jonese. Jedná se o nejstarší burzovní index pro kontinuální užití. DJIA zahrnuje 30 akcií nejvýznamnějších a největších společností USA, které jsou zapsány na burze v New Yorku (NYSE). Jedná se o cenově vážený index.

DJIA obsahoval v době vzniku akcie dvanácti společností. Od 4. října 1916 bylo součástí indexu 20 společností, vypadly z něj čtyři společnosti a přibylo nových 12 (hodnota indexu pak byla přepočítána zpátky až do 12. 12. 1914, kdy byla burza v New Yorku znovuotevřená po 4,5 měsíční pauze kvůli první světové válce). Významnými změnami prošel index 1. října 1928, kdy bylo do ukazatele přidáno dalších deset společností, čímž dostal, co do počtu titulů, dnešní podobu. Další změnou pak bylo zavedení dělitele, kterého úlohou je upravovat hodnotu indexu při dělení nebo výměně akcií, při nových emisích, případně při změně báze indexu tak, aby vývoj hodnoty indexu byl kontinuální.

Protože se jedná o jednoduchý aritmetický průměr, původním dělitelem indexu byl počet akcií. V roce 1928 byla však kvůli již zmíněným důvodům nastavena hodnota dělitele na 16,67. Od té doby byl tento dělitel několikrát přepočítáván, přičemž poslední změna nastala 2. července 2010, kdy byla nastavena hodnota na 0,132129493. Hodnota indexu je tak dána součtem cen akcií obsažených v indexu vydělených dělitelem. Skutečnost, že dělitel je menší než jedna, ukazuje, že součet cen akcií je menší, než hodnota indexu. Pohyb jedné akcie o jeden dolar pak znamená pohyb indexu o 7,57 bodu ( $1/0,132129493$ ).

Právě způsob výpočtu je jedním z nejvýznamnějších negativ indexu, která mu kritici vyčítají. Kromě toho, že jde o jednoduchý aritmetický průměr, je DJIA cenově váženým indexem, takže váhu jednotlivých akcií ovlivňuje pouze cena akcií a její změny. Pohyby cen u společností, jejichž akcie jsou dražší, tak mají mnohem větší vliv na hodnotu indexu, než u společností, které jsou levné.

## 5.3.2 Výpočet indexu DJIA

Tabulka 1. Výpočet indexu DJIA k 7. 12. 2011, 17h 14min (Yahoo! Finance), (vlastní zpracování).

<b>Ticker</b>	<b>Název společnosti</b>	<b>Cena akcie</b>
AA	Alcoa Inc.	9,88
AXP	American Express Company	48,26
BA	Boeing Company	70,52
BAC	Bank of America Corporation	5,76
CAT	Caterpillar, Inc.	94,57
CSCO	Cisco Systems, Inc.	18,95
CVX	Chevron Corporation	104,29
DD	E.I. du Pont de Nemours	47,63
DIS	Walt Disney Company	36,80
GE	General Electric Company	16,57
HD	Home Depot, Inc.	40,41
HPQ	Hewlett-Packard Company	28,15
IBM	International Business Machines	193,25
INTC	Intel Corporation	25,47
JNJ	Johnson & Johnson	64,03
JPM	JP Morgan Chase & Co.	33,19
KFT	Kraft Foods Inc.	36,25
KO	Coca-Cola Company	66,40
MCD	McDonald's Corporation	96,00
MMM	3M Company	81,05
MRK	Merck & Company, Inc.	35,53
MSFT	Microsoft Corporation	25,39
PFE	Pfizer, Inc.	20,42
PG	Procter & Gamble Company	64,72
T	AT&T Inc.	29,08
TRV	The Travelers Companies, Inc.	55,46
UTX	United Technologies Corporation	74,96
VZ	Verizon Communications Inc.	37,94
WMT	Wal-Mart Stores, Inc.	59,06
XOM	Exxon Mobil Corporation	80,56
<b>Celkem</b>		<b>1600,55</b>
<b>Hodnota dělitele</b>		<b>0,132129493</b>
<b>Hodnota indexu = suma hodnot akcií/dělitel</b>		<b>12 113,50</b>

### 5.3.3 Index NASDAQ

Existují dva druhy indexů Nasdaq. Jedním je Nasdaq Composite, který obsahuje veškeré akcie obchodované na elektronické burze Nasdaq. Druhým indexem je Nasdaq 100, který podle serveru Nasdaq odráží vývoj akcií sta největších amerických i mezinárodních nefinančních institucí obchodovaných na burze Nasdaq. Hlavními odvětvími, které index zachycuje je výroba počítačového hardware a software, telekomunikace, maloobchodní i velkoobchodní společnosti a biotechnologie. Naopak nezachycuje odvětví finančních a investičních společností. Tento index se dle Jílka (2009, s. 175 a 179) na rozdíl od indexu Dow Jones počítá jako vážený aritmetický průměr, kde do výpočtu vstupuje i počet vydaných akcií. Společnosti s vyšší tržní kapitalizací mají větší vliv na hodnotu indexu než společnosti s nižší tržní kapitalizací.

### 5.3.4 Index Standard and Poor`s 500 (S&P 500)

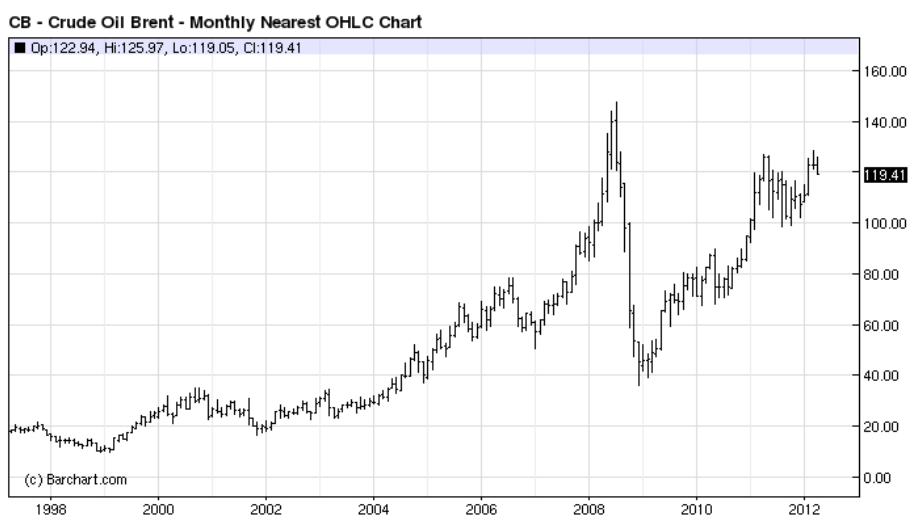
Jílek (2009, s. 179) uvádí, že index S&P 500 obsahuje akcie 500 amerických společností a je považován za přesnější ukazatel vývoje amerického akciového trhu než předešlé indexy. Akcie prezentují různá odvětví a jsou obchodovány na různých burzách. Většina akcií je registrovaná na NYSE, několik na Nasdaq a ostatní na burze AMEX. Tento index reprezentuje asi 70% celkové tržní kapitalizace amerického akciového trhu a podobně jako index Nasdaq se jeho hodnota počítá pomocí cenově váženého průměru.

### 5.3.5 Ropa

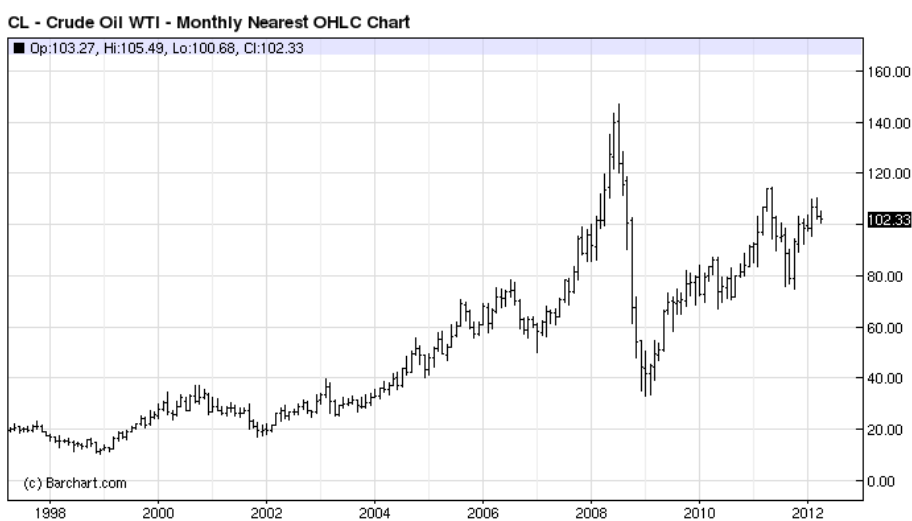
Podle serveru Ropa (2012) není pochyb, že ropa je jednou z nejstrategičtějších surovin na světě. Ropa a výrobky z ní jsou základním palivem pro dopravu a surovinou pro výrobu plastů, dokonce jsou z ní vyráběny i některé léky, hnojiva a pesticidy. Chudší země používají ropné produkty pak k výrobě elektřiny, což tvoří spotřebu asi 7% světové produkce. Nejvíce ropných ložisek se nachází na území Saúdské Arábie, která je následována Irákem, Spojenými Arabskými Emiráty, Kuvajtem, Iránem, Venezuelou a Ruskem. Více než polovina světové zásoby pak leží v Saúdsko – arabských zemích, což značí silnou závislost na ropě z východu.

Na světě se obchoduje s několika druhy ropy. Na hlavních světových komoditních trzích se však obchoduje s dvěma hlavními druhy, ropou Brent a ropou WTI. Ropa Brent zahrnuje 15 druhů ropy z nalezišť v Severním moři. Za cenu tohoto typu ropy je prodávána většina ropy z Evropy, Afriky a Blízkého východu. Ropa WTI (West Texas Intermediate), často

označována také jako Light Crude je kvalitnější oproti Brentu, neboť je lehká a méně sirnatá. Jak již název napovídá, tato ropa pochází z amerického kontinentu a je obchodována na newyorské komoditní burze NYMEX. Ropa Brent je naopak obchodována na Mezinárodní ropné burze v Londýně. Cena obou druhů ropy se v současnosti liší zhruba o 20 amerických dolarů. Ještě před pár lety se však tato cena lišila maximálně o jeden dolar. Do roku 2009 byla brána jako základní typ, od kterého se odvozovala cena ropy, více kvalitní ropa WTI. Pak však nastoupily hlavní vývozcí ropy, jako Saúdská Arábie, Kuvajt a Irák, na ropu Brent jako cenotvorný základ. WTI ropa se tedy stala stínem ropy Brent a reaguje na případné výkyvy mnohem silněji.



Obrázek 6. Vývoj ropy Brent od roku 1998 (Barchart, 16. 4. 2012).



Obrázek 7. Vývoj ropy WTI od roku 1998 ( Barchart, 16.4.2012).

Pro měření objemu ropy se používá míra barel, přičemž 1 barel je 42 amerických galonů nebo také 35 britských galonů. V přepočtu na litry je to 158, 97 litrů. Množství ropy se také někdy udává v tunách, jedna tuna je pak 7,33 barelů.

#### **5.4 Volba instrumentu a druhu kontraktu**

Nejdůležitější otázkou, co obchodovat, mám tedy vyřešenou. Teď vyvstává otázka jak, neboli pomocí kterých kontraktů. Pro komodity a indexy existují na trhu dva nejdostupnější kontrakty. Prvním z nich jsou futures a druhým, novějším jsou CFD. Futures vyžadují několiknásobně vyšší marži, např. u trhu Nasdaq 100 je podle internetových stránek společnosti Interactive brokers požadována marže na jeden kontrakt ve výši 5000 USD, pro držení pozice přes noc dokonce 10000 USD. Na určité trhy existují však i E-mini futures kontrakty. Pro E-mini Nasdaq 100 je třeba složit marži ve výši 1000 USD, přes noc pak 2000 USD. Pro drobného obchodníka mého typu jsou tedy i takové marže nepřístupné. Druhou volbou jsou pak CFD kontrakty, které jsou přímo určené obchodníkům s ne příliš vysokým kapitálem. Nejmenší kontrakt, který lze uzavřít má podle internetových stránek X-Trade brokers hodnotu i 0,1 lotu, což představuje marži ve výši kolem 2018 CZK, respektive 116 USD. Na rozdíl od futures kontraktů zde nefiguruje žádný poplatek brokerovi, jehož zisk v tomto případě pramení z velikosti spreadu. Oba druhy kontraktů umožňují nákup na páku, přičemž CFD nabízí dokonce i větší páku než futures.

Akcie jsem se pak rozhodl nakupovat tradičně na burze skrze brokera, i když se i zde nabízí i CFD kontrakt. Nemám však zájem akcie obchodovat na páku, neboť druhý přístup obchodování má být spíše konzervativnější s pouze malým rizikem. CFD navíc neumožňují nákup veškerých dostupných akcií na americkém trhu. V jejich nabídce jsou akcie pouze těch nejobchodovatelnějších společností.

#### **5.5 Nástroje pro predikci cen**

Jak již jsem se zmínil v teoretické části, existují dva hlavní přístupy pro obchodování na kapitálových trzích, fundamentální analýza a technická analýza. Každému obchodníkovi vyhovuje odlišná analýza. Někdo obchoduje čistě na základě fundamentu, jiný zase používá pouze technickou analýzu. Další skupina obchodníků vyznává kombinaci analýzy technické i fundamentální. Z toho někteří používají primárně technickou a fundamentální jako doplňkovou, ostatní zase opačně. Každému obchodníkovi a také každému obchodnímu stylu vyhovuje něco jiného. Já se přikláním ke kombinaci analýz.



### 5.5.1 Komodity a indexy

Tyto trhy budu obchodovat z 90% na základě technické analýzy. Bude se jednat o intradenní obchody, tedy obchody ve velmi krátkém časovém horizontu. Můj vlastní názor je, že v tomto krátkém období a právě tyto trhy nejlépe zachycuje technická analýza, neboť ta vystihuje panující náladu na trhu. V tak krátkém období, jako je intradenní, je velmi obtížné uhádnout pohyb trhů pouze na základě fundamentu. Ten může být ale velmi dobře využit jako doplňkový. Pomocí fundamentálních zpráv je často možné potvrdit krátkodobý trend či možný obrat trendu. Trhy jsou značně ovlivňovány zveřejňovanými ukazateli ekonomiky, které často udávají jejich směr. Je však velmi obtížné odhalit jak velký dopad daný ukazatel na trhy bude mít, a zda neexistuje ještě nějaká skutečnost, která má na ekonomiku daleko větší vliv. Já tedy fundamentální analýzu budu používat pouze jako doplněk, jako potvrzení mých signálů, které mi bude poskytovat technická analýza.

### 5.5.2 Akcie

Pro nákup akcií budu pak používat, jako stěžejní, analýzu fundamentální. Věřím, že akcie mají svou vnitřní hodnotu, kterou trh najde. Fundamentální analýza dokáže najít právě ty podhodnocené akcie nebo alespoň ty akcie finančně zdravých firem, které mají minimální pravděpodobnost propadu jejich hodnoty. Taková investice pak skýtá dost velký bezpečnostní polštář. Prvním požadavkem při investici je co nejvíce zabránit riziku z investice a až poté se soustředit na zisk. Analýzu technickou pak použiji k předpokladu krátkodobého pohybu a pro určení, zda se cena nachází již na svém maximu, či se odráží od svého dna a podobně.

## 5.6 Shrnutí a diverzifikace

Jedním ze základních předpokladů pro minimalizaci rizika je diverzifikace. Moje diverzifikace spočívá ve snaze dvou odlišných přístupů k obchodům, což ovlivňuje několik dalších atributů, které uvádím v následující tabulce.

*Tabulka 2. Srovnání obchodních přístupů (vlastní zpracování).*

<b>Obchodní styl</b>	Spekulace - intradenní obchodování	Investice - technika kup a drž
<b>Trh</b>	indexy a komodity	akciový
<b>Instrument</b>	deriváty - CFD	základní aktivum - akcie
<b>Převažující přístup</b>	technická analýza	fundamentální analýza
<b>Doplňující přístup</b>	fundamentální analýza	technická analýza
<b>Broker</b>	X-Trade Brokers	Fio
<b>Měna</b>	CZK	USD
<b>Časový horizont</b>	minuty, hodiny	měsíce, roky
<b>Časová náročnost</b>	8-12 hodin denně	cca hodina týdně
<b>Kapitál</b>	25 000 Kč	cca 23 000 Kč

Částku o velikosti téměř 50 000 Kč rozdělím do dvou investic založených na zcela odlišných přístupech. Prvním, stěžejním přístupem mé diplomové práce bude spekulování prostřednictvím intradenního obchodování. Druhým přístupem bude investice prostřednictvím techniky kup a drž, která spočívá v dlouhodobém držení akcií. Intradenní obchodování bude probíhat na trhu indexů a komodit prostřednictvím CFD kontraktů, které nejvíce vyhovují mému obchodnímu stylu a kapitálu. Investování pak bude probíhat na akciovém trhu prostřednictvím nákupu akcií. Ostatní atributy jsou uvedeny v tabulce. Za důležité však považuji zmínit, že investice do akcií je určitá alternativa k bankovnímu účtu, čemuž bude odpovídat malé riziko i průměrný výnos investice, který má za cíl pouze přesáhnout úrokovou míru nabízenou bankami na spořicíh účtech. Naopak spekulování se bude vyznačovat větším rizikem, za to však většími předpokládanými výnosy. Intradenní obchodování bude také o mnoho více časově náročnější a bude vyžadovat nepřetržitou pozornost během dne nebo alespoň po otevření amerických trhů, což je odpoledne našeho střeoevropského času. Akciová investice bude mít pouze minimální časové požadavky na obsluhu. Ty budou přibližně pár hodin týdně tak, aby investor mohl závčas vyhodnotit blížící se riziko. To však budu schopný okamžitě vyhodnotit jako intradenní investor, když budu

denně sledovat situaci na trzích. Provozováním dvou přístupů budu schopen redukovat ztráty, které budou nastávat při propadech trhů, kdy ceny akcií budou směřovat dolů. V takových případech budu schopen prodávat akciové indexy, což mi bude umožňovat právě obchodování prostřednictvím CFD. V opačném případě budu schopen využít dvojí ziskový potenciál při růstu trhů.

## 6 VÝBĚR BROKERA

Po vytyčení si obchodního stylu, trhů, instrumentů a produktů, pomocí kterých budu uskutečňovat své obchody, přichází na řadu výběr brokera. Brokera popisuje Štýbr (2011, s. 49) jako společnost, která má uzavřeny dohody s burzami za účelem přístupu na ně a poskytování dat z nich. Broker je partner obchodníka, který se stará o nalezení protistrany pro uskutečnění jeho obchodu.

Jelikož hodlám obchodovat dva odlišné trhy, pomocí dvou různých přístupů, rozhodl jsem se také pro dva různé brokery. U výběru brokera je pro mě důležitá jeho důvěryhodnost, velikost poplatků a také servis, který dokáže investorům nabídnout. Na každého brokera budu mít však odlišné požadavky, proto tuto kapitolu rozdělím na dvě části.

### 6.1 Broker s CFD

Jak jsem již zmínil výše, důležitým parametrem při volbě brokera jsou poplatky. Obchodování s CFD však žádné poplatky neobnáší, zisk brokerovi plyne pouze z velikosti spreadu, což je, jednoduše řečeno, rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou daného aktiva. S brokery nabízejícími obchodování CFD kontraktů se v poslední době roztrhl pytel a tak bude třeba se velmi zaměřit a podrobně prozkoumat důvěryhodnost brokera. Důležitým a velmi omezujícím parametrem pro mě bude také velikost počátečního vkladu, jednoduchost založení účtu, komunikace ve smyslu rychlosti odpovědi, orientace na webových stránkách. Je třeba brát také ohled na jazykovou bariéru. Pokud by došlo k výpadku internetového připojení, pomocí kterého ovládám svůj obchodní účet, či jednoduše k nutnosti řešení nevyzpytatelných problémů, je třeba vždy tuto situaci co nejrychleji řešit telefonickou komunikací.

Tabulka 3. Srovnání brokerů s CFD kontrakty (internetové stránky Highskybrokers, XTB, Plus 500, FXCM, GCI, Activtrades, 2012), (vlastní zpracování).

Broker	Komodita	Spread	Požadovaný min. vklad	Obchodní platforma
Highskybrokers	Dow Jones	5	10 000 Kč	Metatrader 5
	Nasdaq	100		
	S&P 500	7		
	Ropa	6		
XTB	Dow Jones	5	20 000 Kč	Metatrader 4
	Nasdaq	120		
	S&P 500	8		
	Ropa	7		
Plus500	Dow Jones	6	neuvádí	Plus500
	Nasdaq	200		
	S&P 500	7		
	Ropa	5		
FXCM	Dow Jones	4	2 000 USD	Trading Station
	Nasdaq	200		Metatrader 4
	S&P 500	5		
	Ropa	5		
GCI	Dow Jones	4	2 000 USD	Metatrader 4
	Nasdaq	75		
	S&P 500	7,5		
	Ropa	4		
Activtrades	Dow Jones	4	250 EUR	Metatrader 4
	Nasdaq	100		Metatrader 5
	S&P 500	7,5		
	Ropa	7		

Pro srovnání jsem vybral celkem šest brokerů, kteří nabízeli právě ty trhy, které jsem požadoval. Již toto byla podmínka, kvůli které jsem musel několik brokerů vyřadit. Ne každý broker má totiž v nabídce všechny tři požadované indexy, naopak obchodování s ropou nabízel téměř každý. Myslím si ale, že v budoucnu bude takových zprostředkovatelů jen ubývat, neboť CFD kontrakty zažívají velký rozvoj. Další společnosti, které jsem nemohl do srovnání zařadit, jsou takové, které neměly dostatečně propracované a přehledné internetové stránky. Těmto stránkám pozbýval zejména sazebník spreadů, což byl nepostradatelný faktor při srovnání.

Vybral jsem tedy tři společnosti domácí a tři společnosti zahraniční. Z těch zahraničních nelépe vyšla společnost GCI, jejichž internetové stránky byly z těch nejpřehlednějších a nejpropracovanějších a hlavně nabízely všechny potřebné sazebníky. Propracovanost internetových stránek vypovídá také o důvěryhodnosti brokera. Nejlépe ve srovnání však vyšla nikoliv kvůli přehlednosti stránek, ale díky nejnižším spreadům ze všech srovnávaných obchodníků. Omezujícím faktorem byla však velikost vkladu, který překračoval mých dostupných 25 000 CZK. Nižší vklad, ale umožňoval další z brokerských domů, Activtrades, jejichž spready jsou jen o malinko vyšší než u GCI. Dokonce používají mnou upřednostňovanou platformu Metatrader 4.

Z českých brokerských společností na základě velikosti spreadů vyšla nejlépe společnost HighSky brokers, jejichž dalším plusem byla používaná platforma Metatrader 5. Ačkoliv je mi neznámá, nebude se zřejmě velmi lišit od předešlé verze, kterou jsem používal pro svůj demo účet. I když společnost vypadala na první pohled velmi důvěryhodně, měl jsem obavy si reálný účet založit právě zde, jelikož jsem s ní neměl žádné zkušenosti. Společnost Plus500 vypadala nedůvěryhodně, když na sebe neuvádí ani telefonní číslo a nemá v České republice ani pobočku. To se naopak nedá říct o společnosti X-Trade Brokers, jejichž internetové stránky nabízejí všechny informace, vzdělávání, a hlavně velmi slušnou zákaznickou podporu. Jelikož jsem navíc měl u XTB založen demo účet a byl jsem seznámen se všemi jejich podmínkami i před založením reálného účtu, vybral jsem si, mezi ní a HighSky brokers, právě ji. To i za cenu vyšších spreadů. Zahraniční brokery jsem nakonec zavrhl, neboť jako začínající obchodník budu potřebovat mnoho rad a pomoc při potížích, které by se v anglickém jazyce řešili velmi obtížně. Tuzemský broker navíc obnáší pouze minimální kurzové riziko, protože umožňuje obchodovat i v české měně. Nevylučuji však, že v budoucnu, po nabytí zkušeností a získání většího kapitálu, si nezaložím účet právě u zahraničního brokera. Ve vyšších částkách by větší spready daleko více ovlivnily velikost zisku.

## 6.2 Broker akciové instrumenty

Jelikož se při investici do akcií chci zaměřit pouze na americký trh, připadl v úvahu i americký obchodník s cennými papíry. Vsadil jsem však na jistotu a zkušenosti v oblasti brokerů s klasickými akciemi a zůstal věrný české společnosti Fio, protože s jejich službami jsem byl vždycky spokojen. Zahraniční broker by nepřinesl o mnoho lepší podmínky a celý proces založení účtu a převodu peněz by byl složitější. V případě problému brokera, jeho

finančním potížím a dalším nevyzpytatelným událostem je o mnoho jednodušší tuto situaci řešit na domácí půdě, než v zahraničí. V případě tuzemského brokera a zvláště v případě Fio, můžu kdykoliv navštívit pobočku v případě potíží či problému s plněním smluvních podmínek a domáhat se svých práv. Po telefonu, v cizím jazyce a zvláště na cizím území je toto vždy složitější. Na tuzemském trhu je také větší pravděpodobnost odhalení podvodné společnosti, neboť tento trh znám daleko lépe. Co se týče velikosti poplatků, je společnost Fio z českých brokerů ta nejlevnější a velmi konkurenceschopná i mezi zahraničními brokery, když poplatky pro každý můj nákup akcií budou v hodnotě 7,95 USD na jeden příkaz. Co se týče kvality nabízených informací, ta pro mě nehrála roli. Neboť jsem rozhodnutý obchodovat americké akcie, kterými se zabývá množství internetových stránek, nabízejících několikanásobně lepší kvalitu informací, než tuzemští jednotliví brokeři.

## 7 INVESTIČNÍ STRATEGIE

K obchodování budu používat dvě zcela odlišné strategie, které se nejvíce budou vyznačovat používanou analýzou. Jak jsem již uvedl výše, v intradenním obchodování budu spoléhat na technickou analýzu. Vstupovat do obchodů budu na základě signálů různých indikátorů a budu využívat stanovený money management. V druhém přístupu se spolehnu zejména na fundamentální analýzu, pomocí které vyberu dle mého soudu ty nejkvalitnější akcie a ty nakoupím. Nebudu zde stanovovat žádný money management, ale nechám tuto investici plynout. Z pozice vystoupím až po několika letech, kdy usoudím, že společnost již nemá co nabídnout a výnos mi bude postačovat. Akcie prodám dříve pouze výjimečně, když se společnost dostane do finančních problémů nebo nastane pravděpodobnost velkého propadu jejich ceny.

### 7.1 Investiční strategie pro intradenní obchodování

Investiční strategie v intradenním obchodování spočívá především ve stanovení si obchodního systému, který bude generovat signály, na základě nichž budu vstupovat do jednotlivých pozic. Tyto signály by si každý trader, stejně jako já, měl ověřit pomocí backtestingu, případně pak aplikovat na fiktivním účtu a až poté vstoupit na trh s reálným účtem. Neméně důležitý je i money management, bez kterého by mohl i obchodník s tím nejlepším systémem přijít o všechny peníze.

#### 7.1.1 Obchodní systém

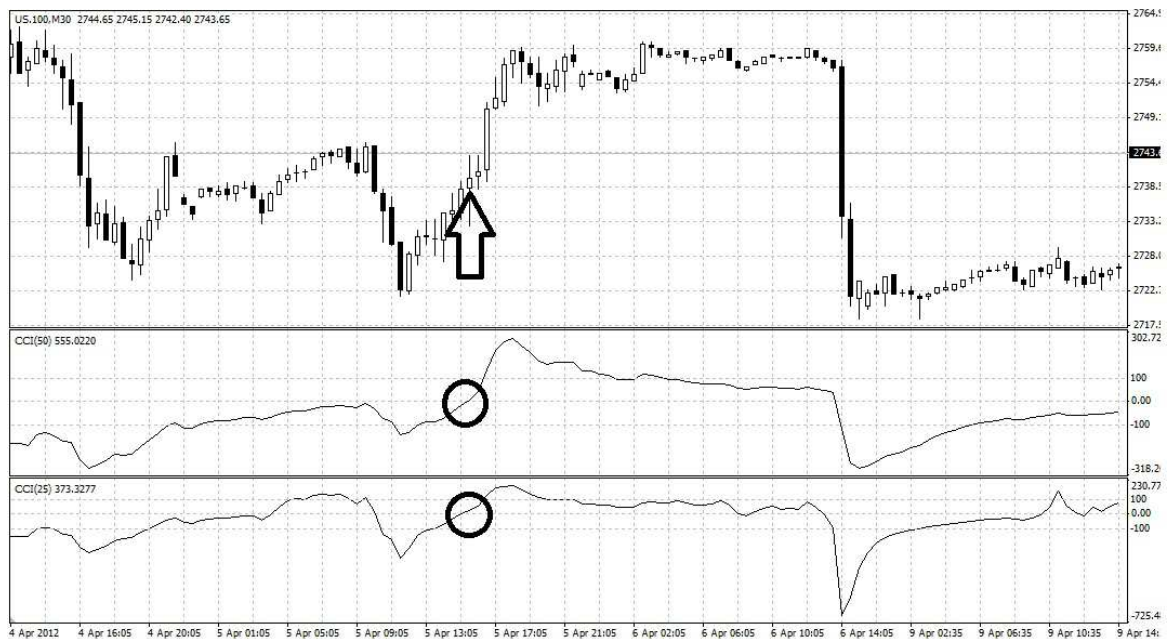
Pro úspěšné obchodování, zvláště pomocí technické analýzy je nezbytné určit si obchodní systém. Obchodní systém je individuálním nástrojem každého tradera, protože každému vyhovují jiné indikátory, jiné patterny a podobně. Obchodní systém je jakýmsi vysoce cenným know-how každého obchodníka, neboť ten mu určuje, kdy přesně a za jakých podmínek má vstoupit do obchodu. Je však často přeceňován těmi, kteří doufají, že najdou tajemnou formaci indikátorů či patternů, které naprosto vždy odhalí aktuální správný směr trhu. To neumí žádný obchodní systém a tak je nutný kvalitní money management bez kterého je každý takový systém odsouzen k dřívějšímu nebo pozdějšímu zániku.

#### Indikátor CCI

Svůj osobní systém jsem postavil na indikátoru CCI, který je rozebrán v první, teoretické, části této diplomové práce. Hlavním signálem vstupu do obchodu je protnutí nulové linie,



neboť je známo, že protnutí nulové linky znamená začínající trend na trhu, který může být býčí (indikátor protíná nulovou linku do kladného pásma) nebo medvědí (pokud indikátor protíná nulovou linku do pásma záporného). Pro zesílení tohoto signálu jsem použil indikátor CCI ještě jednou, avšak s jinou periodou. Původní CCI jsem nastavil s periodou 50, druhý CCI s periodou 25. Obchod by měl být pak uskutečněn, pokud CCI 50 protíná nulovou linku a rychlejší CCI 25 se již nachází v oblasti, kam se právě dostává CCI 50.



Obrázek 8. Vstup do obchodů na základě CCI (obchodní platforma Metatrader FIX).

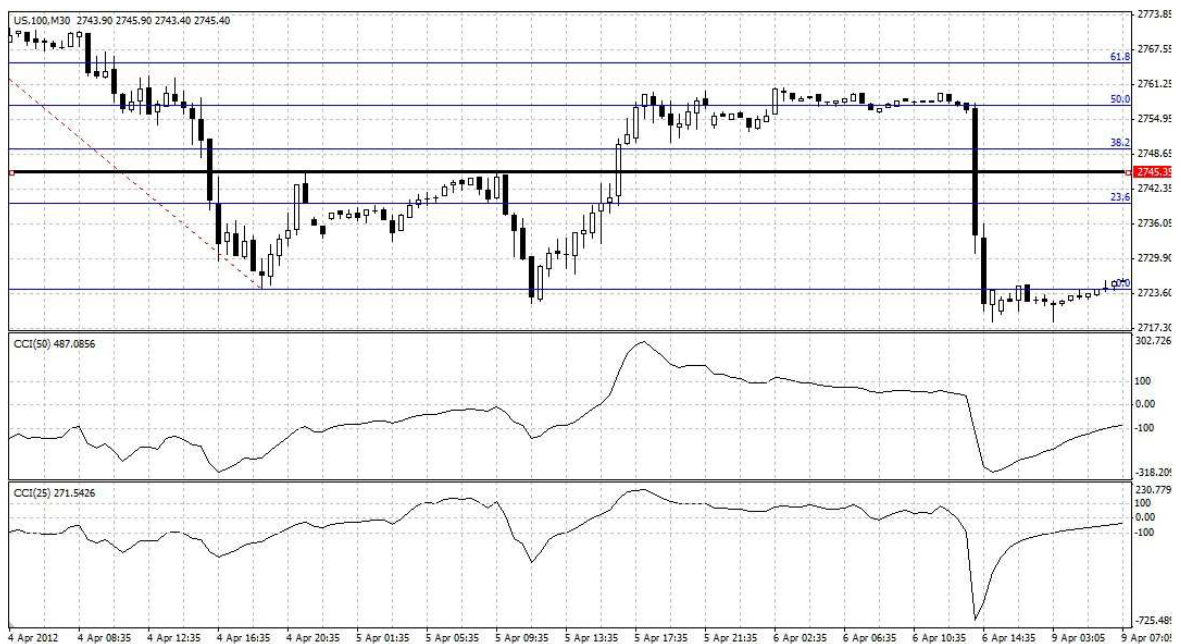
### Fibonacci retracement

Při protínání nulové linky indikátorem CCI docházelo občas k falešným signálům a CCI se vzápětí otočil a trh se pohyboval buď do strany, nebo opačným směrem. Tyto signály potřebovaly být odfiltrovány. Proto jsem do systému zařadil i indikátor Fibonacci retracement, který nejenže dokázal zčásti odfiltrovat špatné či méně silné signály CCI, ale pomocí něj jsem byl schopen určovat výstupní hodnoty či umístit'ovat S/L úrovně. Nejdříve jsem tyto úrovně používal přímo jako hodnoty pro vstup do obchodů. Později se však ukázalo, že nejsou tak jednoznačné a začaly sloužit pouze pro orientaci, neboť mnohdy nedošlo k čistému průrazu. K určování hladiny vstupů jsem přistoupil k používání S/R úrovní. Konkrétní specifikaci uvedu v dalším bodě a obrázku 9.

## Supporty a rezistence

Taktéž jsou popsány v teoretické části diplomové práce, tady uvedu jejich praktické využití. Jak jsem již uvedl výše, jsou velmi dobře využitelné, jako potvrzující signál nově vznikajícího krátkodobého trendu, pokud dojde k jejich protnutí.

Jak lze vidět na obrázku 9, oba indikátory CCI dávají signál ke vstupu. Fibonacciho úroveň byla taky protnuta. Na grafu se však nachází silná úroveň rezistence, která by nemusela být ani po třetím pokusu protnuta a cena by se mohla odrazit zpět. Proto pokyn ke vstupu umístím až nad tuto úroveň, čímž nastává daleko větší pravděpodobnost pokračování růstu ceny než předtím. Na obrázku je úroveň odporu zakreslena silnější, čarou a fibonacciho retracement je zakreslen modře. Je zde taky velmi dobře vidět, kde by mohl být umístěn pokyn S/L. V tomto případě by byl umístěn na úrovni 50%.



Obrázek 9. Využití S/R úrovně ke vstupu do obchodů (obchodní platforma Metatrader FIX).

## Moving Average

Jako potvrzující indikátor jsem využil exponenciální klouzavý průměr s velmi často používanou periodou 34. Pokud cenová svíčka protнула tento klouzavý průměr stejným směrem jako indikátor CCI nulovou linku, nebo se cena nacházela již nad nebo pod touto křivkou, bylo to potvrzením daného obchodu. Na obrázku 10 je zakreslen vstup do obchodu pomocí

kroužku, ve kterém se nachází i křivka EMA 34 zakreslena zeleně. V tomto případě se cena nachází nad touto křivkou, což znamená, že vstupní signál je potvrzen.



Obrázek 10. Potvrzení vstupu do obchodu křivkou EMA 34 (obchodní platforma Metatrader FIX).

### Directional System

Tento indikátor jsem použil pouze jako doplňkový. Opět je tento indikátor popsán v teoretické části práce, tady jen uvedu mé využití v obchodním systému. Potvrzení long pozice bylo, pokud se křivka +DI nacházela nad -DI a ADX křivka rostla. Potvrzení short pozice nastalo, když se křivka -DI dostala nad +DI a křivka ADX opět rostla.

#### 7.1.2 Graf

Jedním z nejvíce využívaných grafů je takzvaný svíčkový nebo čárkový graf. Oba grafy zobrazují otevírací, zavírací, maximální a minimální cenu. Já jsem se rozhodl pro obchodování pomocí japonských svíček, neboť ty usnadňují orientaci tím, že pomocí barevného rozlišení ukazují, zda je cenový průběh dané svíčky klesající či rostoucí.

#### 7.1.3 Timeframe

Timeframe je obchodníkem sledovaný časový úsek trhu. Je to doba, za kterou se vykreslí, v mém případě, jedna svíčka. Spolu s ní se také dokreslí bod používaného indikátoru. Každý obchodní systém funguje pouze na zvoleném timeframe. Ten musí také vyhovovat obchodníkovi. Velmi krátký časový úsek (jednominutový, pětiminutový) není vhodný pro

začínajícího obchodníka, protože grafy se vykreslují moc rychle, dochází k prudkým obrátům a trader pak nemá dostatek času si obchod řádně promyslet. Příliš dlouhé časové úseky (několikahodinové a denní) přináší nutnost většího kapitálu, jelikož vyžadují větší nastavení stop-lossů, které jsou základním stavebním kamenem každého money managementu. Mému obchodnímu stylu, kapitálu a hlavně obchodnímu systému nejvíce vyhovuje třiceti minutový graf.

#### 7.1.4 Money management

Je to právě money management, který z obchodního systému dokáže udělat ziskové obchodování. Je mnoho začínajících obchodníků, kteří přistoupí k tradingu jako k hazardu a vsadí všechno tzv. „na jednu kartu“. Jenže jejich obchodní systém právě vygeneruje špatný obchodní signál a místo kladných čísel na obchodním účtu se objeví narůstající záporné hodnoty. I když se mnohdy stane, že se tyto obchody otočí, stane se tak až velmi pozdě, kdy je obchodník požádán o tzv. margin call a jeho pozice je automaticky ukončena z důvodu nedostatku kapitálu. Trader musí mít svůj seznam pravidel, kterými se řídí, aby jeho obchodování neskončilo během několika nepovedených obchodů, a aby naopak jeho equity křivka byla rostoucí, nejlépe rovnoměrně rostoucí. Taková obchodní strategie může být teprve považována za úspěšnou.

Základním stavebním kamenem money managementu je zadávání stop-loss příkazů v každém pokynu pro obchod. Všeobecně se doporučuje riskovat 2-5% kapitálu na jeden obchod, já jsem si tuto hranici nestanovil přesně, snažím se ale do tohoto rozmezí při každém obchodu vlézt. Záleží mnohdy na tržní situaci, kde stop-loss příkaz umístit a někdy si vyžaduje právě větší prostor, aby mě trh tzv. nevyhodil z pozice kvůli těsnému nastavení tohoto příkazu. Tyto příkazy stanovuji většinou na úrovních posledních swingů nebo na úrovních supportů a rezistence. Nikdy však neriskuji víc než 1000 CZK, což při velikosti investovaného kapitálu 25 000 CZK tvoří jeho 4%. To obnáší i to, že musím obchodovat vždy nejmenší povolené množství lotu brokerem, tedy 0,1 lotu.

Dalším důležitým parametrem money managementu je blokována marže, která by neměla přesáhnout 30% kapitálu. Při velikosti mé obchodované pozice 0,1 lotu je hodnota marže při obchodování indexů kolem 2 500 CZK, což je 10% kapitálu, při obchodování ropy 24% kapitálu. Vzhledem k tomu, že dalším parametrem mého money managementu je obchodovat pouze jeden obchod, tuto všeobecně doporučovanou hodnotu splňuji. Podobu mého money managementu shrnuji v následujících bodech:

1. Velikost riskovaného kapitálu max. 4%,
2. Stop-loss příkaz na spodní úrovni Fibonacci retracement nebo na úrovni supportu,
3. Blokovaná marže – max. 30%,
4. Maximálně jedna otevřená pozice současně.

## 7.2 Investiční strategie pro akciové instrumenty

Investování do akcií je založeno na zcela jiném principu. Maximum úsilí je vynaloženo na výběr kvalitních akcií, jejichž parametry jsou shodné s investorským přístupem. Budu vyhledávat především akcie s potenciálem růstu, které budou však bezpečnou investicí. Proto budu dbát především na finanční zdraví podniku a budu vybírat akcie, které nejsou předražené. Pro výběr takových akcií jsem zvolil hodnotový screening a budu se držet především kritérií, které uvádí Gladiš (2005, s. 79-86). První taková kritéria navrhl světoznámý investor Benjamin Graham a publikoval je ve svých knihách *Security Analysis* a *The Intelligent Investor*. Dovolím si však tyto kritéria někdy nedodržet či malinko poupravit, neboť dobrá investice může být někdy skrytá i za horšími hodnotami cenových ukazatelů.

### 7.2.1 Hodnocení akcií dle fundamentálních kritérií

**Hodnota P/E** – měla by se pohybovat pod hodnotou 15.

**Hodnota P/B** – měla by být pod 1,5.

**Dividendy** – společnost by měla vyplácet dividendy, protože taková společnost bývá stabilnější. Dalším důvodem je i dodatečný výnos investora. Dividenda dokáže nahradit výnosnost běžného či termínovaného účtu. Někdy ji dokáže i předčít.

**Finanční zdraví podniku** – je charakterizováno dostatečnou likviditou a přiměřenou zadlužeností. Likviditu budu měřit pomocí ukazatele běžné likvidity, což je podíl krátkodobých pasiv na krátkodobých aktivech, měla by nabývat hodnoty větších než 2. Přiměřené zadlužení je pak charakterizováno hodnotou dluhu ke kapitálu (debt to equity). Tento ukazatel by neměl být větší než 0,6.

**Rostoucí zisky** – nejen rostoucí, ale i stabilní zisky jsou předpokladem růstu společnosti. Ziskově stabilní společnost je taková, která alespoň v posledních pěti letech dosáhla v každém roce zisku. Růst by měl být alespoň 4% ročně. Při hodnocení tohoto údaje je však třeba respektovat cykly odvětví a celého hospodářství.

**Tržní kapitalizace** – zde platí, že větší podniky jsou považovány za stabilnější, protože mají lepší postavení v odvětví a větší stabilitu zisku. Gladiš (2005, s. 86-87) stanovuje hranici minimální tržní kapitalizace na 500 mil. USD, dodává však, že to je hodně subjektivní.

Kritéria, která jsou výše uvedena, jsou charakteristické pro hodnotovou investorskou strategii Ing. Daniela Gladiše, já se však nebráním ani růstové strategii. Tudíž některé hodnoty upravuji a konfrontuji se serverem Nr1a (2008) a Králem (2006) a nebudu se striktně pohybovat na nejnižších doporučených hodnotách ukazatelů. Budu přihlížet i k cykličnosti odvětví a ekonomiky a klást důraz na rozvíjející se odvětví.

**P/B** – poměr ceny a účetní hodnoty by měl být menší než 1, hodnota 1-2,5 je ještě vhodná a 2,5-4 je charakteristická pro rizikovější akcii;

**P/S** – hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet pod 1, výjimečně pod 2;

**Future P/E** – hodnota budoucího P/E by měla být nižší než současná;

**P/E/G** – menší než 1, maximálně 1,5, nikdy by neměla přesáhnout hodnotu 6;

**Profit margin** – zisková marže společnosti by neměla klesnout pod 10%, lépe však pod 15%

**ROE** – rentabilita vlastního kapitálu by se měla pohybovat v hodnotách nad 10%.

### 7.2.2 Technická analýza

Kombinace fundamentální a technické analýzy v této strategii je poměrně zajímavá. Fundamentální analýza se snaží najít právě podhodnocené, avšak kvalitní akcie s vysokou vnitřní hodnotou. Podhodnocené akcie jsou však ty, o které není aktuálně zájem, a investoři se od nich odklánějí nebo jimi zůstanou nepovšimnuti. Technická analýza by naopak dle mého názoru měla poukázat na akcie, o které je zájem, neboť ta má vystihovat aktuální náladu investorů na trhu. Spousta akcií posouzených podle fundamentálních kritérií na výbornou se pohybovala na svých nejnižších hodnotách. Z pohledu technické analýzy musely být odmítnuty. U technické analýzy jsem se zaměřoval na určení trendu pomocí trendových linií a klouzavých průměrů, úrovně rezistencí a supportů a na ostatní grafické formace.

### 7.2.3 Vyhledávání akcií

Je bez pochyb, že není na americkém akciovém trhu možné manuálně zhodnotit akcie podle nastavených kritérií. To by zabralo několik týdnů až měsíců. Vznikly proto na růz-

ných webových serverech tzv. stock screenery, česky by se dalo říci, vyhledávače akcií. Těchto screenerů existuje velké množství, jsou buď placené, nebo zdarma. Pro moje potřeby však postačuje ten na serveru Finviz, nebo java aplikace poskytovaná serverem Yahoo! Finance. Využiji však prvního ze jmenovaných, protože ten je uživatelsky jednodušší a daleko přehlednější. Hodnoty u akcií, které projdou sítím výběru, barevně rozlišuje, aby tak investor na první pohled poznal, zda se pohybují v doporučných hodnotách, či je od nich uvedená akcie velmi vzdálená.

Pokud akcie projdou sítím stanovených hodnot, dojde k ručnímu posouzení jednotlivých akcií. Proto budou do screeneru zadány hodnoty určitých ukazatelů s větší tolerancí tak, aby mi neunikly potenciální hvězdy. U prošlých akcií znovu posoudím finanční zdraví podniku pomocí ukazatelů a analýzy finančních výkazů. Cenu akcie posoudím pomocí cenových ukazatelů a také zhodnotím průběh tržeb, nákladů a zisku v uplynulých pěti letech, velikost marží a dalších atributů. Zaměřím se na společnost i z hlediska oblasti jejího působení a z odvětvového hlediska.

## 8 ANALÝZA INTRADENNÍCH OBCHODŮ

Intradenní obchodování probíhalo prostřednictvím avizovaných CFD kontraktů zejména na amerických indexech. K obchodům jsem přistupoval na základě stanovené obchodní strategie, kterou jsem se snažil co nejvíc dodržovat. V mém backtestingu byl většinou realizován jeden obchod denně, tudíž to samé předpokládám i zde. Nebudu se tedy snažit dělat co nejvíce obchodů, ale maximálně se snažit vyhodnotit každý potenciální obchod tak, aby byl co nejefektivnější. Vzhledem k tomu, že by analýza všech obchodů zabrala mnoho prostoru, uvedu pouze ty obchody, které byly nejzajímavější, nejvíce zasáhly můj obchodní účet a také ty, z kterých bych se mohl ponaučit, aby můj obchodní systém byl ještě účinnější.

### 8.1 Obchod č. 1 - Nasdaq

Tabulka 4. Shrnutí obchodu č. 1 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.100	buy	2746,1	5.4./16:40	2755,15	2757,65	6.4./16:46	434,83



Obrázek 11. Vývoj obchodu č. 1 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Do pozice na indexu technologického Nasdaqu jsem vstoupil na hodnotě 2746,1 bodů. Oba CCI indikátory protnuly nulovou linku směrem nahoru a ADX indikátor vykazoval nástup silnějšího rostoucího trendu, když se křivka ADX začala vzdalovat od svého dna a křivka



+DI byla nad -DI. Nákupní příkaz jsem umístil nepatrně nad silnou S/R (support/ rezistence) úroveň, která v minulých dnech zastavila výrazný pohyb směrem dolů. Zde jsem také zakreslil dolní hranici fibonacciho indikátoru. Jakmile byla tedy tato úroveň protnuta směrem nahoru, ihned se realizoval nákup. Tuto pozici jsem výjimečně držel přes noc. Aby bylo zabráněno výraznějšímu úbytku zisku, byl zadán S/L (stop loss) příkaz na úrovni 2755,15. Pozice však byla ukončena před výrazným propadem ceny na hodnotě 2757,65, čímž jsem si obstaral zisk 434,83 CZK.

## 8.2 Obchod č. 2 - Nasdaq

Tabulka 5. Shrnutí obchodu č. 2 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.100	sell	2727,1	10.4./17:17	2711,35	2711,35	10.4./17:57	598,91



Obrázek 12. Vývoj obchodu č. 2 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Tento obchod byl realizován o pár dnů později rovněž na trhu Nasdaq, kde jsem pomocí prodejního příkazu vstoupil do pozice na hodnotě 2727,1. Tato hodnota se nacházela nepatrně pod „fibo“ úrovní, která tvořila i úroveň podpory. V tu dobu indikátor CCI 50 protínal nulovou linku směrem dolů, přičemž CCI 25 se již nacházel pod nulovou linkou. Cena protнула také exponenciální klouzavý průměr s periodou 34 směrem dolů a křivka ADX začala silně růst. Jakmile se cena dostala na zadanou hodnotu, byl realizován prodejní příkaz, který za 40 minut dokázal vydělat téměř 600 CZK. Byl však aktivován příkaz

k zastavení ztrát, který jsem umístil na další „fibo“ úroveň, neboť mým předpokladem bylo, že bude na trhu následovat korekce, pokud se cena dostane zpět nad tuto úroveň. Ta však přišla daleko níže.

### 8.3 Obchod č. 3 – Nasdaq

Tabulka 6. Shrnutí obchodu č. 3 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
oils	sell	119,45	12.4./14:31	119,37	119,37	12.4./14:47	150,88



Obrázek 13. Vývoj obchodu č. 3 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Po dvou velmi úspěšných obchodech přišel jeden ztrátový. I když jsem svoji strategii dodržel a nakupoval po protnutí nulové linky indikátorem CCI 50 a nad indikátorem EMA 34, došlo ihned po vstupu do pozice k otočení trendu. Z pozice jsem byl nucen vystoupit se ztrátou v hodnotě 454,64 CZK kvůli zadanému příkazu k zastavení ztrát. I když jsem znovu svůj příkaz k nákupu umístil nad úroveň odporu, nedošlo tentokrát k tak silnému proražení, abych se dostal do zisku a bylo mi umožněno umístit svůj příkaz k zastavení ztrát na úroveň, nulového zisku.

## 8.4 Obchod č. 4 – ropa Brent

Tabulka 7. Shrnutí obchodu č. 4 (obchodní platforma Metatrader FIX,) (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
oils	sell	119,45	12.4./14:31	119,37	119,37	12.4./14:47	150,88



Obrázek 14. Vývoj obchodu č. 4 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Po prvním neúspěšném obchodu jsem trochu znervózněl, ale naštěstí byl hned další obchod ziskový. Tentokrát se jednalo o severomořskou ropu Brent. Když indikátor CCI 50 protnul nulovou linku směrem dolů a indikátor CCI 25 se již pod touto linkou nacházel, čekal jsem jen na vhodný okamžik pro vstup do krátké pozice. Za ten jsem posoudil fibonacciho úroveň, která zároveň tvořila nedávné lokální minimum, tudíž i support úroveň. Short pozice byla tedy zahájena, jakmile se cena pod tuto úroveň dostala. Cena chvíli opravdu směřovala předpovídaným směrem, avšak vzápětí se otočila a směřovala na „sever“. To jsem již ale měl zadaný příkaz k ochraně zisku, který při tomto obchodě činil 150,88 CZK. Nebyl nikterak velký, ale k spravení nálady po prohraném obchodu, byl velmi prospěšný.

## 8.5 Obchod č. 5 – S&P 500

Tabulka 8. Shrnutí obchodu č. 5 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.500	sell	1373,6	13.4./16:00	1372,7	1372,7	13.4./16:40	85,14



Obrázek 15. Vývoj obchodu č. 5 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Další obchod, který jsem si vybral k popisu, se uskutečnil na indexu S&P 500 dne 13.4. Indikátory CCI spolu s indikátorem Directional system vydaly opět signál k prodeji. I když se cena nacházela přesně mezi oběma fibonacciho úrovněmi, rozhodl jsem se ke krátké pozici právě zde, neboť byla v tomto čase vydána zpráva o spotřebitelském sentimentu v USA, který nečekaně klesl a nechtěl jsem zbytečně otálet a přijít o část zisku. Cena se vyvíjela mým předpokládaným směrem, ale jakmile jsem posunul stop loss příkaz tak, aby mě ochránil před ztrátou, dostala se cena zpátky a z pozice jsem byl vyhozen s malým ziskem v hodnotě 85,14 CZK. Trh poté opravdu zažil malou korekci, ale vzápětí nastal pád ceny, který by přinesl značný zisk.

## 8.6 Obchod č. 6 - Nasdaq

Tabulka 9. Shrnutí obchodu č. 6 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.100	sell	2693,4	16.4./15:46	2688,32	2677,6	16.4./15:55	855,01



Obrázek 16. Vývoj obchodu č. 6 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Jedná se o jeden z mých nejuspěšnějších obchodů, který byl opět vykonán na indexu Nasdaq. Poté co indikátor CCI vytvořil falešný signál k nákupu, který jsem však nemohl přijmout kvůli neprotnutí úrovně rezistence, otočil se a protnul nulovou linku směrem dolů. Stejně jakož byl protnut i exponenciální klouzavý průměr. Pokyn k prodeji jsem umístil pod nepatrnou úroveň supportu, po jejímž průrazu nastal hluboký pád ceny, na kterém jsem profitoval až do ukončení pozice market orderem, tedy za aktuální cenu na trhu.

## 8.7 Obchod č. 7 - Nasdaq

Tabulka 10. Shrnutí obchodu č. 7 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.100	buy	2683,6	17.4./15:38	2700,9	2705	17.4./17:00	805,88



Obrázek 17. Vývoj obchodu č. 7 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Následující den po velmi úspěšném obchodu, jsem realizoval další výborný obchod, opět na stejném trhu, avšak opačným směrem. Tentokrát došlo k jasnému protnutí nulové linky indikátorem CCI50, EMA 34 se nacházela pod aktuální cenou a k tomu byly krátce před tím zveřejněny důležité makroekonomické údaje v USA o nárůstu stavebních povolení nad odhady. Byl to tedy jasný příkaz k nákupu, který jsem umístil těsně nad hranici fibonacciho úrovně. Tento příkaz se realizoval, ale chvíli po vstupu do pozice jsem z ní mohl být vyhozen, kdybych použil strategii z předchozích obchodů a ihned, jak to bylo možné, zadal příkaz k ochraně před ztrátou na úroveň nulového zisku. To jsem však neudělal a S/L příkaz jsem ponechal na původně nastavené hodnotě. Jakmile pozice vykazovala větší zisky, umístil jsem na trh trailing stop příkaz, abych si uchránil část zisku, a zároveň jsem umístil příkaz take profit (příkaz k realizaci zisku) na hodnotu 2705, neboť ta zajišťovala slušný zisk ve výši zhruba 800 CZK. Kdybych se však rozhodl tento pokyn nerealizovat, byl by zisk i čtyřciferný. Lepší byl však vrabec v hrsti, nežli holub na střeše, jak se lidově říká a tak jsem byl se ziskem nadmíru spokojený.

## 8.8 Obchod č. 8 - Nasdaq

Tabulka 11. Shrnutí obchodu č. 8 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.100	buy	2729,6	19.4./16:35	2710	2710	19.4./18:02	-741,39



Obrázek 18. Vývoj obchodu č. 8 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Po dvou dosavadních nejlepších obchodech přišel opět jeden ztrátový. Indikátor CCI vyslal signál k nákupu indexu Nasdaq. Byla však zřejmě chyba, když jsem se rozhodl do trhu vstoupit až po proražení hladiny odporu, protože za tuto dobu již cena urazila značný kus cesty nahoru. Jak lze vidět, původní rezistence byla na fibonaccioho úrovni. Ta byla proražena, ale vzápětí se cena vrátila zpět pod ní. Do trhu jsem tedy chtěl vstoupit ještě výše, než byl high falešného průlomu. To se mi také povedlo, avšak situace se opakovala a zanedlouho byla moje pozice ve ztrátě. Příkaz k zastavení ztrát jsem umístil tak, abych neprodělal více než 800 CZK. To se mi také povedlo, ale i tak byla tato ztráta příliš velká a zjistil jsem, že původní money management budu muset pozměnit. Maximální výše ztráty byla stanovena na 500 CZK. Ztráta u daného obchodu byla totiž stejně velká jako předešlý zisk, což je poměr rizika a ztráty 1:1, který nejsem ochoten akceptovat. Z pohledu fundamentálního, neboli z pohledu reakce na zveřejňované zprávy je tento obchod také zajímavý, neboť v 16:00 byly zveřejněna horší makroekonomická data (prodej existujících domů a index výrobců zveřejňovaný filadelfským Fedem) než byly odhady analytiků. Trh ovšem dokázal razantně růst dalších 45 minut a až poté nastal obrat.

## 8.9 Obchod č. 9 – Dow Jones

Tabulka 12. Shrnutí obchodu č. 9 (obchodní platforma Metatrader FIX),(vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.30	sell	13002	26.4./14:31	13045	13045	26.4./15:34	-403



Obrázek 19. Vývoj obchodu č. 9 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Po nezdařilém obchodu přišla série obchodů, o kterých by se nedalo říci, že byly zrovna úspěšné. Přišel ještě jeden ztrátový a další musely být ukončeny těsně nad nulou. Jsou období, kdy na trhu funguje obchodní systém méně nebo více a přišel zrovna týden, kdy prostě obchodní systém nebyl moc úspěšný. O trhu v tomto období by se dalo říci, že byl málo volatilní a nedocházelo k příliš velkým objemům při obchodech. Na rozdíl od týdnu předcházejícího. Zpět ale k obchodu, který jsem označil pod č. 9. Tento obchod byl uskutečněn na indexu Dow Jones chvíli poté, co byly zveřejněny data z trhu práce USA, kdy žádosti o podporu v nezaměstnanosti byly nad odhady, tedy negativní zpráva. Krátce před tím indikátor CCI 50 znovu překročil nulovou linku směrem dolů a stejně tak se nacházela cena pod klouzavým průměrem. Prodejní příkaz jsem umístil pod poslední swing, tedy oblast, kde dosáhla cena posledního minima. Krátce po tom se však cena začala pohybovat opačným směrem a tak moje pozice mířila do ztráty, která byla ukončena aktivovaným



příkazem k zastavení ztrát umístěným nad fibonacciho úrovní, zároveň také na mírné rezistenci. Ztráta z obchodu činila tedy 403 CZK.

## 8.10 Obchod č. 10 – Dow Jones

Tabulka 13. Shrnutí obchodu č. 10 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).

symbol	pokyn	open cena	den/čas	S/L	close cena	den/čas	zisk/ztráta
us.30	buy	13052	26.4./15:37	13155	13163	26.4./21:30	1036,96



Obrázek 20. Vývoj obchodu č. 10 (obchodní platforma Metatrader FIX).

Tento obchod bezprostředně navazoval na předešlý ztrátový obchod, kdy se zároveň s cenou otočily i indikátory CCI a znovu protuly nulové linky směrem nahoru. Většinou, když nastala taková formace, cena zaznamenala výrazný pohyb daným směrem. Nechtěl jsem znovu o takový obchod přijít a zároveň jsem se nechtěl spokojit s dalším ztrátovým obchodem a tak jsem vstoupil do long pozice a nakoupil za cenu 13052, která se nacházela nad křivkou EMA 34. Tento přístup se vyplatil, když cena indexu po zbytek dne rostla. Na konci dne byla tedy pozice ukončena se ziskem 1036,96 CZK. Za tento den činil zisk z obchodů zhruba 600 CZK. Jednalo se o jediný den, kdy jsem realizoval dva obchody.

## 9 NÁKUP AKCIÍ

Nákupu akcií předcházela důkladná analýza všech úrovní fundamentální analýzy. Nejvíce jsem se však přikláněl k analýze mikroúrovně firmy a mezo úrovně, tedy odvětvové analýze. Rozsah diplomové práce mi zabránil k zveřejnění makroanalýze ekonomiky USA. Čerpal jsem však ze svých zkušeností při pozorování trhů a zveřejňovaných fundamentálních zpráv, které byly důležité i u mých intradenních obchodů. Nechybělo ani krátké zhodnocení z pohledu technické analýzy, přesně tak, jak jsem avizoval ve své obchodní strategii na tento trh.

### 9.1 Teck Resources Limited

Ticker: TCK

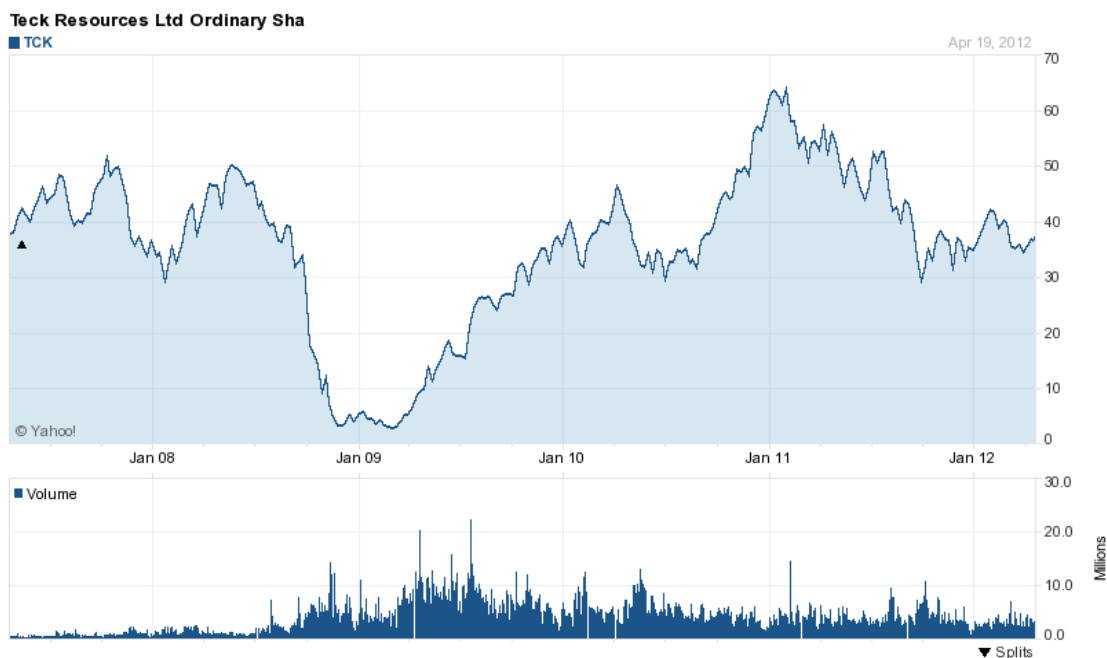
Kurz akcie (k 19. 4. 2012): 37,25 USD

Tržní kapitalizace: 21,83 mld. USD

Sektor: Industrial metals and minerals

O společnosti:

Teck Resources Limited na svých internetových stránkách o sobě uvádí, že je diverzifikovanou společností zaměřenou na těžbu a zpracování přírodních zdrojů. Prostřednictvím svých segmentů se podílí na vývoji těžebního a zpracujícího průmyslu v oblasti minerálů. Zaměřuje se na těžbu a zpracování mědi, železa, zinku a produkci energie. Je také významným výrobcem speciálních kovů, jako je germanium a indium. Společnost vlastní nebo má podíl ve 13 dolech v Kanadě, USA, Chile a Peru a také jeden metalurgický komplex v Kanadě. Aktivně provádí průzkum pro těžbu mědi, zinku a zlata v Americe, pacifické oblasti Asie, Evropy a Afriky. Společnost má zkušenosti v celé řadě činností spojených s těžbou a zpracováním nerostů, včetně oborů zaměřovaných na objevování a průzkum, vývoj, tavení a zušlechťování kovů, bezpečnost, ochranu životního prostředí, recyklace a výzkumu. Sídlo má ve Vancouveru v Kanadě.

Pětiletý vývoj kurzu akcie:

Obrázek 21: Vývoj kurzu akcie společnosti Teck Resources (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012)

Fundamentální ukazatele (Finviz, 19. 4. 2012):

P/E = 8,26

Current ratio = 3,48

Forward P/E = 9,15

Debt to equity = 0,4

P/S = 1,89

Profit margin = 24,04%

P/B = 1,24

Dividend yield = 2,1%

Vývoj vybraných položek finančních výkazů:

Tabulka 14. Vybrané položky finančních výkazů Teck Resources (Msn. Money, 19. 4. 2012), (vlastní zpracování)

<i>v mil. USD</i>	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Celkové tržby</b>	<b>11 514</b>	<b>9 223</b>	<b>7 674</b>	<b>6 655</b>	<b>6 189</b>
<b>Náklady na tržby</b>	6 637	5 701	4 012	3 844	3 153
<b>Čistý zisk</b>	<b>2 668</b>	<b>1 820</b>	<b>1 829</b>	<b>569</b>	<b>1 701</b>
<b>Cizí zdroje</b>	16 498	16 100	13 150	12 910	13 282
<b>Vlastní kapitál</b>	17 721	17 540	16 715	16 216	15 773

Technická analýza:

Obrázek 20. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).

Zhodnocení akciového titulu:

Společnost Teck Resources se pohybuje ve stanovených hodnotách hlavních sledovaných ukazatelů. Můžeme zde omluvit nepatrně vyšší ukazatel P/S, který u velkých společností může nabývat i hodnot do dvou. Výborně si vede i z pohledu finančního zdraví, protože oba ukazatele sledující tuto oblast se pohybují v doporučených mezích. Ukazatel běžné likvidity se pohybuje téměř dvojnásobně nad stanovenou hodnotou, a ukazatel celkové zadluženosti má také určitou rezervu. Co se týče růstu tržeb, můžu být jako investor velmi spokojen, neboť rostly i v průběhu krize, přestože tento průmyslový sektor jí byl velmi zasažen. Horší je to pak z pohledu čistého zisku, který zaznamenal propad v roce 2008. Hlubší prozkoumání účetních výkazů poukázalo v souvislosti s touto položkou na nadměrné mimořádné výdaje. Rozhodně na tomto místě musím zmínit velmi slušnou ziskovou marži pohybující se nad 24% a nelze opomenout ani kvalitní dividendu ve výši 2,1%.

Z pohledu odvětví se společnost věnuje těžbě a zpracování železných kovů a minerálů. Jelikož v mém portfoliu nebude žádná z podobných společností figurovat, splňuje i hledisko určité diverzifikace. Společnost má velkou tržní kapitalizaci, což zabezpečuje její silné konkurenční postavení. V jejím majetku se nachází i několik vlastních dolů a provádí výzkumné operace téměř na celém světě. Odvětví vzácných kovů, které jsou používány v polovodičích a v různých technologických výstřelcích nebude rozhodně na sestupu, spíše naopak.

Z pohledu technické analýzy vidíme na pětiletém grafu hluboký propad ceny akcie v období krize, která vzápětí vystoupala až na hranici 60 USD. V současné době se nachází na hodnotách kolem 37 USD a na grafu s denním timeframem lze vidět, že cena protнула formaci trojúhelník ve směru nahoru a nachází se nad 20 denním klouzavým průměrem, což značí výhodnou dobu pro nákup. Na grafu je také zakreslena hranice odporu na úrovni 44 USD. Pokud by tato hranice byla protnuta, mohlo by dojít ke strmějšímu růstu hodnoty akcie.

## 9.2 National Oilwell Varco, Inc.

Ticker: NOV

Kurz akcie (k 19. 4. 2012): 78,14 USD

Tržní kapitalizace: 33,3 mld. USD

Sektor: Oil and Gas Equipment and Services

O společnosti:

National Oilwell Varco, Inc. na internetových stránkách společnosti uvádí, že je světovým poskytovatelem zařízení a součástek používaných při těžbě ropy a zemního plynu, při výrobních operacích, při údržbě ropných polí a celého dodavatelského řetězce integrovaného do těžby ropy a plynu. Společnost provádí své operace ve více než 900 místech světa napříč šesti kontinenty. Společnost operuje skrze své tři segmenty: Rig Technology, Petroleum Services and Supplies a Distribution and Transmission. Její divize Rig Technology navrhuje, vyrábí, prodává a udržuje kompletní systémy pro těžbu a obsluhu ropných a plynových věží. Segment Petroleum Services and Supplies nabízí celou řadu spotřebního zboží a služeb pro těžbu, opravu a přestavbu ropných a plynových vrtů. Nabízí vrtné trubky, hadice, pouzdra a další trubkovité zboží určené pro těžbu ropy. Segment Distribution and Transmission zajišťuje údržbu, opravy, provozní zásobování a náhradní díly pro celé vrtné soustavy a výrobní místa po celém světě. Společnost byla založena v roce 1862 a sídlo má v Houstonu ve státě Texas.

Pětilelý vývoj kurzu akcie:

Obrázek 22. Vývoj kurzu akcie společnosti National Oilwell Varco (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012).

Fundamentální ukazatele (Finviz, 19. 4. 2012):

P/E = 16,63

Current ratio = 2,24

Forward P/E = 11,32

Debt to equity = 0,03

P/S = 2,27

Profit margin = 13,54%

P/B = 1,88

Dividend yield = 0,61%

Vývoj vybraných položek finančních výkazů:

Tabulka 15. Vybrané položky finančních výkazů National Oilwell Varco (Msn. Money, 19. 4. 2012), (vlastní zpracování).

<i>v mil. USD</i>	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Celkové tržby</b>	<b>14 658</b>	<b>12 156</b>	<b>12 712</b>	<b>13 431</b>	<b>9 789</b>
<b>Náklady na tržby</b>	10 161	8 324	8 928	9 360	6 959
<b>Čistý zisk</b>	<b>1 994</b>	<b>1 667</b>	<b>1 469</b>	<b>1 952</b>	<b>1 337</b>
<b>Cizí zdroje</b>	7 896	7 302	7 419	8 851	5 454
<b>Vlastní kapitál</b>	17 619	15 748	14 113	12 628	6 661

Technická analýza:

Obrázek 23. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).

Shrnutí akciového titulu:

Společnost se pohybuje nad stanovenými hranicemi téměř všech cenových ukazatelů. Její ukazatel P/E se pohybuje nad hranicí 15 pouze nepatrně, když se nachází na hodnotě 16,63, což však můžeme ospravedlnit budoucím P/E v hodnotě 11,32. Společnost si naopak velmi dobře vede v ukazatelích finančního zdraví. Převyšuje kritérium běžné likvidity a její zadluženost je hluboko pod maximální hladinou. Z toho pramení minimální úroková povinnost společnosti a minimální výdaje na obhospodařování dluhu. Firma tedy své činnosti financuje z převážné části vlastním kapitálem. Dividendy jsou u této firmy v současnosti ve výši 0,61% ceny akcie. Společnost operuje i s kvalitní ziskovou marží ve výši 13,54%. Nepatrný pokles v růstu tržeb nastal během let 2009 a 2010, který ovlivnil i čistý zisk. V roce 2011 však tyto tržby i zisk stouply a překonaly i hodnoty z let 2008.

Firma je pro mě atraktivní zejména z hlediska odvětví, ve kterém působí. Jde o cyklické odvětví a v období hospodářského růstu USA, je tím pravým zástupcem. Ještě důležitějším hlediskem pro mě je, že USA mají snahu se stát méně závislými na dovozu ropy, jako strategické energetické suroviny. Reaguji tak na článek Lavičky (Hospodářské noviny, 13. 5. 2012), ve kterém uvádí, že USA hodlají zvýšit do roku 2020 těžbu ropy o pětinu na více než 10 milionů barelů denně. Nyní těží kolem 8 barelů denně. Mnoho těžebních společností mohutně investuje do břidlicových nalezišť. Nejintenzivněji se nyní vrtá ve státech Severní Dakota, Montana a Texas, stále více nových ropných soustav se noří na dno Mexic-

kého zálivu a na východním pobřeží USA. Společnost stavící takové vrty jsem si tedy vybral radši než přímo těžařskou společnost, kvůli tomu, že její cena nebude tak závislá na vývoji této komodity, jejíž cena může klesnout i v reakci na větší těžbě. Společnost, poskytující pouze vybavení pro těžbu, tímto nebude ovlivněna.

Z pohledu technické analýzy vidíme na obou grafech, že se cena pohybuje v okolí maximálních dosažených cen, které by v závislosti na fundamentu mohla i překonat. Akcie se nachází v postranním trendu, což je možná korekce předešlého rostoucího trendu. Indikátor SMA 200 napovídá, že se akcie nadále nachází v trendu. V poklesu ceny pak brání úroveň rezistence, která se změnila na silnou support hladinu.

### 9.3 TC Pipelines LP

Ticker: TCP

Kurz akcie (k 19.4.2012): 44,0 USD

Tržní kapitalizace: 2,35 mld. USD

Sektor: Oil and Gas Pipelines

O společnosti:

Server Yahoo! Finance o TC PipeLines, LP uvádí, že společně s jejími dceřinými společnostmi přepravuje zemní plyn v USA a východní Kanadě. Vlastní 46,45% ve společnosti Great Lakes Gas Transmission Limited Partnership, která vlastní 2 115 mil potrubního systému přepravující zemní plyn do Minnesoty, Wisconsinu, Michiganu a východní Kanady. Je spojena se zásobnami plynu a propojuje mezistátní plynové potrubí. Společnost také vlastní 50% společnosti Northern Border Pipeline Company (Northern Border), která vlastní 1 398 mil mezistátního plynovodu dodávajícího zemní plyn na trhy zejména v středozápadním USA. TC Pipelines vlastní 100% společnosti North Baja Pipeline a 100% podíl ve společnosti Tuscarora Gas Transmission Company. TC Pipelines byla založena v roce 1998 v Houstonu ve státě Texas.



Pětiletý vývoj kurzu akcie:

Obrázek 24. Vývoj kurzu akcie společnosti TCP Pipelines LP (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012).

Fundamentální ukazatele (Finviz, 19. 4. 2012):

P/E = 14,47

Current ratio = 4,16

Forward P/E = 14,86

Debt to equity = 0,56

P/S = 10,51

Profit margin = 70,3%

P/B = 1,77

Dividend yield = 7%

Vývoj vybraných položek finančních výkazů:

Tabulka 16. Vybrané položky finančních výkazů TCP Pipelines LP (Msn. Money, 19.4.2012).

<i>v mil. USD</i>	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Celkové tržby</b>	224	195	167	187	160
<b>Náklady na tržby</b>	0	0	0	0	0
<b>Čistý zisk</b>	157	137	106	123	95
<b>Cizí zdroje</b>	749	538	572	826	593
<b>Vlastní kapitál</b>	1 333	1 112	1 104	876	900

Technická analýza:

Obrázek 25. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).

Shrnutí akciového titulu:

Hlavním úlohu při výběru společnosti sehrála velikost dividendy ve výši 7%. Tuto investici beru tedy zejména jako dividendovou a tak hlavní roli pro mě hrála finanční situace podniku, která musí zajistit, aby nedošlo ke krachu a dividendy by mohly být dále vypláceny. Proto jsem se podíval i na historii vyplácení dividend, aby se nejednalo jen o výstřelek v současné době. Firma nejenže udržuje velikost dividendy, ale dokonce ji navyšuje. Dobrou finanční situaci podniku zajišťuje vcelku vysoké current ratio, které je dvojnásobně vyšší než je jeho doporučená hodnota. I ukazatel celkové zadluženosti splňuje požadovanou hodnotu. Zisková marže společnosti je téměř bezkonkurenční ve výši 70%. I cenové ukazatele nejsou na tom nikterak špatně, což se netýká ukazatele P/S překračující hodnotu 10. Jak lze vidět firmě spolu s tržbami roste i čistý zisk, který klesl pouze v krizovém roce 2009, poté však předčil i své předcházející hodnoty. U titulu bych se mohl kvůli těmto dobrým ukazatelům dočkat kromě dividendy i růstu hodnoty.

Z odvětvového hlediska se opět nacházíme v blízkosti ropy a plynu, avšak tentokrát se jedná pouze o přepravu plynu. Podobně jako ropa bude plyn v USA na vzestupu a jeho těžba bude růst. Bude tedy vždy třeba jej přepravovat a tato potřeba bude narůstat, protože přeprava plynovodem bude vždy tou nejlevnější cestou. V současnosti rovněž zažívá ve Spojených státech velký boom těžba plynu z břidlicových ložisek, tzv. břidlicového plynu. Jeho dostatek způsobí nižší ceny a vyšší spotřebu, čímž budou profitovat tyto společnosti.

Opět jsem tedy neinvestoval finanční prostředky do společnosti těžící plyn, protože by byla opět závislá na jeho cenách. Zde zůstává otázkou, zda by nebylo výhodné i do takové těžební společnosti investovat, protože cena zemního plynu se nachází na svých dlouhodobých minimech.

Jak lze vidět na pětiletém grafu, akcie zažily propad v období finanční krize a od té doby se dostaly na své původní hodnoty. Druhý graf s nižším časovým horizontem pak ukazuje, že akcie se několikrát dotkla úrovně rezistence a zaměřila směrem dolů. Ovšem i kdyby klesla na své roční minima, neznamenal by to velký propad. Propad její ceny by se mohl znovu využít k jejímu nákupu a vedl by tak k většímu dividendovému výnosu. Vysoký dividendový výnos je totiž hlavním účelem nákupu akcie.

#### **9.4 Alamo Group, Inc.**

Ticker: TCP

Kurz akcie (k 19. 4. 2012): 31,62 USD

Tržní kapitalizace: 375,33 mil. USD

Sektor: Farm and Construction Machinery

O společnosti:

Podle serveru Msn. Money společnost Alamo Group, Inc. operuje prostřednictvím svých tří divizí: Industrial Division, Agricultural Division a European Division. Průmyslová divize uspokojuje kromě vládních potřeb i potřeby komerční. Je charakteristická agresivním výzkum, vývojem a inovacemi, které zlepšují produktivitu a efektivitu jejich traktorových a nákladních montovaných žacích strojů, stříhačů, drtičů, zametacích strojů, rypadel, fekálních vozů, zařízení k odklízení sněhu atd. Zemědělská divize uvádí na trh zemědělské techniky široké produktové řady s osvědčenou technologií, výroby některých z nejsilnějších značek v USA. Společnost vyniká inovacemi v zemědělsky orientovaných sekačkách, nakladačích, kultivátorech a rypadlech. Evropská divize Alamo Group je již jedničkou na trhu jak v průmyslových, tak i zemědělských oborech nabídkou zejména jejich sekaček a kultivátorů, které díky inovaci stanovují normy pro rychlost a účinnost v obhospodařování okolí komunikací. Společnost byla založena v roce 1955. Její sídlo se nachází ve městě Sequin ve státě Texas.

Pětilelý vývoj kurzu akcie:

Obrázek 26. Vývoj kurzu akcie společnosti Alamo Group (Yahoo! Finance, 19.4.2012).

Fundamentální ukazatele (Finviz, 19. 4. 2012):

P/E = 11,8

Current ratio = 3,65

Forward P/E = 10,79

Debt to equity = 0,04

P/S = 0,62

Profit margin = 5,31%

P/B = 1,36

Dividend yield = 0,76%

Vývoj vybraných položek finančních výkazů:

Tabulka 17. Vybrané položky finančních výkazů Alamo Group (Msn. Money, 19.4.2012), (vlastní zpracování).

<i>v mil. USD</i>	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Celkové tržby</b>	<b>603,59</b>	<b>538,55</b>	<b>454,83</b>	<b>557,14</b>	<b>504,39</b>
<b>Náklady na tržby</b>	468,51	421,63	360,26	447,72	406,68
<b>Čistý zisk</b>	<b>32,07</b>	<b>21,12</b>	<b>18,63</b>	<b>11,00</b>	<b>12,37</b>
<b>Cizí zdroje</b>	104,28	117,72	143,04	201,82	151,93
<b>Vlastní kapitál</b>	276,66	253,26	236,92	184,31	198,70

Technická analýza:

Obrázek 27. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).

Shrnutí akciového titulu:

Společnost je ukázkovým akciovým titulem, co se poměrových ukazatelů týče. Její P/S, P/B i P/E ukazatele jsou pod stanovenými horními hranicemi. Dokonce i její budoucí P/E vykazuje klesající tendenci. Její current ratio je vysoko nad stanovenou hodnotu, její debt/equity ukazatel je také hluboce pod stanovenou hodnotou. Horší je pak zisková marže společnosti. Dividendy se drží také pod jedním procentem ceny akcie. Společnosti se dařilo soustavně zvyšovat tržby, až na krizový rok 2009. Ten však nijak neovlivnil růst jejího čistého zisku, který vykázal v tomto roce opětovný růst. Firmě se totiž podařilo velmi úspěšně snížit její náklady v tomto období, což vypovídá o jejím dobrém managementu.

Z hlediska odvětví, jde o firmu zařazenou mezi výrobce zemědělské techniky. Avšak kromě zemědělské techniky je jejím silným oborem i výroba techniky pro údržbu komunikací. Tuto společnost jsem nezařadil mezi mé investice z důvodu atraktivního odvětví, avšak kvůli dobrým fundamentálním indikátorům. Odvětví zde sehrálo tudíž roli zejména diverzifikační.

Lze vidět, že společnost se nachází v tomto období na svých pětiletých maximech, která při pohledu na grafy s delším časovým horizontem jsou i více než desetiletá. Na kratším grafu se akcie nachází v silném trendu a to nejen z důvodu, že se aktuálně jejich cena nachází nad všemi třemi klouzavými průměry, ale nachází se i ve stoupajícím trendovém kanálu. Navíc v březnu kurz akcie vytvořil své trojité dno a od té doby míří nahoru.

## 9.5 Johnson Controls Inc.

Ticker: JCI

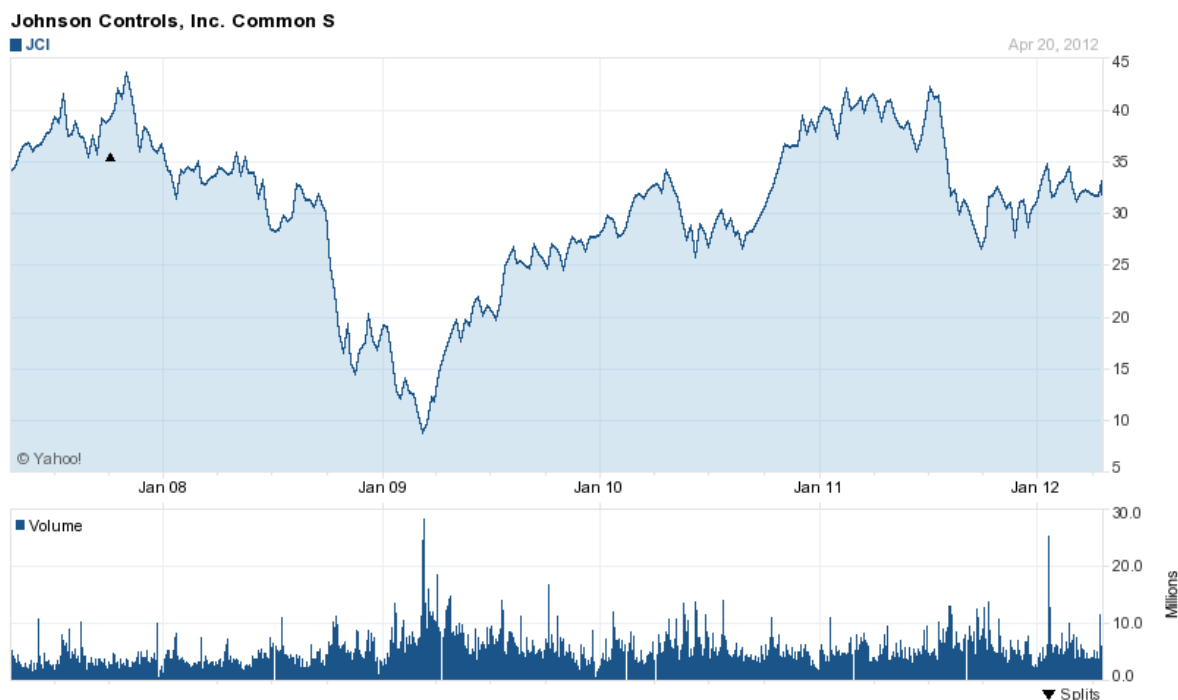
Kurz akcie (k 20. 4. 2012): 31,96 USD

Tržní kapitalizace: 21,75mld. USD

Sektor: Auto Parts

O společnosti:

Johnson Controls, Inc. je podle internetových stránek společnosti globální diversifikovanou společností působící ve stavebním a automobilovém průmyslu. Jejich služby jsou nabízeny prostřednictvím tří divizí: Building Efficiency, Automotive Experience a Power Solutions. Divize Building Efficiency zahrnuje 500 poboček ve více než 150 zemích a je předním dodavatelem vybavení, regulace a služeb v oblasti vytápění, ventilace, klimatizace, chlazení a bezpečnostních systémů. Prostřednictvím divize Automotive Experience je Johnson Controls společností s vedoucí úlohou na trhu s automobilovými sedadly, závěsnými systémy, dveřmi a přístrojovými panely a interiérovou elektronikou. Divize Power Solutions je světovou jedničkou mezi výrobci automobilových baterií, pokročilých technologií pro hybridní a elektrická vozidla a vozidla využívající technologii Start-Stop. Zahrnuje 50 výrobních, recyklačních a distribučních závodů, které dodávají více než jednu třetinu světové produkce olověných akumulátorů hlavním výrobcům automobilů a prodejcům autopříslušenství. Jejich inovace udávají tempo ve vývoji pokročilých akumulátorů pro hybridní a elektrická vozidla. Byli první společností na světě, která vytvořila lithium-iontové akumulátory pro masově vyráběná hybridní vozidla. Vystupují jako společnost odhodlaná chránit životní prostředí a jít cestou trvalé udržitelnosti, což dokazuje používání nejlepších technologií, výrobních a recyklačních postupů. Společnost Johnson Controls byla založena v roce 1885 a sídlí v Milwaukee ve státě Wisconsin.

Pětilelý vývoj kurzu akcie:

Obrázek 28. Vývoj kurzu akcie společnosti Johnson Controls (Yahoo! Finance, 20. 4. 2012).

Fundamentální ukazatele (Finviz, 20. 4. 2012):

P/E = 13,26

Current ratio = 1,17

Forward P/E = 9,48

Debt to equity = 0,54

P/S = 0,52

Profit margin = 4,27%

P/B = 1,95

Dividend yield = 2,25%

Vývoj vybraných položek finančních výkazů:

Tabulka 18. Vybrané položky finančních výkazů Johnson Controls (Msn. Money, 20.4.2012), (vlastní zpracování)

v mil. USD	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Celkové tržby</b>	<b>40 833</b>	<b>34 305</b>	<b>28 497</b>	<b>38 062</b>	<b>34 624</b>
<b>Náklady na tržby</b>	34 663	29 016	24 948	32 536	29 548
<b>Čistý zisk</b>	<b>1 624</b>	<b>1 491</b>	<b>-338</b>	<b>979</b>	<b>1 252</b>
<b>Cizí zdroje</b>	18 634	15 672	14 988	15 563	15 198
<b>Vlastní kapitál</b>	11 042	10 071	9 100	9 424	8 907

Technická analýza:

Obrázek 29. Technická analýza akcie (Finviz, 20. 4. 2012).

Shrnutí akciového titulu:

Tento akciový titul splňuje kritérium P/E na výbornou, když nabývá hodnoty 13,26 a budoucí P/E, které je nižší a dostává se pod hodnotu 10. I ukazatel P/S vykazuje velmi slušnou hodnotu, pohybující se pod 1, konkrétně na hladině 0,52. Hůře je na tom pak poměr ceny a účetní hodnoty akcie ve výši 1,95, což je nad doporučenou hranicí, avšak v přípustné toleranci. Společnost je jedinou investicí v mém akciovém portfoliu, která nespĺňuje oba ukazatele finanční stability. Splňuje hladinu celkové zadluženosti, ale v oblasti běžné likvidity se pohybuje pod minimální hranicí 2. Zisková marže společnosti není také vzorová, avšak ve srovnání s marží v odvětví dosahuje na průměr. Silnou stránkou jsou pak vyplácené dividendy. Společnosti v roce 2009 zaznamenala ztrátu, která byla způsobena hospodářskou krizí, přičemž právě automobilový a stavební průmysl byl nejvíce zasažen. To určitě přispělo i k výraznému propadu ceny akcie. Za uplynulý rok však společnost zaznamenala vyšší zisky i tržby než v období před krizí.

Pokud silnou stránkou společnosti není její finanční zdraví, pak toto nahrazuje odvětví a její postavení v něm, což bylo hlavním důvodem pro výběr této společnosti pro investici. Nejenže působí v automobilovém průmyslu, který by měl být nyní v pokrizovém období na vzestupu, ale zaměřuje se i na pokročilejší informační technologie dodávané do automobilů, bez nichž se neobejde téměř žádný současný automobil od střední třídy nahoru. Nejsilnějším prorůstovým faktorem pak může být u dané společnosti její zaměření na výrobu



akumulátorů pro elektrická a hybridní vozidla. U společnosti mi pak vyhovuje i její diverzifikace, protože se nezaměřuje jen na automobilový průmysl, ale také na stavební prostřednictvím její divize Building Efficiency. Ta se zaměřuje na optimalizaci využití energie při vytápění, ventilaci a chlazení budov. Tato diverzifikace pak snižuje riziko společnosti. Vzhledem k její tržní kapitalizaci v hodnotě téměř 22 miliard USD a její zahrnutí v indexu S&P500 má rozhodující postavení mezi konkurencí zejména v automobilových divizích.

Na grafu lze spatřit silnou support úroveň, kterou sledovaný titul od začátku roku vytvořil a nyní se nachází v postranním trendu. Cena se aktuálně nachází někde v okolí křížení jejich klouzavých průměrů a je otázkou zda se cena pohne směrem nahoru či dolů. Výraznějšímu propadu by však měla zabránit již zmíněná support úroveň. Zdůrazňuji však, že se jedná o dlouhodobou investici a společnost byla vybrána zejména z hlediska atraktivnosti odvětví a nízkých cenových ukazatelů.

## 9.6 Stavba portfolia

Pro investici jsem si ze svého kapitálu vyčlenil 1300 USD, které bych chtěl přibližně rovnoměrně rozdělit do výše uvedených akciových titulů. Na jeden akciový titul tedy vychází 260 USD. Na stanovenou částku je portfolio o pěti akciových titulech až moc velké, neboť budu moci nakoupit pouze od 4 do 8 akcií od každého titulu. Za jeden pokyn si broker účtuje 7,95 USD, tudíž poplatek za nákup a poté prodej bude tvořit podstatné procento z investice. Jedná se však o investici na několik let a tento poplatek by se měl vrátit i při malém růstu hodnoty akcií. Zhodnocení investice bude napomáhat i vyplácená dividenda. Rychlejší návratnosti poplatků za akcie by pomohl i větší kapitál, tím však v současné době nedisponuji.

*Tabulka 19. Struktura portfolia nakupovaných akcií (vlastní zpracování).*

Společnost	Ticker	Hodnota jedné akcie	Počet akcií	Celková hodnota nákupu
Teck Resources Limited	TCK	\$37,25	6	\$224
National Oilwell Varco Inc.	NOV	\$78,14	4	\$313
TC PipeLines LP	TCP	\$44,00	6	\$264
Alamo Group Inc.	ALG	\$31,62	7	\$221
Johnson Controls Inc.	JCI	\$31,96	8	\$256
<b>celkem</b>			<b>31</b>	<b>\$1 278</b>

## 10 SHRUTÍ OBCHODNÍCH AKTIVIT

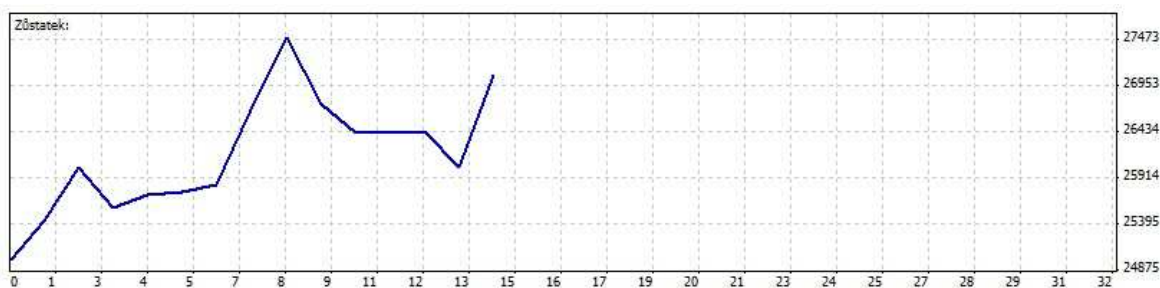
Obchodní aktivity zhodnotím zvlášť a poté se je pokusím porovnat mezi sebou.

### 10.1 Komodity a indexy

Zhodnocení důležitých obchodů se nachází výše, nyní uvedu jen drobnou statistiku svých obchodů. Vložený kapitál jsem dokázal zhodnotit o 2070,75 CZK, což je výnosnost 8,28%. Výnos je značně ovlivněn obchodováním pouze minimální výše lotu, konkrétně 0,1. Větší velikost mi nebyla umožněna kvůli dostupnému kapitálu, na který se vázal také zvolený money management. Byly to však mé první reálné obchody na komoditním trhu, které měly umožnit seznámit se s jeho pravidly pomocí co nejmenšího rizika. Poznatky zde získané však určitě využiji při budoucích obchodech s vyšším kapitálem.

Během mého obchodování jsem uskutečnil 6 obchodů shortových a 8 obchodů na stranu long, z čehož bylo 10 ziskových a 4 ztrátové. Nejvíce ziskový obchod byl v hodnotě 1036,96 CZK a nejvíce ztrátový v hodnotě 741,39 CZK, z kterého jsem si vzal ponaučení a změnil jsem svůj money management, protože takovou ztrátu jsem nechtěl tolerovat. V dalších obchodech jsem stanovoval S/L příkaz blíže ke vstupní ceně tak, aby ztrátový obchod nepřesáhl částku 500 CZK.

Nejlépe zachycuje úspěšnost mých obchodů equity křivka na obrázku 27. Podrobná statistika a výpis obchodů se nachází v příloze této diplomové práce.



Obrázek 30. Equity křivka (obchodní platforma Metatrader FIX)

### 10.2 Akcie

Přestože se jedná o dlouhodobou investici (investiční horizont je stanoven na 3-5 let), dovolím si pro uzavření logického celku práce vyhodnotit i tyto obchody. Na americký akciový trh jsem vstoupil s částkou cca 1300 USD a provedl jsem nákup akcií po důkladné fundamentální a doplňkové technické analýze dne 23. a 24. dubna. Nákup neproběhl na-

jednou, abych se vyvaroval případnému propadu trhů a tím pádem i cen všech akcií. Následující tabulka uvádí vývoj akcií během prvního týdne jejich držení.

Tabulka 20. Dosavadní vývoj akciového portfolia (Fio, 29. 4. 2012), (vlastní zpracování).

akcie	počet kusů	nákupní cena	poplatek	současná cena	zisk/ztráta	dividendový výnos
TCK	6	\$36,01	\$7,95	\$37,56	\$1,35	\$4,69
NOV	4	\$77,50	\$7,95	\$75,59	-\$15,59	\$1,91
TCP	6	\$44,02	\$7,95	\$43,57	-\$10,65	\$18,48
ALG	7	\$32,29	\$7,95	\$33,63	\$1,43	\$1,68
JCI	8	\$31,20	\$7,95	\$32,33	\$1,09	\$6,39
<b>celkem</b>					<b>-\$22,37</b>	<b>\$33,15</b>

Jak lze v tabulce vidět, největší zátěží krátkodobého zhodnocení akcií, jsou poplatky za jejich nákup. Avšak tři z uvedených titulů již dokázaly náklady za jejich nákup překonat a dostaly se do zisku, i když pouze velmi malého. To je však pouze orientační vývoj, neboť horizont držení je několik let a tato práce byla zaměřena především na to, aby uvedla jednotná fundamentální pravidla, pomocí kterých probíhá dlouhodobá investice do akcií a hlavně na to, aby sestavené portfolio dokázalo překonat výnosnost termínovaných a spořicí účtů. Z tohoto hlediska je o mnoho více vypovídajícím údajem z investice zaručená, neboli téměř zaručená výplata dividendy, která bude činit přibližně 33 USD ročně, což je něco málo přes 2,6%. Pokud vezmeme v úvahu, jaký výnos nabízí termínované a spořicí účty v ČR při částce kolem 23 000 CZK, jsou již dividendy samy o sobě dobrou alternativou. Námitkou může být daňové zatížení u dividend, avšak tím jsou zatíženy i úrokové výnosy na bankovních účtech. Zvolené akcie nebyly vybrány však na základě dividendových výnosů, ale zejména kvůli jejich růstovému potenciálu a je tudíž předpoklad, že by měly dosáhnout dvouciferného procentuálního výnosu.

### 10.3 Porovnání obou přístupů

Je obtížné srovnávat oba přístupy, neboť jsou velmi odlišné. Oba přistupují k riziku zcela opačně. Intradenní obchodování je charakteristické velkou rizikovostí pákových instrumentů, s kterými je obchodováno. Toto riziko lze velmi účinně zmírnit přísně dodržovaným money managementem. Akcie nedisponují žádným pákovým efektem a tak jsou považovány za méně rizikový instrument. Riziko nastává již při výběru jednotlivých investic,

kteřé již není možno tak úspěšně redukovat. Všeobecně jsou ale dlouhodobé investice do akcií považovány za jednu z méně rizikových investic. Pro omezení rizika byl výběř akcií také zaměřen na firmy s dobrým finančním zdravím.

Přesto se pokusím oba přístupy srovnat, a to na základě předpokládaného vývoje během prvního roku. Obchodování komodit a indexů za necelý měsíc dokázalo zhodnotit kapitál o zhruba 2 000 CZK. Pokud bychom chtěli spočítat průměrné roční zhodnocení, bylo by kolem 24 000 CZK, což je asi 96% zhodnocení vkladu. Investice do akcií vynesou ročně minimálně 33 USD pouze na dividendách, což tvoří již uváděných 2,6%. K tomu musíme připočítat zhodnocení při růstu hodnoty akcií, které ale určitě nebude téměř stoprocentní, jako v případě intradenního obchodování.

I když predikce výsledků jednotlivých přístupů hovoří zcela jednoznačně pro obchodování komodit a indexů, je třeba vzít v potaz také časovou náročnost. Jak již z názvu intradenní obchodování vyplývá, je nutné se mu věnovat nepřetržitě minimálně 8 hodin denně, aby přineslo takové zhodnocení, jaké bylo dosaženo při této diplomové práci. To znamená, že by obchodování bylo spekulativním zaměstnáním. Nebo by musel mít takovou práci, která by mu umožnila obchodovat alespoň od otevření trhů v USA, k čemuž dochází o půl čtvrté našeho času. Druhý přístup si vyžaduje pozornost jen pár hodin týdně, aby mohl investor vyhodnotit pouze blízká se rizika či potenciální příležitosti k nákupu. Já bych však neupřednostňoval ani jeden z přístupů, protože jsem je stvořil tak, aby se mohly doplňovat, snižovat tak četná rizika a zvyšovat ziskovost.

## ZÁVĚR

Během mého studia oboru Finance jsem absolvoval několik předmětů zaměřených na problematiku kapitálových trhů, které mi poskytly velmi důležité základy a které byly využity i v této diplomové práci. I když jsem své síly v oblasti kapitálových trhů při výběru tématu práce trochu přecenil a musel jsem své vědomosti velmi rozšiřovat několikaměsíčním studiem zejména technické analýzy, nelituji toho. Ostatně nabyté vědomosti shrnuji v teoretické části této práce.

Nejpodstatnější částí byla však část praktická. Ta podrobně popisuje, jak probíhaly mé tradingové začátky. Nejprve bylo důležité ujasnit si, jaký typ obchodníka jsem a jaký mi bude vyhovovat obchodní styl, s kterým je mimo jiné i spojena volba trhu a instrumentů, které budu používat. Netrvalo dlouho a přišel jsem na to, že mi nebude vyhovovat pouze jeden obchodní styl, ale hned dva, které se od sebe velmi liší. Jeden z nich je agresivnější a druhý z nich konzervativnější.

První styl je charakteristický velmi krátkým časovým horizontem, nejčastěji v řádu několika minut, častěji však hodin. Jedná se o intradenní obchodování, které je primárně postaveno na technické analýze a na obchodování hlavních amerických akciových indexů a komodit. Nejdůležitější úkol spočíval v sestavení obchodní strategie, která zahrnovala zejména obchodní systém a money management. Základem obchodního systému se stal indikátor Commodity Channel Index, zkráceně CCI, doplněný o exponenciální klouzavý průměr a Fibonacciho retracementy. Po sestavení obchodní strategie již nic nebránilo reálnému obchodování, které probíhalo prostřednictvím CFD kontraktů zprostředkovaným tuzemským brokerem, jehož výběr a zhodnocení bylo dalším z úkolů této práce. I když jsem do srovnání brokerů zahrnoval zahraničního brokera, o němž jsem reálně uvažoval, zvolil jsem nakonec českého zprostředkovatele i za cenu vyšších nákladů. Ty spočívaly ve velikosti spreadů. Pro českého brokera hovořilo kromě odstranění kurzového rizika i odstranění jazykové bariéry, která by mohla omezovat komunikaci při řešení případných problémů.

Druhý obchodní styl, často v odborné literatuře nazýván jako obchodní technika „kup a drž“, je charakteristický dlouhodobou investicí do akcií zejména na základě fundamentální analýzy. Ta spočívala v zavedení fundamentálních kritérií, pomocí kterých byla daná akcie posuzována. Tento styl měl být určitým protipólem prvního stylu a tak jsem se snažil minimalizovat riziko nejen instrumentem, prostřednictvím kterého byla investice uskutečněna, ale i výběrem jednotlivých akcií. To i za cenu snížení potenciálního zisku. Vybíral jsem

zejména akcie stabilních společností s dobrým finančním zázemím obchodovaných na americkém akciovém trhu. A i zde jsem se přiklonil k tuzemskému obchodníkovi s cennými papíry, společnosti Fio, která v České republice nemá konkurenci, co se týká výše poplatků. Velmi konkurenceschopná je i mezi zahraničními zprostředkovateli. Investice do akcií považuji za určitou alternativu k termínovanému či spořicímu bankovnímu účtu. Jejím úkolem je překonat výnosovou míru těchto produktů, což se jí podaří téměř jen na základě vyplácených dividend.

Na konci diplomové práce nechybí ani zhodnocení obou investic. Při intradenním obchodování v časovém úseku necelého měsíce jsem dokázal zhodnotit kapitál o velikosti 25 000 CZK o více než 2 000 CZK, což považuji osobně za slušný výsledek, neboť výnosnost se pohybuje kolem 8% za měsíc. Při průměrné výnosnosti 2 000 CZK měsíčně by byl můj obchodní systém schopen zhodnotit kapitál téměř o 100% ročně. Druhý přístup již tak snadně hodnotit nelze, jelikož se jedná o investici do akcií, která je naplánována na časový horizont 3-5 let. Tato investice by však jen na dividendách přinesla zhodnocení kapitálu přes kolem 2,6% ročně, což se samo o sobě vyrovnává mnohým termínovaným i spořicími bankovními účtům.

Dva rozdílné přístupy nebyly však zvoleny proto, aby mohly být porovnávány, ale proto, aby mi umožnily vyhýbat se určitým rizikům kapitálového trhu. Minimalizovat riziko bylo totiž i jedním z úkolů této diplomové práce. Při pádu akciových trhů a tedy poklesu hodnoty akcií jsem schopen tyto ztráty korigovat prodejem akciových indexů prostřednictvím CFD kontraktů. Ty mi však umožňují i dvojitý ziskový potenciál během růstu cen akcií.

Vypracování této diplomové práce považuji za odrazový můstek v mé tradingové kariéře a jsem si vědom, že mé vzdělávání v tomto oboru touto prací nekončí.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

ELDER, Alexander. 2006. Tradingem k bohatství. Tetčice: Impossible. ISBN 80-239-7048-8.

GLADIŠ, Daniel. 2005. Naučte se investovat. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada. ISBN 80-247-1205-9.

HARTMAN, Ondřej a Ludvík TUREK. 2009. První kroky na FOREXU. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-2006-4.

JÍLEK, Josef. 2009. Akciové trhy a investování. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2963-3.

KRÁL, Miloš. 2006. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze: Studijní pomůcka pro distanční studium. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 80-7318-650-0.

KRÁL, Miloš, 2007. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích - 2.díl Technická analýza: Studijní pomůcka pro distanční studium. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-7318-650-0.

MURPHY, John J. 1999. Technical Analysis Of The Financial Markets. New York: New York Institute Of Finance. ISBN 0-7352-0066-1.

NESNÍDAL, Tomáš a Petr PODHAJSKÝ. 2006. Obchodování na komoditních trzích. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada. ISBN 80-27-1851-0.

NESNÍDAL Petr a Tomáš PODHAJSKÝ. 2008. Jak se stát intradenním finančníkem. Praha: Centrum finančního vzdělávání. ISBN 978-80-903874-4-7.

POLÁCH, Jiří et al., 2008. Peněžní a kapitálové trhy. 2. část. Zlín: Univerzita Tomáše Bati. ISBN 978-80-7318-758-3.

REJNUŠ, Oldřich. 2004. Teorie a praxe obchodování s cennými papíry. Brno: Computer Press. ISBN 80-7226-571-7.

ROGERS, Jim. 2008. Žhavé komodity. Přeložil Miroslav KOPLÍK. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2342-6.

STEVENS, Leigh. 2002. Essential Technical Analysis. New York: John Wiley and Sons. ISBN 0-471-15279-X.

ŠTÝBR, David. 2011. Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích. Praha: Grada. ISBN 978-80-3648-8.



TUREK, Ludvík. 2008. První kroky na burze. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1915-0.

WILLIAMS, Larry. 2007. Dlouhodobá tajemství krátkodobých obchodů. Praha: Centrum finančního vzdělávání. ISBN 978-80-903874-1-6.

About NOV. *National Oilwell Varco* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-19]. Dostupné z: <http://www.nov.com/aboutnov.aspx?id=5225&linkidentifier=id&itemid=5225>.

About us. *Teck* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-19]. Dostupné z: <http://www.teck.com/Generic.aspx?portalName=tc>.

*Available markets and spreads* [online]. GCI Financial, 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: <http://www.gcitrading.com/cfd-spreads.htm>.

*Barchart* [online]. Barchart, © 2012 [cit. 2012-04-15]. Dostupné z: <http://www.finviz.com/>.

CFD akcie, futures komodity, měny. *E-burza* [online]. 2012 [cit. 2012-03-27]. Dostupné z: <http://www.e-burza.cz/SHARE-CFDS-OBCHODOVANI/CFD-TRH.html>.

Fibonacciho čísla. *Ardeus* [online]. 2010 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: <http://www.ardeus.cz/komodity-online/TECHNICKA-ANALYZA/Fibonacciho-cisla.html>.

*Finviz* [online]. Finviz, © 2010 [cit. 2012-04-19]. Dostupné z: <http://www.finviz.com/>.

*Fio e-broker* [online]. Fio, © 2012 [cit. 2012-04-29]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/e-broker/>.

Fundamentální analýza. *Nr1a* [online]. 2008 [cit. 2012-04-16]. Dostupné z: [http://www.johnsoncontrols.cz/publish/cz/cs/o\\_nas/Nase\\_podnikani.html](http://www.johnsoncontrols.cz/publish/cz/cs/o_nas/Nase_podnikani.html).

*FXCM* [online]. Forex Capital Markets © 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: <http://www.fxcm.com/>.

HARTMAN, Ondřej. Fibonacci retracement: Jak používat tuto metodu? *FXstreet* [online]. 2009 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/fibonacci-retracement-jak-pouzivat-tuto-metodu.html>.

HODAN, Jakub. Technická analýza - silná zbraň v ruce Forex tradera. *FXstreet* [online]. 2009 [cit. 2012-03-29]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/technicka-analyza-silna-zbran-v-ruce-forex-tradera.html>.

KUCHTA, Daniel. Index Dow Jones oslavil minulý týden 115. narozeniny (1/2). *Investicniweb* [online]. 2011 [cit. 2012-04-05]. Dostupné z: <http://www.investicniweb.cz/univerzita/zajimavosti/2011/6/4/clanky/index-dow-jones-oslavil-minuly-tyden-115-narozeny/>.

LAVIČKA, Václav. Amerika se chce prosadit jako ropná velmoc. *Hospodářské noviny*. 2012-04-13.

Margin requirements. *Interactive brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-04-06]. Dostupné z: <http://www.interactivebrokers.com/en/p.php?f=margin&p=f>.

*Metatrader Fix* [obchodní platforma]. Metaquotes software corporation, © 2001-2011 [cit. 2012-04-26].

*Msn. Money* [online]. Microsoft, © 2012 [cit. 2012-04-19]. Dostupné z: <http://money.msn.com/>.

Nasdaq 100. *Nasdaq* [online]. 2012 [cit. 2012-04-05]. Dostupné z: <http://www.nasdaq.com/markets/indices/nasdaq-100.aspx>.

Naše podnikání. *Johnson Controls* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-20]. Dostupné z: [http://www.johnsoncontrols.cz/publish/cz/cs/o\\_nas/Nase\\_podnikani.html](http://www.johnsoncontrols.cz/publish/cz/cs/o_nas/Nase_podnikani.html).

Nejběžnější formace v grafech. *Forex zone* [online]. © 2012 [cit. 2012-03-29]. Dostupné z: <http://www.forex-zone.cz/p/nejbeznejsi-formace-v-grafech>.

OLIVA, Martin. Ocilátor CCI - populární pomocník při forexovém obchodování. *Patria* [online]. 2011 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/zpravodajstvi/1894121/ocilator-cci---popularni-pomocnik-pri-forexovem-obchodovani.html>.

*Plus 500* [online]. © 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: <http://www.plus500.cz/>.

Spread. *X-Trade brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: <http://www.xtb.cz/obchodni-podminky/spread>.

Spreads. *Activtrades* [online]. 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: [http://www.activtrades.com/index.aspx?page=forex\\_cfds\\_spreads](http://www.activtrades.com/index.aspx?page=forex_cfds_spreads).

Tabulka spreadů. *Highsky brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-04-07]. Dostupné z: <https://www.highsky.cz/obchodni-info/spready>.

X-Trade brokers. Forex a OTC – aneb co to vlastně je...?. *Ihned* [online]. 2007 [cit. 2012-03-25]. Dostupné z: [http://ihned.cz/c4-10042650-21610490-006000\\_d-forex-a-otc-aneb-co-to-vlastne-je](http://ihned.cz/c4-10042650-21610490-006000_d-forex-a-otc-aneb-co-to-vlastne-je).

*Yahoo! Finance* [online]. Yahoo, © 2012 [cit. 2012-04-19]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com/>.

Zpráva o spotřebitelských úvěrech. *Highsky brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-03-28]. Dostupné z: <https://www.highsky.cz/prehled-trhu/makroekonomicke-udaje/spojene-staty/zprava-o-spotrebitelskych-uverech>.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations.
DJIA	Dow Jones Industrial Average
S&P 500	Standard and Poor`s 500
P/E	Price/earnings (cena akcie/zisk na akcii)
P/E/G	Price/earnings/growth (cena akcie/zisk na akcie/růst zisku akcie)
P/B	Price/book value (cena akcie/účetní hodnota akcie)
P/S	Price/sales (cena akcie/tržby na akcii)
ROE	Return on equity (rentabilita vlastního jmění)
S/L	Stop/loss (příkaz k zastavení ztrát)
S/R	Support/rezistence (hladina podpory a odporu)
CFD	Contract for Difference (kontrakt na vyrovnání rozdílu)
Us.30	CFD kontrakt na index Dow Jones Industrial Average
Us.100	CFD kontrakt na index NASDAQ
Us.500	CFD kontrkat na index S&P 500
Oils.	CFD kontrakt na ropu Brent
CCI	Commodity Channel Index
EMA	Exponencial Moving Average (klouzavý exponenciální průměr)

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obrázek 1. Členění trhu cenných papírů (Rejnuš, 2004, s. 22) .....	14
Obrázek 2. Ukázka čárového grafu (FXstreet, 2009) .....	35
Obrázek 3. Ukázka svíčkového grafu (FXstreet, 2009).....	36
Obrázek 4: Trendové linie (FXstreet, 2009) .....	38
Obrázek 5. Dvojitý vrchol (Forex zone, 2012 ).....	39
Obrázek 6. Vývoj ropy Brent od roku 1998 (Barchart,16. 4. 2012).....	55
Obrázek 7. Vývoj ropy WTI od roku 1998 ( Barchart, 16.4.2012). .....	55
Obrázek 8. Vstup do obchodů na základě CCI (obchodní platforma Metatrader FIX).....	65
Obrázek 9. Využití S/R úrovně ke vstupu do obchodů (obchodní platforma Metatrader FIX).....	66
Obrázek 10. Potvrzení vstupu do obchodu křivkou EMA 34 (obchodní platforma Metatrader FIX).....	67
Obrázek 11. Vývoj obchodu č. 1 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	72
Obrázek 12. Vývoj obchodu č. 2 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	73
Obrázek 13. Vývoj obchodu č. 3 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	74
Obrázek 14. Vývoj obchodu č. 4 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	75
Obrázek 15. Vývoj obchodu č. 5 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	76
Obrázek 16. Vývoj obchodu č. 6 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	77
Obrázek 17. Vývoj obchodu č. 7 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	78
Obrázek 18. Vývoj obchodu č. 8 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	79
Obrázek 19. Vývoj obchodu č. 9 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	80
Obrázek 20. Vývoj obchodu č. 10 (obchodní platforma Metatrader FIX). .....	81
Obrázek 21: Vývoj kurzu akcie společnosti Teck Resources (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012).....	83
Obrázek 22. Vývoj kurzu akcie společnosti National Oilwell Varco (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012).....	86
Obrázek 23. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).....	87
Obrázek 24. Vývoj kurzu akcie společnosti TCP Pipelines LP (Yahoo! Finance, 19. 4. 2012).....	89
Obrázek 25. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).....	90
Obrázek 26. Vývoj kurzu akcie společnosti Alamo Group (Yahoo! Finance, 19.4.2012).....	92

---

Obrázek 27. Technická analýza akcie (Finviz, 19. 4. 2012).....	93
Obrázek 28. Vývoj kurzu akcie společnosti Johnson Controls (Yahoo! Finance, 20. 4. 2012).....	95
Obrázek 29. Technická analýza akcie (Finviz, 20. 4. 2012).....	96
Obrázek 30. Equity křivka (obchodní platforma Metatrader FIX).....	99

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1. Výpočet indexu DJIA k 7. 12. 2011, 17h 14min (Yahoo! Finance), (vlastní zpracování).....	53
Tabulka 2. Srovnání obchodních přístupů (vlastní zpracování).....	58
Tabulka 3. Srovnání brokerů s CFD kontrakty (internetové stránky Highskybrokers, XTB, Plus 500, FXCM, GCI, Activtrades, 2012), (vlastní zpracování).....	61
Tabulka 4. Shrnutí obchodu č. 1 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).....	72
Tabulka 5. Shrnutí obchodu č. 2 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).....	73
Tabulka 6. Shrnutí obchodu č. 3 (obchodní platforma Metatrader Fix), (vlastní zpracování).....	74
Tabulka 7. Shrnutí obchodu č. 4 (obchodní platforma Metatrader FIX,) (vlastní zpracování).....	75
Tabulka 8. Shrnutí obchodu č. 5 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).....	76
Tabulka 9. Shrnutí obchodu č. 6 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).....	77
Tabulka 10. Shrnutí obchodu č. 7 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).....	77
Tabulka 11. Shrnutí obchodu č. 8 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).....	78
Tabulka 12. Shrnutí obchodu č. 9 (obchodní platforma Metatrader FIX),(vlastní zpracování).....	80
Tabulka 13. Shrnutí obchodu č. 10 (obchodní platforma Metatrader FIX), (vlastní zpracování).....	81
Tabulka 14. Vybrané položky finančních výkazů Teck Resources (Msn. Money, 19. 4. 2012), (vlastní zpracování).....	83
Tabulka 15. Vybrané položky finančních výkazů National Oilwell Varco (Msn. Money, 19. 4. 2012), (vlastní zpracování).....	86
Tabulka 16. Vybrané položky finančních výkazů TCP Pipelines LP (Msn. Money, 19.4.2012).....	89

---

Tabulka 17. Vybrané položky finančních výkazů Alamo Group (Msn. Money, 19.4.2012), (vlastní zpracování).....	92
Tabulka 18. Vybrané položky finančních výkazů Johnson Controls (Msn. Money, 20.4.2012), (vlastní zpracování).....	95
Tabulka 19. Struktura portfolia nakupovaných akcií (vlastní zpracování).....	98
Tabulka 20. Dosavadní vývoj akciového portfolia (Fio, 29. 4. 2012), (vlastní zpracování). .....	100



## SEZNAM PŘÍLOH

P I Podrobný výpis obchodů

P II Statistika obchodů

P III Nákup akcií

# PŘÍLOHA P I: PODROBNÝ VÝPIS OBCHODŮ

## X-Trade Brokers

Account: █████

Name: Sovadina Tomáš

Currency: CZK

2012 April 27, 09:42

### Closed Transactions:

Ticket	Open Time	Type	Size	Item	Price	S / L	T / P	Close Time	Price	Commission	Taxes	Swap	Profit
16739275	2012.04.04 11:48	balance		Payment Unicredit									25 000.00
16748761	2012.04.05 10:07	buy stop	0.10	us.30	13043	0	0	2012.04.05 12:09	12949				cancelled
16754455	2012.04.05 16:40	buy	0.10	us.100	2746.10	2755.15	0.00	2012.04.06 13:37	2757.65	0.00	0.00	0.00	434.83
16754500	2012.04.05 16:15	buy stop	0.10	us.30	13040	0	0	2012.04.05 16:46	13014				cancelled
16765458	2012.04.09 21:19	buy stop	0.10	us.30	12924	0	0	2012.04.09 21:19	12909				cancelled
16772451	2012.04.10 15:12	sell stop	0.10	us.100	2727.50	0.00	0.00	2012.04.10 15:52	2740.65				cancelled
16773536	2012.04.10 17:17	sell	0.10	us.100	2727.10	2711.35	0.00	2012.04.10 17:57	2711.35	0.00	0.00	0.00	598.91
16783897	2012.04.11 16:31	buy	0.10	us.100	2722.50	2710.50	2742.10	2012.04.11 17:49	2710.50	0.00	0.00	0.00	-454.63
16788676	2012.04.11 21:22	sell stop	0.10	us.100	2697.00	0.00	0.00	2012.04.11 21:47	2702.40				cancelled
16791076	2012.04.12 09:18	buy limit	0.10	us.30	12797	0	0	2012.04.12 09:19	12812				cancelled
16795599	2012.04.12 14:31	sell	0.10	oils	119.45	119.37	0.00	2012.04.12 14:47	119.37	0.00	0.00	0.00	150.88
16796600	2012.04.12 14:54	sell stop	0.10	us.30	12725	0	0	2012.04.12 16:16	12821				cancelled
16804599	2012.04.13 10:26	sell	0.10	us.100	2725.40	2724.80	0.00	2012.04.13 15:47	2724.80	0.00	0.00	0.00	22.61
16808842	2012.04.13 16:00	sell	0.10	us.500	1373.6	1372.7	1365.5	2012.04.13 16:40	1372.7	0.00	0.00	0.00	85.14
16818962	2012.04.16 15:46	sell	0.10	us.100	2693.40	2688.32	0.00	2012.04.16 15:55	2670.85	0.00	0.00	0.00	855.01
16830443	2012.04.17 15:34	buy stop	0.10	us.100	2682.35	0.00	0.00	2012.04.17 15:34	2677.60				cancelled
16830521	2012.04.17 15:38	buy	0.10	us.100	2683.60	2700.90	2705.00	2012.04.17 17:00	2705.00	0.00	0.00	0.00	805.88
16854107	2012.04.19 16:35	buy	0.10	us.100	2729.60	2710.00	0.00	2012.04.19 18:02	2710.00	0.00	0.00	0.00	-741.39
16864440	2012.04.20 16:38	buy	0.10	us.500	1382.9	1379.4	1385.0	2012.04.20 19:25	1379.4	0.00	0.00	0.00	-329.79
16882400	2012.04.24 16:05	buy	0.10	us.500	1369.1	1365.0	1371.1	2012.04.24 18:05	1369.1	0.00	0.00	0.00	0.00
16890638	2012.04.25 15:34	buy	0.10	us.30	13026	13027	0	2012.04.25 16:05	13027	0.00	0.00	0.00	9.34
16893109	2012.04.25 18:39	sell stop	0.10	us.30	12968	0	0	2012.04.25 18:43	12996				cancelled
16895002	2012.04.25 21:06	sell stop	0.10	us.30	13021	0	0	2012.04.25 21:11	13037				cancelled
16899688	2012.04.26 12:46	sell stop	0.10	us.100	2694.50	0.00	0.00	2012.04.26 13:06	2699.15				cancelled
16900190	2012.04.26 13:59	buy stop	0.10	us.30	13060	0	0	2012.04.26 13:59	13045				cancelled
16900203	2012.04.26 14:01	buy stop	0.10	us.30	13056	0	0	2012.04.26 14:31	13015				cancelled
16900381	2012.04.26 14:31	sell	0.10	us.30	13002	13045	0	2012.04.26 15:34	13045	0.00	0.00	0.00	-403.00
16901329	2012.04.26 15:37	buy	0.10	us.30	13052	13155	0	2012.04.26 21:30	13163	0.00	0.00	0.00	1 036.96
										0.00	0.00	0.00	2 070.75
										<b>Closed P/L:</b>			<b>2 070.75</b>

## PŘÍLOHA P II: STATISTIKA OBCHODŮ

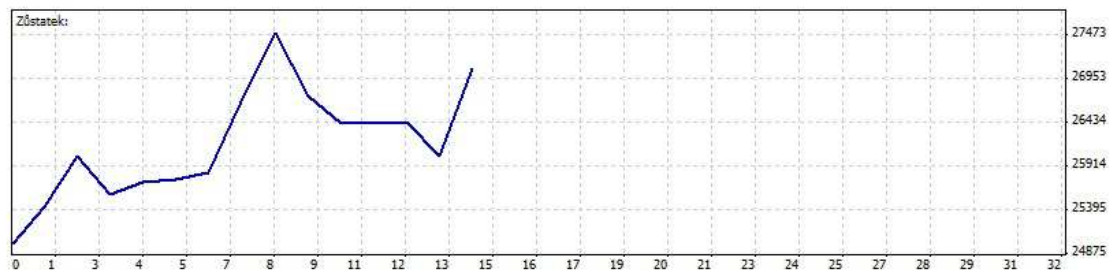
### Working Orders:

Ticket	Open Time	Type	Size	Item	Price	S / L	T / P	Market Price
No transactions								

### Summary:

Deposit/Withdrawal:	25 000.00	Credit Facility:	0.00		
Closed Trade P/L:	2 070.75	Floating P/L:	0.00	Margin:	0.00
Balance:	27 070.75	Equity:	27 070.75	Free Margin:	27 070.75

### Details:



Gross Profit:	3 999.56	Gross Loss:	1 928.81	Total Net Profit:	2 070.75
Profit Factor:	2.07	Expected Payoff:	147.91		
Absolute Drawdown:	0.00	Maximal Drawdown:	1 464.84 (5.33%)	Relative Drawdown:	5.33% (1 464.84)
Total Trades:	14	Short Positions (won %):	6 (83.33%)	Long Positions (won %):	8 (62.50%)
		Profit Trades (% of total):	10 (71.43%)	Loss trades (% of total):	4 (28.57%)
Largest		profit trade:	1 036.96	loss trade:	-741.39
Average		profit trade:	399.96	loss trade:	-482.20
Maximum		consecutive wins (\$):	5 (1 919.52)	consecutive losses (\$):	2 (-1 071.18)
Maximal		consecutive profit (count):	1 919.52 (5)	consecutive loss (count):	-1 071.18 (2)
Average		consecutive wins:	3	consecutive losses:	1

## PŘÍLOHA P III: NÁKUP AKCIÍ

Pokyny / Obchody						Aktivní / Vše	
Symbol	Směr	Detail pokynu	Množství	Cena	Uspokojeno	Stav pokynu	
JCI	→	?	8		8	uspokojen	
ALG	→	?	7		7	uspokojen	
TCP	→	?	6		6	uspokojen	
NOV	→	?	4		4	uspokojen	
TCK	→	?	6		6	uspokojen	