

Projekt investování volných finančních prostředků fyzickými osobami prostřednictvím akciových trhů

Bc. Vladimír Mikláš

Diplomová práce
2007



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2006/2007

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Vladimír MIKLÁŠ**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt investování volných finančních prostředků fyzickými osobami prostřednictvím akciových trhů**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte kritickou rešerši literárních pramenů, jenž souvisí s problematikou investování na akciových trzích.

II. Praktická část

- S využitím teoretických poznatků stanovte schéma prací, pomocí něhož se budete řídit při výběru optimálního portfolia.
- Vytvořte optimální portfolio na základě analýzy vybraných akcií.
- Zhodnoťte finanční výsledky sestaveného portfolia.

Závěr


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

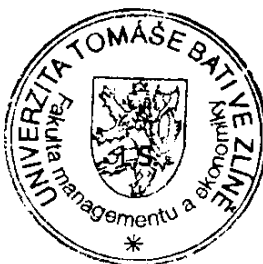
Seznam odborné literatury:

- [1] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. Praha: Grada Publishing, a. s., 2004, ISBN 90-247-0709-8.
[2] KRÁL', M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na fundamentální a technické analýze*. 1. vydání. Zlín: UTB, 2006. ISBN 80-7218-485-0.
[3] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
[4] VESELÁ, J. *Analýzy trhu cenných papírů. II. díl, Fundamentální analýza*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2003. 361 s. ISBN 80-2445-0506-1.
[5] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 4 rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s. 2005, ISBN 80-247-1438-8.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Kameníková**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: **5. března 2007**
Termín odevzdání diplomové práce: **4. května 2007**

Ve Zlíně dne 5. března 2007


doc. PhDr. Václav Nováček, CSc.
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Cílem této diplomové práce je navrhnout a sestavit postup, díky němuž by byly vhodně investovány volné finanční prostředky pomocí akciových trhů. První část je založena na poznání akcií a akciového trhu a rizik s ním spojených s investováním. V další částech vysvětluji podstatu několika filozofií a strategií a také dvě nejpoužívanější metody na analýzu akcií, tzn. fundamentální a technickou analýzu.

V praktické části jsou na základě srovnání vybrány nejvhodnější brokerská společnost a screeningová aplikace. Dále na základě kritérií jsou sestavena 2 portfolia. Z těchto portfolií jsou za pomoci technické analýzy vybrány 3 akcie, které jsou fiktivně nakoupeny. V poslední části je zhodnocena výkonnost obou portfolií i akcií.

Klíčová slova: akcie, zisk, riziko, fundamentální analýza, technická analýza, screeningová aplikace, portfolio, finanční analýza, kapitálový trh.

ABSTRACT

Objective of this diploma thesis is to propose and compile the procedure, which is suitable for investing of free financial instruments via stock market. First part is based on knowledge of shares, stock market and concerning risks with investing. In other parts I explain principle of some philosophies and strategies and also two most used methods for share analysis, fundamental and technical analysis.

In practical part are chosen using comparison the most suitable broker company and screening application. Based on criteria are compiled two portfolios. Using technical analysis are chosen from these two portfolios three shares, which are imaginary bought. In the last part is evaluated performance of chosen portfolios and shares.

Keywords: share, profit, risk, fundamentals analysis, technical analysis, screening application, portfolio, financial analysis, stock market.

Poděkování

Touto cestou bych velmi rád poděkoval všem, kteří přispěli ke vzniku této diplomové práce. Mé největší poděkování patří Ing. Blance Kameníkové za poskytnutí cenných rad, konzultací a celkového posouzení této diplomové práce.

Motto

RISK je jen jiný výraz pro to, když nevíte, co děláte.

Waren BUFFETT

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval.

Ve Zlíně 4. května 2007

.....

podpis

OBSAH

ÚVOD	9
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 AKCIE A AKCIOVÝ TRH	12
1.1 TRHY CENNÝCH PAPÍRŮ A JEHO STRUKTURA	12
1.2 AKCIE A DRUHY AKCIÍ	13
1.2.1 Druhy akcií	13
1.2.2 Hodnota akcie.....	14
1.2.3 Výnosy z akcií	14
1.3 RIZIKA SPOJENÉ S OBCHODOVÁNÍM S AKCIEMI	15
1.3.1 Politické riziko	16
1.4 MĚŘENÍ INVESTIČNÍHO RIZIKA.....	16
1.5 DIVERZIFIKACE.....	16
2 INVESTIČNÍ FILOZOFIE A STRATEGIE	18
2.1 INVESTIČNÍ FILOZOFIE.....	18
2.1.1 Růstová filozofie	18
2.1.2 Hodnotová filozofie	18
2.1.3 Časování trhu	19
2.1.4 Hodnotový screening.....	19
2.2 INVESTIČNÍ STRATEGIE	19
2.2.1 Konzervativní strategie	19
2.2.2 Vyvážená strategie	20
2.2.3 Agresivní strategie.....	20
3 INVESTIČNÍ ANALÝZY	21
3.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA (FA).....	21
3.1.1 Globální analýza.....	21
3.1.1.1 Hrubý domácí produkt a míra jeho růstu	21
3.1.1.2 Fiskální politika	21
3.1.1.3 Monetární politika.....	22
3.1.1.4 Vliv úrokových sazeb	22
3.1.1.5 Inflace	22
3.1.1.6 Mezinárodní pohyb kapitálu	22
3.1.1.7 Ekonomické a politické šoky	23
3.1.2 Odvětvová analýza	23
3.2 ANALÝZA KONKRÉTNÍCH SPOLEČNOSTÍ.....	25
3.2.1 Vnitřní hodnota akcie	25
3.2.1.1 Dividendové diskontní modely.....	27
3.2.1.2 Ziskové modely.....	27
3.2.1.3 Cash flow modely	27
3.2.1.4 Bilanční metody	27
3.2.2 Finanční analýza.....	28
3.2.3 Slabá místa fundamentální analýzy	29

3.3	TECHNICKÁ ANALÝZA (TA)	29
3.3.1	Dowova teorie	30
3.3.2	Grafická analýza	31
3.3.2.1	Čárové grafy (Line chart)	31
3.3.2.2	Sloupkové (Bar chart)	32
3.3.2.3	Svícnové (Candlestick) grafy	32
3.3.2.4	Point & Figure grafy	33
3.3.3	Technické indikátory kapitálového trhu	33
3.3.3.1	Indikátor šíře trhu	33
3.3.3.2	Nová maxima a nová minima	33
3.3.3.3	Klouzavé průměry	34
3.3.3.4	Pásmová analýza	34
3.3.3.5	Oscilátory	35
II	PRAKTICKÁ ČÁST	37
4	PRACOVNÍ CÍLE PRAKTICKÉ ČÁSTI	38
5	VÝBĚR BROKERA	39
5.1	BROKER	39
5.2	SLUŽBY NABÍZENÉ BROKERY	39
5.3	STANOVENÍ KRITÉRIÍ PRO VÝBĚR ON-LINE BROKERA	40
5.3.1	Srovnání vybraných poplatků za služby	41
5.3.2	Srovnání poplatků za realizace pokynů	41
5.4	ZÁVĚR K VÝBĚRU BROKERA	42
6	GLOBÁLNÍ ANALÝZA USA	44
6.1	MAKROEKONOMICKÉ ZPRÁVY OD 2.-6. DUBNA	44
6.2	MAKROEKONOMICKÉ ZPRÁVY OD 9.-13. DUBNA	44
6.3	MAKROEKONOMICKÉ ZPRÁVY OD 16.-20. DUBNA	45
6.4	MAKROEKONOMICKÉ ZPRÁVY OD 23.-27. DUBNA	46
6.5	SHRNUTÍ	46
7	STANOVENÍ OPTIMÁLNÍHO PORTFOLIA	48
7.1	VÝBĚR SCREENINGOVÉ APLIKACE	48
7.2	STANOVENÍ KRITÉRIÍ PRO FILTRACI AKCIÍ 1. PORTFOLIA (MŮJ VÝBĚR)	49
7.2.1	Návratnost investic	50
7.2.2	Cenové poměry	51
7.2.3	Ukazatele bilance	53
7.2.4	Ukazatele tempa růstu	54
7.2.5	Ziskové marže	55
7.2.6	Ostatní	55

7.3	STANOVENÍ KRITÉRIÍ PRO FILTRACI AKCIÍ 2. PORTFOLIA (HODNOTOVÝ SCREENING).....	56
7.4	VÝSLEDEK FILTRACE 1. PORTFOLIA	58
7.5	VÝSLEDEK FILTRACE 2. PORTFOLIA	59
8	ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ.....	60
8.1	PROTECTIVE LIFE CORP. (PL).....	60
8.1.1	Představení společnosti	60
8.1.2	Technická analýza společnosti Protective Life Corp.	61
8.1.3	Nákup akcií	62
8.2	ENSCO INTERNATIONAL INC. (EVS)	62
8.2.1	Představení společnosti	62
8.2.2	Technická analýza společnosti EnSCO International Inc.	64
8.2.3	Nákup akcií	65
8.3	ENCORE WIRE CORPORATION (WIRE).....	66
8.3.1	Představení společnosti	66
8.3.2	Technická analýza Encore Wire Corp.	67
8.3.3	Nákup akcií	68
9	ZHODNOCENÍ PORTFOLIÍ.....	69
9.1	VYČÍSLLENÍ KURZOVÝCH ZISKŮ/ZTRÁT	69
9.2	ZHODNOCENÍ 1. PORFOLIA	70
9.3	ZHODNOCENÍ 2. PORFOLIA	71
9.4	ZHODNOCENÍ FIKTIVNĚ NAKOUPENÝCH AKCIÍ	72
9.5	ZÁVĚREČNÝ SOUHRN	73
	ZÁVĚR	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ	81
	SEZNAM TABULEK.....	82
	SEZNAM GRAFŮ	83
	SEZNAM PŘÍLOH.....	84

ÚVOD

Už vás někdy napadla otázka co se svými volnými (většinou těžce vydělanými) finančními prostředky? Tedy, abych byl přesnější, jak investovat tyto finanční prostředky, aby byly zhodnoceny co nejvíce a riziko přitom bylo co nejnižší. Jsem přesvědčen, že určitě už ano. Když se vrátíme o 20 let nazpět, tak tento problém se řešil celkem jednoduše. Peníze byly v nejlepším případě uloženy na vkladní knížku. V současné době je však tento způsob dosti neefektivní, jelikož zhodnocení vkladů na vkladních knížkách, či bankovních, či termínovaných účtech je dosti nízké díky nízkým úrokovým sazbám.

Naštěstí v dnešní době máme daleko více možností, jak své peníze investovat. Jednou z mnoha možností, které nám současná doba nabízí, je investování pomocí akciových trhů. Ještě před několika lety bylo téměř nemožné, aby mohl obyčejný člověk z tepla svého domova, sedící u svého PC, provádět obchody na jakékoliv burze na světě pouhým kliknutím myši. S rozvojem internetu a informačních systémů a technologií je nyní tato možnost dostupná pro širokou veřejnost i v ČR.

Spousta lidí se však domnívá, že investování do akcií, fondů či podobných produktů je velmi rizikové. Po zkušenostech, které v posledních letech měli někteří klienti bank, investičních fondů nebo kampeliček, se těmto obavám ani není co divit. A když k tomu ještě přidám hluboký pokles akciových trhů mezi roky 2000-2003, který na všech hlavních trzích znamenal propad kurzů o několik desítek procent, nelze se divit, že mnoho lidí se do tohoto investování zrovna moc nehrne.

Na druhou stranu si myslím, že většina lidí přišla o své peníze převážně z neznalosti, neopatrnosti nebo hamižnosti. Já se domnívám, že investování pomocí akciových trhů může být ziskové v případě, že investor bude mít příslušné znalosti o této problematice a bude disciplinovaný.

Díky předmětu Obchodování na kapitálových trzích, který jsem absolvoval minulý semestr, mě tento druh investování začal zajímat a jelikož jsem se chtěl o tomto způsobu investování dozvědět více, vybral jsem si jako téma své diplomové práce projekt, v němž se na tuto problematiku zaměřím.

Cílem této diplomové práce je navrhnout a sestavit postup, díky němuž by byly vhodně investovány volné finanční prostředky fyzických osob pomocí akciových trhů. Ve své práci

se budu zabývat nákupem akcií na amerických akciových trzích. Tento trh jsem si vybral z důvodu, že se jedná o největší kapitálových trh na světě a tudíž skýtá největší možnosti.

V teoretické části se zaměřím na poznání akcií a akciového trhu a rizika spojená s investováním do akcií. Dále pak vysvětlím podstatu několika investičních filozofií a strategií a v neposlední řadě se zaměřím na objasnění základů fungování dvou nejuznávanějších investičních analýz, což je fundamentální a technická analýza.

V praktické části budu nejprve vybírat brokera, který poskytuje obchodování na amerických trzích. Dále pak dle vybraných fundamentálních kritérií budou pomocí příslušné screeningové aplikace vyfiltrována 2 portfolia. Na základě vyhodnocení každé akcie vyberu 3 z nich, u nichž pak provedu technickou analýzu. Jako výstup této analýzy zvolím vhodný čas pro fiktivní nákup příslušných akcií. V poslední části zhodnotím výkonnost obou portfolií i akcií.

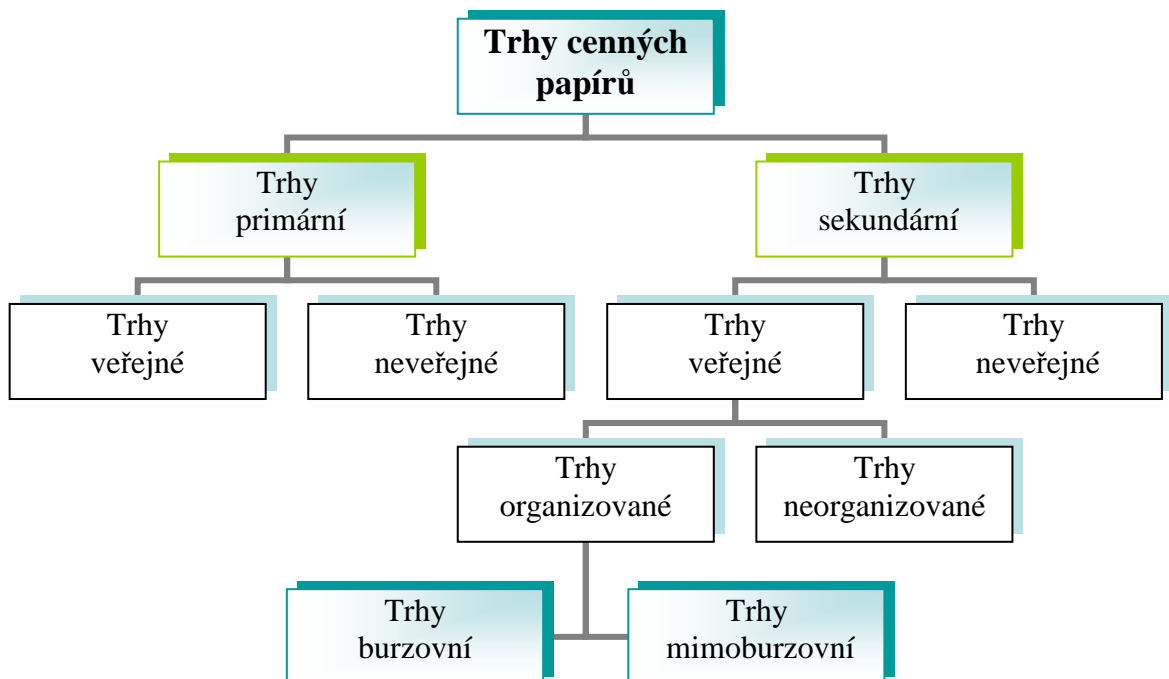
I. TEORETICKÁ ČÁST

1 AKCIE A AKCIOVÝ TRH

1.1 Trhy cenných papírů a jeho struktura

Trhem cenných papírů rozumíme systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, alokaci, realokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů nebo instrumentů, které jsou odvozeny od různých druhů finančních instrumentů (finanční deriváty). [3]

Trhy cenných papírů jsou součástí jak trhů peněžních, tak i kapitálových, což závisí od toho, s jak dlouhodobými cennými papíry je na nich obchodováno. Trhy cenných papírů je možno členit z mnoha hledisek, přičemž obecně nejuznávanější způsob je znázorněn na následujícím obrázku.



Obrázek č. 1 – Členění trhu cenných papírů [2]

Dále je možno trhy cenných papírů rozdělovat podle obchodovaných instrumentů na:

- ✓ **akciové trhy**, kde se obchoduje s různými druhy akcií,
- ✓ **trhy dluhopisů**, kde předmětem transakcí jsou vládní, bankovní nebo podnikové dluhopisy, které mohou mít charakter pevně zúročitelných dluhopisů, pohyblivě zúročitelných dluhopisů, konvertibilních dluhopisů, opčních dluhopisů nebo různých dalších modifikací,

- ✓ **trhy finančních derivátů**, které velmi expandují v posledních letech ve vyspělých i rozvojových státech. Za základní druhy finančních derivátů můžeme považovat opce, futurem a swapové obchody. [3]

1.2 Akcie a druhy akcií

Akcie jsou cenné papíry, s nimiž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení společnosti. Podílet se na řízení společnosti představuje pro držitele akcií právo účasti a hlasování na valné hromadě akcionářů, právo na podíl ze zisku společnosti - na dividendy a právo na likvidační zůstatek.

Nominální hodnota akcie

- ✓ podíl na majetku akciové společnosti vyplývající z vlastnictví akcie,
- ✓ součet nominálních hodnot všech akcií je roven výši základního jmění.

Tržní cena akcie (kurs akcie)

Je to cena, za kterou se akcie obchoduje na trhu cenných papírů. [4]

1.2.1 Druhy akcií

Akcie můžeme dělit podle mnoha kritérií. Příkladem jsem vybral ty nejběžnější.

Akcie kmenové - vlastníci mají všechna práva, tj. podíl na majetku a zisku, právo informační, hlasovací, kontrolní. Vyplácení dividend a jejich výše plně závisí na rozhodnutí valné hromady.

Akcie prioritní - je s nimi spojeno přednostní právo týkající se dividendy (buď z hlediska přednostního vyplácení, nebo je vyhrazeno vyšší procento).

Akcie zaměstnanecké - jsou majetkem zaměstnanců nebo těch, kteří odešli do důchodu. Mohou mít pouze formu akcií na řad (na jméno).

Akcie na majitele - k převodu mezi vlastníky dochází pouze předáním, společnost nezná stávající akcionáře.

Akcie na jméno - vede se kniha akcionářů, k převodu dochází prostřednictvím tzv. rubopisu (indosamentu).

Další druhy akcií:

- ✓ povinné – pro členy správních rad (ručí se s nimi),
- ✓ drobné a lidové – velké množství akcií o nízké nominální hodnotě,
- ✓ požitkové – akcie se vrátí a požitky majiteli zůstanou,
- ✓ dvojčata – pokud dojde k fúzi dvou společností,
- ✓ úrokové – až do 10 % základního kapitálu; majitel obdrží výnos i ve ztrátovém roce.

V neposlední řadě můžou mít akcie podobu zaknihovanou nebo listinnou. [5]

1.2.2 Hodnota akcie

Akcie představuje podíl na majetku určité společnosti. Každá akciové společnost vydává určitý počet akcií o určité nominální hodnotě (= základní kapitál společnosti). Tržní hodnota akcie je pak dána ohodnocením společnosti kapitálovým trhem děleným počtem akcií (nijak tedy nesouvisí s nominální hodnotou akcie). Kapitálový trh ohodnocuje společnost na základě očekávaných budoucích plateb (dividend), které by podnik mohl teoreticky vyplátit. Doba držby akcie je teoreticky nekonečná. [6]

1.2.3 Výnosy z akcií

Investice do akcií přinášejí tyto druhy výnosů:

- ✓ dividendy,
- ✓ kapitálový výnos,
- ✓ výplata likvidačního zůstatku.

Dividendy - společnost svým akcionářům vyplácí dividendu z části svého hospodářského výsledku (dividendy se vyplácí většinou ročně (Evropa), čtvrtletně (USA)). Výplata dividendy není nijak zaručená, nicméně větší společnosti se snaží dodržovat svoji stabilní dividendovou politiku (pravidelné a neklesající výplaty), protože je odrazem finančního zdraví podniku.

Kapitálový výnos - výnos z prodeje akcie je větší než nákupní cena a poplatky s transakcemi spojeny. Tento druh zisku je zajímavější a také mnohem rizikovější, potencionální

zisk je téměř nepředvídatelný. Na tento druh výnosu se nabalují desítky různých investičních strategií a teorií.

Výplata likvidačního zůstatku - tato možnost v ČR díky konkurzní rychlosti v podstatě neexistuje, ale každý akcionář má právo na výplatu toho, co zbude po vypořádání s věřiteli, když společnost ukončí svoji činnost. [6]

1.3 Rizika spojené s obchodováním s akciemi

Obchody s akciemi mohou v poměrně krátkém časovém horizontu přinést vysoké výnosy, avšak při negativním vývoji na trhu lze utrpět velké ztráty. Aktuální cena akcie odráží celkové hospodaření a očekávaný vývoj dané firmy a závisí především na reakci samotných investorů na vydané tiskové prohlášení a firemní zprávy, ohlášení výsledků hospodaření, snížení nebo zvýšení investičních doporučení atd.

Při obchodování s akciemi vzniká několik potenciálních rizik pro investora:

- **Tržní riziko** - jedná se o riziko ztráty ze změny tržních cen. Tomuto riziku jsou vystaveny obecně všechny cenné papíry.
- **Měnové riziko** - tomuto riziku podléhají všechny akcie, se kterými se obchoduje na zahraničních trzích v cizí měně. Při poklesu cizí měny vůči měně domácí mohou investoři utrpět ztrátu i při neměnné tržní hodnotě akcie.
- **Likvidní riziko** - riziko, při kterém hrozí, že titul nebude dost likvidní, tzn. že nebude možné hned nebo v dohledné době převést cenné papíry zpět na peněžní prostředky. [7]
- **Inflační riziko** - riziko inflace znamená nebezpečí, že se v ekonomice zrychlí růst cen zboží a služeb. V takovém případě klesne kupní síla vaší investice. Proto vždy berte v úvahu nikoliv nominální (tj. skutečně dosažený) výnos, ale výnos očištěný o změnu cenové hladiny (tzv. „reálný výnos“).
- **Riziko trhu** - jde o riziko, kterému podléhají všechny akcie či dluhopisy na konkrétním kapitálovém trhu. Vyplývá z ekonomických, politických i jiných podmínek, které jsou všem cenným papírům na daném trhu společné. Tržní riziko zahrnuje například riziko hospodářského poklesu, riziko politického převratu či riziko přírodních katastrof.

- Politické riziko - riziko plynoucí z volatility kursů jednotlivých akcií se dá poměrně dobře snížit pomocí různých výpočtů. V ekonomikách však nastávají situace, které jsou z pohledu investora neovlivnitelné. Dobrým příkladem jsou události např. ve 20. století (války, revoluce, znárodnování), které zlikvidovaly řadu dříve prosperujících akciových i obligačních trhů. [8]

1.4 Měření investičního rizika

Riziko akcií (ale nejen akcií) se obvykle vyjadřuje pomocí volatility. Volatilita je číslo, které udává „míru kolísavosti“ kursů akcií, měn, komodit nebo obligací. Klasickým způsobem výpočtu volatility je stanovení standardní odchylky historických výnosů za dané období.

Volatilitu nemusíme vždy počítat – někdy je lepší se spolehnout na dlouhodobé statistiky, podobně jako v případě odhadu dlouhodobých výnosů. Údaje z dlouhodobých statistik je však nutné brát s jistou rezervou.

Volatilita má některé velmi zajímavé aplikace:

- ✓ Volatilita ovlivňuje výši pravděpodobných budoucích výnosů.
- ✓ Pomocí volatility můžeme odhadnout interval možných budoucích výnosů.
- ✓ Volatilitu můžeme použít pro hodnocení výkonností portfolií a investičních manažerů.
- ✓ Použití volatility nám umožní lépe pochopit vliv rizika inflace a rizika kolísání cizích měn. [8]

1.5 Diverzifikace

Diverzifikace je rozložení rizika například tím, že se peníze vloží do různých typů investic do akcií, obligací, nástrojů peněžního trhu. Riziko lze samozřejmě rozkládat i v rámci jednotlivých typů investic. Pokud například chceme diverzifikovat riziko plynoucí z akciových investic, můžeme toho dosáhnout tím, že místo nákupu akcií jednoho nebo dvou podniků koupíme v menších částkách akcie třeba patnácti společností. Tím se výrazně sníží dopad výkyvů cen jednotlivých akcií na hodnotu celého portfolia.

Další možností je, že můžeme sestavit akciové portfolio tak, aby obsahovalo akcie podniků různých odvětví, případně různých zemí. Tím diverzifikujeme rizika plynoucí například z chování jednotlivých odvětví, ale také třeba rizika měnová. [9]

2 INVESTIČNÍ FILOZOFIE A STRATEGIE

2.1 Investiční filozofie

Co to vlastně vůbec je? Je to investiční styl praktikovaný investorem. Odráží se v něm názor investora na fungování či nefungování trhu, na jeho efektivitu a na chování a chyby jeho účastníků.

Například někteří investoři následují růstovou filozofii a soustředí se na akcie společností s nadměrným růstem zisků, jiní se soustředí na hodnotové akcie, které leží trochu stranou pozornosti většiny investorů a jsou tedy levné ve srovnání se svými aktivy atd.

Je velmi důležité mít jasně definovanou investiční filozofii. V opačném případě hrozí, že budete přebíhat od jedné filozofie k druhé na základě tipů, povrchního úsudku nebo různé propagandy. Investičních filozofií je velmi mnoho. S určitou nadsázkou by se dalo říct, že je tolik investičních filozofií, kolik je investorů. Nyní si uvedeme přehled těch základních. [9]

2.1.1 Růstová filozofie

Růstová investiční filozofie je založena na investicích do akcií, jejich cena podhodnocuje budoucí růstový potenciál. Úspěch této strategie závisí na dvou faktorech. Za prvé, na schopnosti investora předpovídat budoucí toky hotovosti - jejich růst a za druhé, na schopnosti přisoudit předpovězenému růstu správné ocenění. Takovýto přístup s sebou nese velkou dávku spekulace, jelikož vše, co se týká budoucnosti, je již ze samotné definice spekulativní. V případě růstové strategie se v podstatě celá vnitřní hodnota opírá o předpokládaný růst zisků v budoucnosti.

2.1.2 Hodnotová filozofie

Hodnotová filozofie bývá často dávána do protikladu s filozofií růstovou. Není to tak úplně pravda. Investor se nemusí nutně rozhodnout mezi růstem nebo hodnotou. Růst je i v hodnotové filozofii součástí vnitřní hodnoty akcie. Obě filozofie jsou tak spojeny v základech. To, čím se jedna liší od druhé, je důraz, který je kladen na přínos z budoucího růstu. Zatímco růstová filozofie je v podstatě celá založena na budoucím růstu, hodnotová filozofie bere budoucí růst spíše jako bonus. Vnitřní hodnota na něm není příliš závislá, a pokud se

růst dostaví, pak to bude něco navíc. Investoři vyznávající hodnotovou filozofii mají snahu kupovat akcie, které mají takové vlastnosti, jako je například nízké PE, nízké PB a vysoký dividendový výnos.

2.1.3 Časování trhu

Při této filozofii se investor snaží předpovídat, kam se trh jako celek bude v nejbližší budoucnosti pohybovat. Podle toho pak celý trh, například prostřednictvím indexu nakupuje nebo prodává.

2.1.4 Hodnotový screening

Jak již název napovídá, je založen na dvou základních myšlenkách. Za prvé je tato filozofie založena na hodnotové investiční filozofii a za druhé je tvořena tzv. screeningem.

Koncept, z něhož byl hodnotový screening vytvořen, je tzv. Margin of safety. Jde o velmi jednoduchý, ale přesto velmi účinný koncept, se kterým přišel před více než 70 lety Benjamin Graham.

Margin of safety by se dal pro naše účely volně přeložit jako bezpečnostní polštář. Jde o takový koncept, při kterém musí každá operace slibovat bezpečnost vkladu a přiměřený výnos.

Screening je metoda, která nám umožní zvládnout obrovskou spoustu dat, pracovat s nimi a třídit je. Screeningem se oddělí zrna od plev a z anonymní masy tisíců společností se vyloupne hrstka, se kterou je už možno pracovat ručně.

K tomu všemu nám dopomůžou screeningové aplikace, které jsou volně dostupné na internetu. [9]

2.2 Investiční strategie

2.2.1 Konzervativní strategie

V rámci této strategie nepožadujeme žádný kladný výnos – staráme se pouze a jedině o minimalizaci výkyvů hodnoty našeho portfolia. Proto asi nikoho nepřekvapí, že konzervativní strategie dává absolutní důraz na nástroje peněžního trhu. Jen zhruba 4,5 % jsou umístěna do obligací, které částečně diverzifikují riziko možnosti, že v budoucnosti dojde

k poklesu úrokových sazeb. Za těchto podmínek totiž rostou ceny obligací, což částečně vyváží pokles výnosů na peněžním trhu. Protože však obligace jsou přece jenom poněkud riskantní, je jejich objem poměrně malý.

2.2.2 Vyvážená strategie

V rámci vyvážené strategie požadujeme výnosy, které jsou zhruba na půli cesty mezi pevně úročenými nástroji a akciemi. Proto nepřekvapí, že podíl akcií v portfoliu činí zhruba 55 %. Portfolio neobsahuje cizí měny (konkrétně vklady a obligace v cizích měnách), protože jejich úročení je příliš nízké ve srovnání s korunovými nástroji, což společně s relativně vysokým měnovým rizikem činí z vkladů a obligací v cizích měnách neatraktivní investici.

Vyvážené portfolio je zajímavé ještě z jednoho důvodu: jeho složení je prakticky stejné jako struktura „robotova portfolia“ (10 % peněžního trhu, 35 % obligací, 55 % akcií). Aniž bychom tedy vyvážené portfolio paušálně doporučovali jako nejlepší strategii, je vhodné vědět, že jde o prakticky vyzkoušený a osvědčený přístup.

2.2.3 Agresivní strategie

Tato strategie není určena pro slabé povahy, které vyvádí z míry každé zakolísání burzovního indexu, a kterým úvahy o finančních krizích připravují bezesné noci. Hodláte-li přijmout agresivní investiční strategii, musíte být připravení na možnost, že:

- ✓ hodnota vašeho portfolia může klesnout o 20 či 30 % nedlouho poté, co začnete investovat,
- ✓ ještě třeba i za pět nebo více let může být hodnota vašeho portfolia nižší než na počátku,
- ✓ že před možnými burzovními krachy a podobnými příhodami vás nebude včas varovat žádný analytik ani makléř,
- ✓ a že se možná, jednou díky své trpělivosti a odvaze, stanete milionáři. [10]

3 INVESTIČNÍ ANALÝZY

3.1 Fundamentální analýza (FA)

FA je nejčastěji používanou metodou při analýze akcií. Vychází z předpokladu, že na trhu existují podhodnocené a nadhodnocené cenné papíry. Jde o takové cenné papíry, jejichž vnitřní hodnota, neboli teoreticky vypočítaná cena, se liší od aktuálního kurzu vytvořeného na organizovaném akciovém trhu. [2]

FA je nejkompexnějším a nejrozsáhlejším přístupem k objasnění kurzových pohybů. Zabývá se odhalováním a zkoumáním základních a demografických aj. faktorů a událostí, které determinují vnitřní hodnotu, resp. „správnou cenu (kurz)“ akcie. [11]

Postup prognózy u FA se děje na základě následujících třech analýz:

- 1) Globální analýza
- 2) Odvětvová analýza
- 3) Analýza konkrétní akcie [12]

3.1.1 Globální analýza

Globální analýza prognózuje vývoj akciového trhu jako celku. Jejím cílem je odhadnout budoucí makroekonomické ukazatele a jejich vliv na akciové kurzy. Nejdůležitější ukazatele, jímž se globální analýza věnuje jsou:

3.1.1.1 *Hrubý domácí produkt a míra jeho růstu*

Teorie říká, že vývoj na akciovém trhu předbíhá vývoj ekonomiky asi o šest měsíců. Důvodem je prozíravost investorů, kteří dokáží předvídat růst HDP. Tím se zpětně ovlivňuje i růst produktu, poněvadž díky růstu akciového trhu stoupá i reálný majetek akcionářů, kteří se stávají bohatšími a začínají více utrácet, čímž roste agregátní poptávka a zároveň roste i produkt.

3.1.1.2 *Fiskální politika*

Existence daní a byrokracie ovlivňuje akciové trhy velmi negativně. Daně firmám snižují zisky, a tím i schopnost vyplácet dividendy a podvazují růstové možnosti firmy a tudíž se

pro potencionální investory stávají méně atraktivní. Pokud se tedy zvýší daňové sazby, akciový trh na to reaguje poklesem a naopak. Výjimkou zde jsou firmy, které profitují ze státních zakázek.

3.1.1.3 Monetární politika

Změna nabídky peněz v ekonomice je v neinverzním vztahu s akciovým trhem. Růst nabídky peněz díky efektu vyšší likvidity má přímý vliv na růst akciových kurzů, tomu napomáhá většinou i to, že s růstem peněžní nabídky jsou úrokové sazby nižší než při restriktivní měnové politice, jakou například prožívala Česká republika v letech 1997-1998.

3.1.1.4 Vliv úrokových sazeb

Změny úrokových sazeb jsou v inverzním vztahu s akciovými kurzy, protože růstem úrokových sazeb roste i nominální úrokové zhodnocení alternativních a relativně bezpečnějších investic např. obligací či termínovaných vkladů a tím se snižuje poptávka na akciových trzích.

3.1.1.5 Inflace

Při stabilní ekonomické situaci má inflace na akciové kurzy neutrální vliv, protože akcie jsou podloženy reálným majetkem, který inflací neztrácí svoji hodnotu.

Pokud však inflace neočekávaně vzroste, ekonomická nejistota se přelije i na akciový trh, což s sebou přinese i relativní znehodnocení akciových kurzů.

3.1.1.6 Mezinárodní pohyb kapitálu

Zahraniční kapitál má na akciový trh velký vliv, který je tím větší, čím je domácí trh méně likvidní. Příliv dlouhodobého zahraničního kapitálu má na akciové kurzy jednoznačně pozitivní efekt, který je však v poslední době znehodnocován spekulativním kapitálem, který může náraz ihned odplynout pryč a přivést akciový trh a celou zemi do krátkodobé krize (Mexiko 1995, jihovýchodní Asie 1997-1998, Brazílie 1999).

3.1.1.7 Ekonomické a politické šoky

Tyto šoky mají na ekonomiku včetně akciového trhu silně negativní vliv z důvodu destabilizace ekonomické, potažmo i společenské situace. Tyto šoky mohou ekonomiku uvrhnout do dlouhodobé recese.

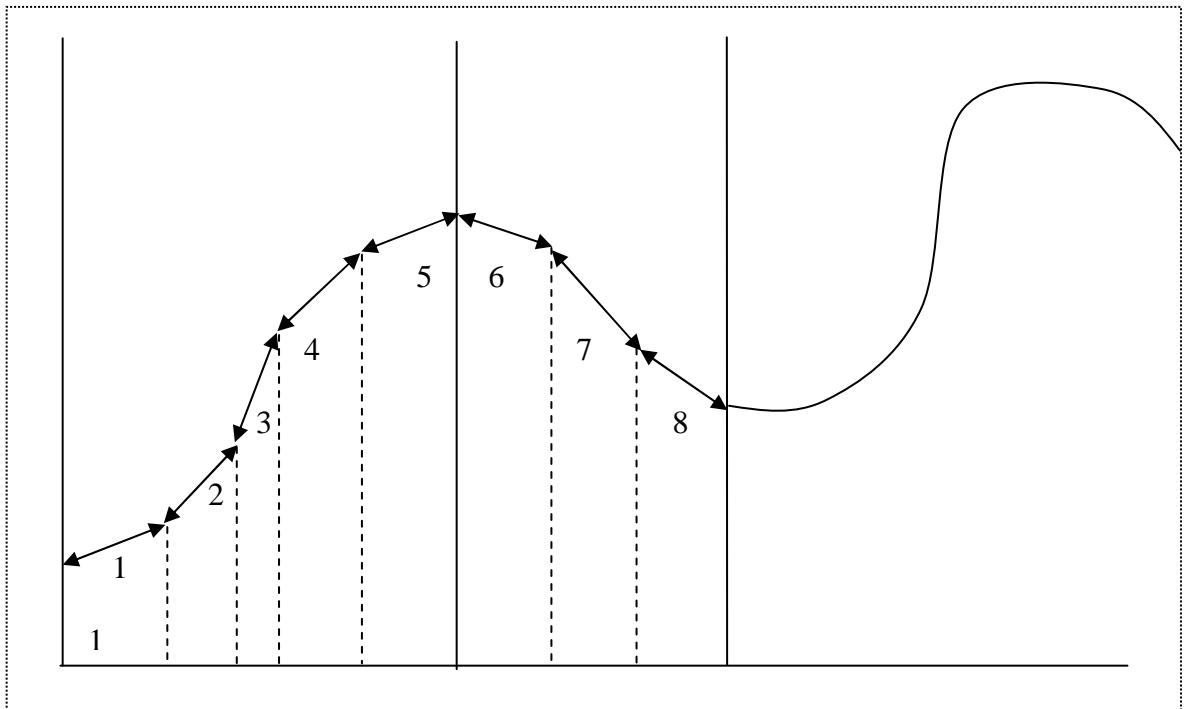
Mezi nejvýznamnější šoky posledních desetiletí patří: válka v Perském zálivu 1991-1992, válka na Balkáně 1992-2000 - politické; Ropná krize 1973 a 1979 - ekonomické. [12]

3.1.2 Odvětvová analýza

Po prozkoumání globálních faktorů je třeba se soustředit na promítnutí odvětvových faktorů do ohodnocovacích modelů. Těžký průmysl, zemědělství a pojišťovací průmysl atd. nejsou stejně citlivé na celkový vývoj ekonomiky, existuje různá míra zisku v jednotlivých segmentech ekonomiky, odvětví jsou různě regulována a existují rozdílné perspektivy dalšího rozvoje. [3]

Fundamentální analýza odvětví umožňuje s velice vysokou mírou pravděpodobnosti vzniku předpověděné události určit, které odvětví dané ekonomiky bude v následujících dnech, týdnech a měsících růst (a proč), které bude stagnovat (a proč), a které bude klesat (a proč).

Proč a jak to fundamentální analýza dokáže? Je tomu tak proto, že světová ekonomická věda v posledních století naprosto přesně definovala průběh hospodářského cyklu včetně jeho rozdělení na jeho jednotlivé hlavní fáze (viz. obrázek č. 2).



Obrázek č. 2 – Průběh hospodářského cyklu (8 fází) [13]

Růstová fáze hospodářského cyklu se člení na tyto části:

1. část začínající expanze (angl. Early Expansion)
2. střední část fáze začínající expanze (Early-mid Expansion)
3. střední část období expanze (Middle Expansion)
4. závěrečná část střední části období expanze (Middle last Expansion)
5. závěrečná část fáze expanze (Late Expansion)

Období klesajícího hospodářského cyklu se člení na tyto 3 části:

6. počáteční období klesající fáze (Early Contraction)
7. střední období klesající fáze (Middle Contraction)
8. pozdní (závěrečné) období klesající fáze (Late Contraction) [13]

Jednotlivá odvětví jsou rozdílně ovlivňována hospodářským cyklem. Z hlediska citlivosti nekonjunkturální vývoj rozlišujeme. [3]

Cyklická odvětví

Kurzy akcií se pohybují s hospodářským cyklem. V období expanze vykazují velmi vysoké kursové vzestupy a naopak výrazně klesají v období recese. (např. automobilový průmysl).

[3]

Neutrální odvětví

Kurzy akcií nereagují na hospodářský cyklus, protože poptávka po produktech odvětví je relativně stabilní (např. potravinářský průmysl).

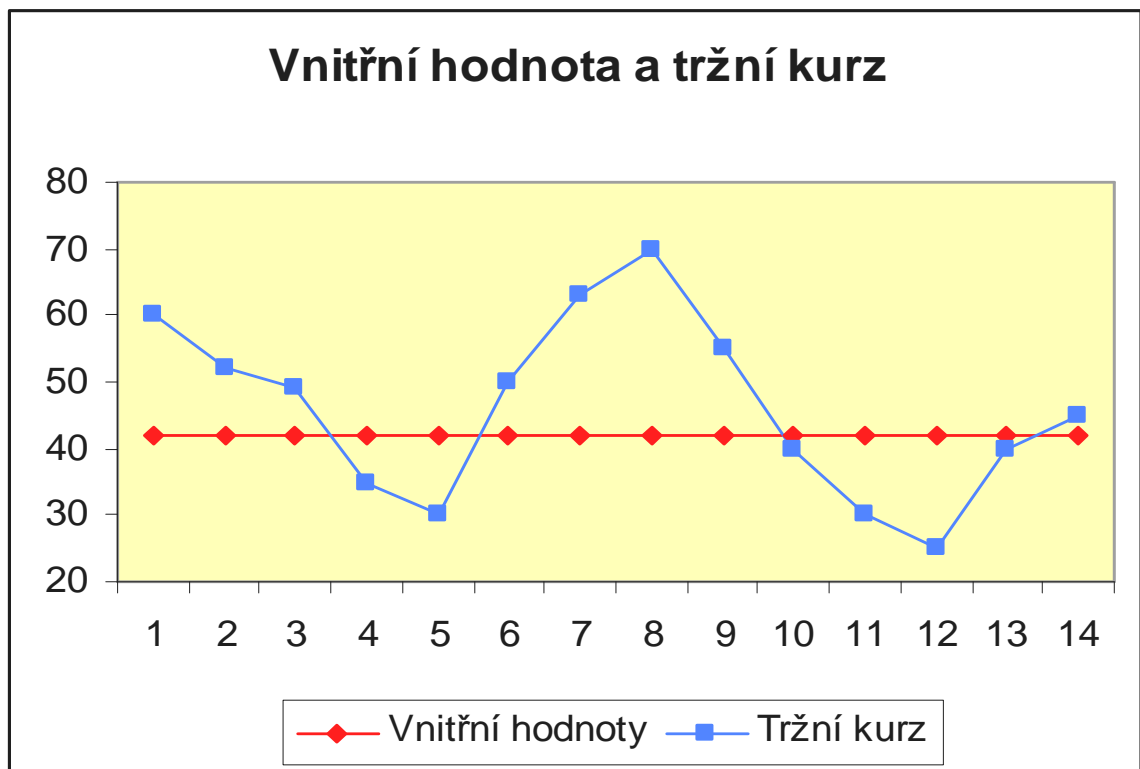
Anticyklická odvětví - kurzy akcií se pohybují inverzně s hospodářským cyklem. Zhoršení ekonomické situace vede k přesunu poptávky od nákladnějších a kvalitnějších produktech k produktům jednodušším a podřadnějším (např. televizní společnosti). [12]

3.2 Analýza konkrétních společností

Tato část FA je zdaleka nejvýznamnější pro každého investora, který investuje výhradně do akcií jednotlivých firem. [13].

3.2.1 Vnitřní hodnota akcie

Tato analýza se skládá ze dvou postupných kroků, nejprve za použití finančních analýz se snaží zjistit vnitřní hodnotu a prognózovat budoucí vývoj společnosti, a pak tyto údaje srovnává s aktuálním kurzem a snaží se zjišťovat, zda je akcie podhodnocena (impuls k nákupu) nebo nadhodnocena (impuls k prodeji), což udržuje kurz kolem vnitřní hodnoty. [12]. Vztah mezi vnitřní hodnotou a tržním kurzem zobrazuje graf č. 1.



Graf č. 1 – Vnitřní hodnota a tržní kurz (vlastní zpracování)

Zdrojem údajů pro zjištění firemní FA jsou pro nás především:

- ✓ výroční zprávy firmy,
- ✓ čtvrtletní zprávy o hospodaření firmy,
- ✓ výsledovka, bilance (rozvaha) a výkaz cash-flow,
- ✓ ostatní povinně zveřejňované zprávy o akcích (ekonomické, personální, atd.). [13]

Na zjišťování vnitřní hodnoty akcie existuje množství různých postupů, modelů a výpočtů různých hodnot. Jsou to především:

- ✓ dividendové diskontní modely,
- ✓ ziskové modely,
- ✓ cash-flow modely,
- ✓ bilanční model. [3]

3.2.1.1 Dividendové diskontní modely

Dividendové diskontní modely jsou jednou z nejčastěji používaných metod při stanovování vnitřních hodnot akcií a jsou založeny na následujícím matematickém postupu:

Pokud např. investor bude zvažovat koupi akcie, u níž předpokládá, že ji bude držet jeden rok, vypočítá její vnitřní hodnotu jako součet současné hodnoty dividendy získané za rok a současné hodnoty její očekávané prodejní ceny rovněž na konci prvního roku její držby. Žádná z obou veličin ovšem není zaručena a jedná se pouze o očekávané hodnoty. Vnitřní hodnotu akcie pak určí následovně:

$$VH = \frac{d_1 + C_1}{(1+r)}, \text{ kde}$$

VH je vnitřní hodnota akcie,

d_1 je očekávaná dividendy na konci prvního roku,

C_1 je očekávaná prodejní cena na konci prvního roku a

r_e je požadovaná úroková míra (jako desetinné číslo) [2]

3.2.1.2 Ziskové modely

Ziskové modely jsou v praktické činnosti analytiků ve vyspělých státech více používány než "teoretický" dividendový diskontní model. Tyto modely vycházejí z ukazatele P/E (price-earnings ratio – kurs/zisk).

Ukazatel P/E nám říká, kolik peněžních jednotek je investor ochoten zaplatit za jednu jednotku zisku. [3]

3.2.1.3 Cash flow modely

Při stanovení vnitřní hodnoty akcie touto metodou se nejprve musí stanovit celková hodnota firmy. Vnitřní hodnota akcií se pak získá tím, že se od celkové hodnoty firmy odečte hodnota cizího kapitálu. [3]

3.2.1.4 Bilanční metody

Nominální hodnota – nemá pro stanovení vnitřní hodnoty akcie prakticky žádný ekonomický význam. Má ale význam právní, protože na jejím základě lze vypočítat podíl vlastníka na akciové společnosti, přičemž z tohoto podílu jsou následně odvozována i práva s jeho vlastnictvím spojená.

Účetní hodnota vlastního kapitálu – je rozdílem mezi aktivy společnosti a cizím kapitálem. Pokud se podělí počtem vydaných akcií, je možno získat účetní hodnotu majetku připadající na jednu akcii. [2]

Substanční hodnota – vychází z účetní hodnoty, která se však přeceňuje aktuálními tržními cenami. Účetní hodnota je rovněž přehodnocena z hlediska budoucího použití. Do účetní hodnoty jsou totiž zahrnována pouze ta aktiva, která vytvoří výnosy v budoucnosti. K této nově stanovené účetní hodnotě musíme dále připočítat tržní aktuální hodnotu nehmotného majetku (goodwill, hodnota managementu, hodnota podnikové kultury, hodnota kvalifikace zaměstnanců, tržní hodnota patentů a licencí, atd.). [3]

Likvidační hodnota - je množství peněz, které zůstane firmě i po ukončení podnikání po prodeji všech svých aktiv a vypořádání všech svých závazků a zbytek peněz se rozdělí mezi akcionáře. Likvidační hodnotu na akcii můžeme charakterizovat jako spodní hranici tržní ceny akcie a v případě poklesu pod tuto hodnotu dochází k pokusům o převzetí firmy za účelem její likvidace, což přinese spekulantovi zisk. [12]

3.2.2 Finanční analýza

Finanční analýza je označení pro předem přesně stanovený formalizovaný postup pomocí speciálních přesně definovaných a de facto standardizovaných ekonomických ukazatelů, jejichž poměření získáme velmi přesný přehled o komplexní finanční situaci firmy, a to jak za celek, tak i za její jednotlivé nejvýznamnější části. [13]

Kromě klasických ukazatelů finanční analýzy jako jsou:

- ✓ ukazatele rentability (ROA, ROE),
- ✓ ukazatele zadluženosti,
- ✓ ukazatele platební schopnosti resp. likvidity,
- ✓ ukazatele pro potřeby kapitálového trhu (P/E, výplatní poměr).

Přidáme další ukazatele sloužící k měření hodnoty firmy. K těmto ukazatelům patří např.

- ✓ tržní hodnota firmy (angl. Market Value),
- ✓ koncové P/E (angl. Trailing P/E),
- ✓ PEG koeficient (Price/Earnings/Growth),

- ✓ cena akcie/objem firemního prodeje (Price/Sales),
- ✓ cena akcie/účetní hodnota firmy (Price/Book Value). [13]

3.2.3 Slabá místa fundamentální analýzy

Ani FA není dokonalá, i ona má některá slabá místa, které zejména v některých obdobích hodně snižují její pozitivní účinek. K nejvýznamnějším z těchto slabých míst patří:

1. Není schopna odhalit okamžitě jednotlivé základní ekonomické negativní fundamentální informace – zejména ty, které mají objektivně opožděné zachycení v účetních a jiných ekonomických výkazech a zprávách.
2. Neumožňuje odhalit pokles trhu na základě falešných poplašných zpráv a tím není nijak schopna zachytit psychologický vývoj a nálady trhu. [13]

3.3 Technická analýza (TA)

TA je oproti FA postavena na publikovaných tržních datech. Za tato data považujeme tržní ceny jednotlivých akcií, indexy, objemy obchodů a technické indikátory. Techničtí analytici se domnívají, že pouze tržní data jsou relevantní pro úspěšnou obchodní strategii na akciových trzích.

Hlavním cílem technických analytiků je prognózování krátkodobých cenových pohybů individuálních akcií nebo akciových indexů, přičemž je ani tak nezajímá cenová úroveň, ale jsou zejména zainteresováni v odhalování cenových změn.

Techničtí analytici se domnívají, že je extrémně obtížné či dokonce nemožné stanovit vnitřní hodnotu akcie. Místo toho se zaměřují na změny tržních cen jak indikátoru nabídky, tak poptávky.

Základní definiční znaky technické analýzy:

- ✓ Technická analýza je založena na publikovaných tržních datech.
- ✓ Středem pozornosti technické analýzy je načasování nákupních nebo prodejních rozhodnutí, zaměřuje se na cenové změny.
- ✓ Technická analýza je postavena na interních faktorech při analyzování pohybu akcií a celkového trhu, což kontrastuje s fundamentální analýzou, která velmi intenzivně využívá externích faktorů.

- ✓ Technická analýza se spíše koncentruje na krátké období. Většina metod technické analýzy se snaží identifikovat cenové změny v relativně krátké periodě. [3]

3.3.1 Dowova teorie

Sleduje tři základní pohyby křivky:

- ✓ Základní trend, který probíhá několik let. Jedná se buď o býčí nebo medvědí trend.
- ✓ Pohyby opačné k základnímu trendu. Tyto opačné "úseky" trvají v rozmezí týdnů až měsíců.
- ✓ Denní výkyvy do obou základních směrů. Tyto denní výkyvy mají, kromě toho, že utvářejí základní trend, malou důležitost.

Podle teorie musí indexy Industrial Average a Railroad Average navzájem potvrdit směr průběhu, aby se jednalo o spolehlivý tržní signál směru.

Objemy obchodů v teorii

"**Překoupený**" **trh** reaguje na prudký růst cen nízkým objemem obchodů, naopak při poklesu cen jsou objemy obchodů obvykle nadprůměrné.

"**Přeprodáný**" **trh** se chová opačně. Růst cen bývá doprovázen vysokými objemy obchodů, pokles doprovází nízké objemy. Vysoké objemy se objevují na konci býčího (rostoucího) trhu, slabé objemy obchodů charakterizují konec medvědího (klesajícího) trhu.

Doweova teorie také říká, že by se měly používat pouze konečné denní ceny, protože ty reflektují cenovou hladinu, která informuje investory o jejich pozici přes noc.

Býčí (rostoucí) trh

- 1) První fáze býčího trhu je **akumulace**. Ta nastává, když jsou ceny akcií nízko a finanční zprávy nevypadají dobře. Nicméně prozíraví investoři využívají této fáze a výhodně nakupují akcie.
- 2) Druhá fáze býčího trhu je charakteristická zvýšenou aktivitou, rostoucími cenami a lepšími finančními zprávami.

Medvědí (klesající) trh

- 1) První fáze medvědího trhu je **distribuce**. V této fázi prozíraví investoři využívají neinformovanosti ostatních, kteří mají zájem koupit akcie, a začnou jim tyto akcie prodávat. Následuje přesycení trhu a ceny klesají. Šance na realizaci vysokých zisků se snižuje.
- 2) Druhá fáze medvědího trhu je charakteristická **panickým prodejem**. Ceny klesají a investoři se snaží vystoupit z pozic.
- 3) Třetí fáze je charakteristická dalším **oslabováním a erozí cen**. Tituly nižší kvality snižují zisky z předešlých býčích trhů. Objevuje se velké množství pro trh negativních zpráv. [16]

3.3.2 Grafická analýza

Metody grafické analýzy využívají dat, která se různým způsobem zanášejí do grafů. Tyto grafy mají řadu forem, avšak jen několik z nich patří k nejpoužívanějším. Jsou to především: [2]

- ✓ Čárové grafy (Line chart),
- ✓ Sloupkové grafy (Bart chart - HLC, OHLC),
- ✓ Svícnové grafy (Candelstick),
- ✓ Point and figure.

3.3.2.1 Čárové grafy (Line chart)

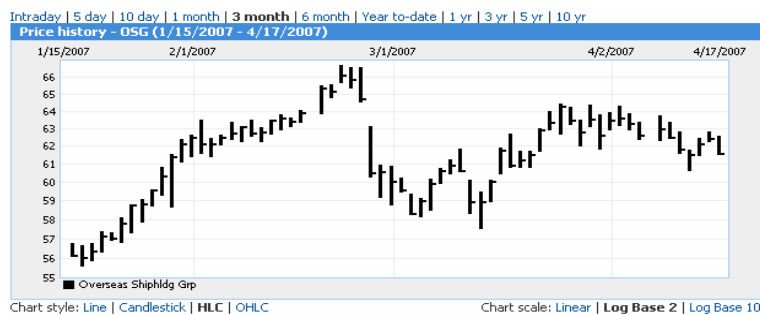
Nejjednodušším typem grafů jsou **grafy čárové (Line chart)**, u nichž se spojují závěrečné kurzy akcií, dosažené v jednotlivých obchodních dnech, pomocí čar (viz obrázek č. 3). [2]



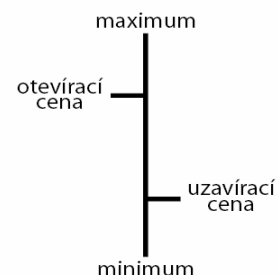
Obrázek č. 3 – Čárový graf [14]

3.3.2.2 Sloupkové (Bar chart)

Druhým typem grafu jsou **sloupkové (Bar chart)**. Tyto grafy v sobě zahrnují tři nebo čtyři druhy akciových kurzů za sledované období, nejčastěji za den. V prvním případě se jedná o maximální, minimální a uzavírací kurzy (tzv. HLC graf), ve druhém případě o kurzy otevírací, uzavírací, maximální a minimální (tzv. OHLC graf)¹. [2]



Obrázek č. 4 – Sloupkový graf (OHC graf) [14]

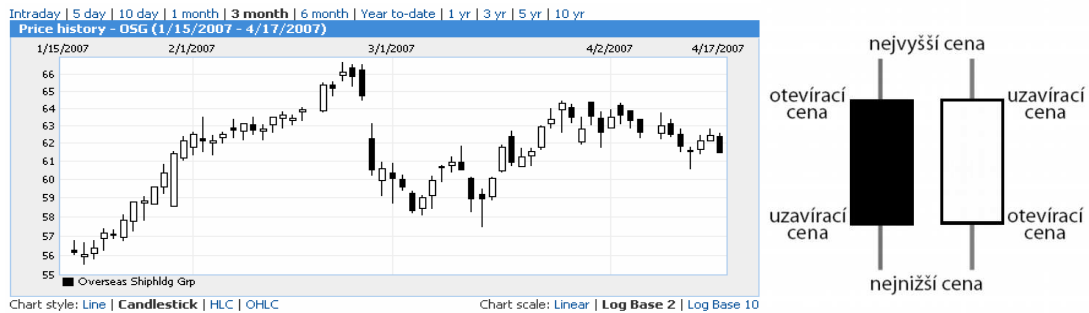


Obrázek č. 5 – Sloupkový graf (OHLC graf) [14]

3.3.2.3 Svícnové (Candlestick) grafy

Tento druh grafu pochází původně z Japonska a je tvořen z otevíracích, maximálních, minimálních a závíracích cen. Jednodenní graf je ohraničen otevírací a uzavírací cenou, které vytvářejí „tělo“ svíce a maximální a minimální cena určují délku „knotů“. Pokud je závírací cena vyšší než cena otevírací, pak je tělo svíce bílé, pokud je tomu naopak, tak je tělo svíce černé (viz obrázek č. 6). [2]

¹ Zkratky představují první písmena použitých cen: HLC – high, low, close, OHLC – open, high, low, close.



Obrázek č. 6 – Svícnový graf [14]

3.3.2.4 Point & Figure grafy

Tento typ grafu na rozdíl od předchozích typů nerespektuje faktor času a znázorňuje pouze změny v ceně. Pohyb kurzů rozkládá do krátkých trendů, přičemž každý z nich je znázorněn pomocí jednoho sloupku. Kurzový vývoj se při vzestupu označuje symbolem **X** a při poklesu symbolem **O**. Při konstrukci tohoto grafu platí zásada, že každá změna trendu vývoje kurzu vede automaticky k založení nového sloupku. [2]

3.3.3 Technické indikátory kapitálového trhu

Pomocí této metody se snažíme získat informace o situaci na trhu, rozhodovací signály pro nákup či prodej apod. Tyto signály mají upozornit na situaci, kdy je trh nasycen a lze očekávat brzký pokles nebo naopak, kdy je trh nenasyčen a lze očekávat oživení na trhu spolu s růstem kurzů. Počítané technické indikátory jsou funkce, které se definují na každý obchodní den. Speciální obchodní systémy na základě těchto indikátorů generují nákupní a prodejní signály. [15]

3.3.3.1 Indikátor šíře trhu

Je využíván při provádění analýzy kvantitativního pohybu trhu, resp. při zkoumání dvou proměnných, kterými jsou počty akcií, jejichž kurz ve sledovaném okamžiku klesl, resp. vzrostl. Tyto počty akcií jsou následně různým způsobem porovnávány s vývojem příslušného akciového indexu. [2]

3.3.3.2 Nová maxima a nová minima

Jedná se o indikátor, který sleduje počet akcií, jejichž kurz dosáhl nového vrcholu a počet akcií, jejichž kurz naopak dosáhl svého nového dna. Pokud je počet akcií s novými maxi-

my větší než počet akcií s novými minimy, je tato situace podle technických analytiků signálem vzestupného trhu a naopak. [2]

3.3.3.3 Klouzavé průměry

Klouzavý průměr konstruuje ceny v minulosti na základě lineární kombinace, k čemuž využívá různé koeficienty. Jejich součet je vždy roven jedné. Klouzavé průměry jsou jedním z nejpoužívanějších metod technické analýzy. Vyhlazují prudké výkyvy cen a identifikují trend. Nevýhodou je jejich vycházení z minulosti, a tedy jisté zpoždění za aktuálním vývojem.

Rozlišujeme několik druhů klouzavých průměrů:

- ✓ jednoduché (angl. Simple Moving Average - SMA),
- ✓ exponenciální (Exponential Moving Averages EMA). [15]

3.3.3.4 Pásmová analýza

Pásmová analýza je založena na klouzavých průměrech. Počítá tři křivky - klouzavý průměr ceny akcie, horní a dolní hranici pásma. Šířky pásma od klouzavého průměru jsou konstantní či proměnlivé v závislosti na volatilitě ceny. [15]

Bolligerova pásma (BB) - šířka pásma se mění dle volatility akcie. Ukazatel se skládá ze tří pásem:

1. Horní pásmo – součet jednoduchého klouzavého průměru (SMA) a dvojnásobku směrodatné odchylky.
2. Prostřední pásmo - jednoduchý klouzavý průměr.
3. Dolní pásmo – rozdíl mezi klouzavým jednoduchým průměrem a dvojnásobku směrodatné odchylky.

Směrodatná odchylka je statistická měrná jednotka, která poskytuje nejlépe volatilitu dané akcie. Používání této směrodatné odchylky je zajištěno, že pásma okamžitě reagují na změny cen. Prudký nárůst ceny (i pokles) vyvolá okamžité rozšíření Bollingerových pásem. [26]

3.3.3.5 Oscilátory

Oscilátory jsou skupinou indikátorů, které měří změnu ceny za zvolený časový úsek. Sledují trendy, extrémny a divergence od cen. Používají se zejména při postranním pohybu cen, při trendech často vydávají falešné signály. Oscilátorů je používáno značné množství:

- 1) **Momentum** - porovnává dnešní ceny s cenou před n dny. Může mít absolutní nebo relativní formu. Absolutní momentum vzniká jako rozdíl mezi současným kurzem a kurzem před n obchodními dny, relativní momentum jako poměr současného kurzu a kurzu zpožděného o n obchodních dnů. Obvykle hodnoty parametru n jsou 10 nebo 12, přičemž hodnota absolutního ukazatele osciluje kolem nuly a relativní momentum osciluje kolem hodnoty 100. [2]
- 2) **Rate of Change (ROC)** - v podstatě momentum vyjádřené v procentech. [15]
- 3) **Moving Average Spread (MAS)** - rozpětí dvou klouzavých průměrů stejného typu a různé délky.
- 4) **Cenový oscilátor (Price Oscillator)** - porovnává dnešní hodnoty exponenciálního průměru s hodnotou před n dny.
- 5) **RSI (Index relativní síly)** – byl zkonstruován tak, aby vykompenzoval nedostatky ostatních indikátorů na překoupeném, příp. předprodaném trhu. Je konstruován dle následujícího vzorce. $RSI = 100 - [100 / (1 + RS)]$. RS je podílem průměru kladných změn v ceně za periodu n a průměru záporných změn v ceně za periodu n , přičemž časové období n je nutno přizpůsobit charakteru trhu. Obecně platí, že čím méně dní se pro výpočet RSI použije, tím kolísavější bude indikátor a tím více bude generovat nákupních a prodejních signálů, včetně falešných. [2]
- 6) **Stochastické oscilátory (Stochastic Oscillator)** - Metoda je založena na předpokladu, že na rostoucích trzích budou ceny dělat vyšší maxima a zavírací ceny budou obvykle na horním konci daného obchodní rozpětí, či minimálně blízko k maximu. Když momentum slábne, zavírací ceny již nejsou u horních hranic rozpětí. Stochastický indikátor ukáže, že se začíná měnit optimistické momentum. Pro klesající trhy je to přesně naopak. Existují Fast Stochastic a Slow Stochastic indikátory. Rozdíl je v nastavení parametrů, které měří změnu ceny ve sledovaném období (periodě). Na volatilních trzích pomáhá odfiltrovávat cykly mezi vrcholy a minima. [17]

- 7) **MACD (Moving Average Convergence Divergence)** – Je považován za jeden z nejspolehlivějších indikátorů pro TA. Je tvořen odečtením hodnoty dlouhodobého (obvykle 25 až 26denního) exponenciálního klouzavého průměru od krátkodobého (obvykle 12denního) průměru. [15] Nákupní signál je generován v okamžiku, kdy MACD vzroste nad svoji spouštěcí linii, prodejní signál v opačné situaci. Signály k nákupu nebo prodeji jsou tím silnější, čím je průsečík spouštěcí linie a křivky MACD více vzdálen od nulové čáry. Protnutí nulové linie se považuje za potvrzení trendu. [2]
- 8) **Money Flow Index (MFI)** je technický indikátor udávající poměr mezi penězi vloženými do obchodovaného trhu a penězi z něho vybranými za zvolenou dobu. Vzhled a popis MFI je velmi podobný jinému frekventovanému indikátoru - Relative Strength index (RSI). Důležitý rozdíl je však, že do výpočtu MFI je zahrnutý i ukazovatel Volume. Právě kvůli tomuto rozdílu může být MFI důležitý při intradenním obchodování, když pohledem na něj dostáváme společné informace o stavu přeprodejnosti/podprodejnosti trhu i o úrovni objemu obchodu. [30]
- 9) **Chaikin Money Flow** – tento oscilátor je vypočítaný z denních ukazovaných údajů Akumulace/Distribuce (Accumulation/Distribution line) a hodnot objemů. Je založen na podílu kumulativního součtu hodnot Akumulace/Distribuce za posledních 21 období a kumulativního součtu objemu obchodů z posledních období. [26]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 PRACOVNÍ CÍLE PRAKTICKÉ ČÁSTI

Výběr brokera

V první fázi této praktické části se budu zabývat výběrem vhodného brokera. Nejdříve se zaměřím na to, kdo je to broker (brokerský dům) a jaké služby nám brokeři můžou nabídnout. Pak se zaměřím na brokery, kteří nabízejí on-line obchodování s cennými papíry na amerických trzích.

Následně provedu důkladnou analýzu mnou vybraných 3 až 4 brokerů, kde se zaměřím hlavně na výši poplatků a služeb. Pokud to bude možné vyzkouším free (demo) verzi jejich obchodních portálů. I když nebudu nyní přes žádného brokera reálně obchodovat, vyhodnotím nejvhodnějšího brokera k obchodování na amerických trzích.

Globální analýza USA

V druhé části této práce se budu zabývat globální analýzou USA. Tato analýza bude spočívat ve sledování důležitých makroekonomických dat. Každý týden provedu souhrn těchto událostí a v závěrečném shrnutí se pokusím nastínit vliv na budoucí vývoj americké ekonomiky.

Volba postupu pro sestavení portfolia

Ve třetí části se budu zabývat výběrem vhodného postupu pro sestavení svého portfolia. Následně provedu test screeningových aplikací, pomocí nichž budu filtrovat akcie a vyberu tu nejvhodnější. Poté stanovím kritéria na jejichž základě bude vyfiltrováno cca 2 desítky firem, které budou tvořit má dvě portfolia. V závěru této části vytvořím přehledné tabulky, v kterých bude uvedeno: název firmy, datum od kdy jsou tyto akcie sledovány, počet akcií v portfoliu a cena akcie v den, kdy jsem je začal sledovat.

Technická analýza 3 vybraných akcií

V čtvrté části provedu analýzu třech vybraných akcií z mých 2 portfolií a pomocí technické analýzy stanovím správný okamžik k nákupu těchto 3 akcií.

Závěrečné zhodnocení

V páté části zhodnotím svá portfolia a analyzované akcie.

5 VÝBĚR BROKERA

Než přejdu k výběru správného brokera, nejdříve si položím tyto dvě otázky.

- ✓ Kdo je to broker (obchodník s cennými papíry)?
- ✓ Jaké služby nám nabízí?

5.1 Broker

Podle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu je Obchodník s cennými papíry právnická osoba, která poskytuje investiční služby na základě povolení České národní banky k činnosti obchodníka s cennými papíry.

Velmi zjednodušeně by se dalo říci, že je to zprostředkovatel osoba, která má oprávnění pro nás nakupovat a prodávat komodity, akcie (ale i opce, dluhopisy, apod.) na burzách. Aktuální seznam všech obchodníků s cennými papíry v ČR + výpis, na které typy obchodů mají oprávnění, lze najít na adrese www.sec.cz. [19]

5.2 Služby nabízené brokery

Full service - jedná se o službu, při které kromě toho, že pro klienta broker nakupuje a prodává komodity či akcie, taktéž nabízí veškeré konzultace, rady, tipy, doporučení, apod. (pestrost FS služeb se u různých brokerských domů výrazně liší).

Služeb full servisu využívají ti klienti, kteří se v obchodování s cennými papíry moc nevyznají. Výhodou tohoto způsobu obchodování je zejména to, že v kanceláři brokerské firmy mohou odborní pracovníci klientovi alespoň v základních věcech poradit a tím se vyhnout zbytečným chybám, které by mohly vzniknout.

Discount service – u těchto služeb už klient pouze zadává svému brokerovi po telefonu či e-mailu konkrétní, správně formulované příkazy k nákupu a prodeji. Poradenství a informace již v ceně zahrnuté nejsou.

Tento způsob je vhodný pro investory, kteří neobchodují příliš často. Dále pak je využíván v případech, kdy investor nemá k dispozici potřebné počítačové vybavení, je mimo dosah PC s Internetem, nebo nemůže z časových důvodů obchodování na organizovaných trzích průběžně sledovat.

On-line service - jedná se o nejlevnější způsob obchodování, při kterém již s brokerem klient vůbec nepřichází do kontaktu. Veškeré příkazy se totiž zadávají elektronicky přes počítač (skrže tak zvanou on-line obchodní platformu). K on-line nakupování a prodávání akcií, popřípadě jiných cenných papírů tudíž stačí pouze PC a připojení na internet (+ přístup k platformě příslušného brokera). [20]

V další části své práce se zaměřím na brokery, kteří nabízejí on-line obchodování. Důvodem je to, že se jedná o nejlevnější a přitom nejpřístupnější způsob obchodování.

5.3 Stanovení kritérií pro výběr on-line brokera

Než přejdu k samotné analýze brokerů je důležité, abych zvážil níže uvedené kritéria, která mi napomůžou k správné volbě.

- ✓ Na kterých burzách budou příslušné obchody uskutečňovány,
- ✓ jaké instrumenty budou nakupovány (akcie, dluhopisy, komodity, certifikáty, atd.),
- ✓ jaké množství obchodů bude přibližně během měsíce realizováno,
- ✓ jaká je minulost brokera (jak dlouho provádí své služby), doporučení, recenze atd,
- ✓ nabízí broker možnost diskuse s konkrétním makléřem zdarma,
- ✓ nabízí broker cenové zvýhodnění pro nové klienty.

Jak už jsem v úvodu zmínil, rozhodl jsem se obchodovat na amerických trzích, proto při výběru brokera budu hledat jen ty, kteří nabízejí on-line přístup na americké trhy.

Jedním z nejdůležitějších kritérií je bezesporu cena poplatků za služby a transakce. Avšak neméně důležitá kritéria jsou také bezpečnost, kvalita služeb, přístup ke klientovi atd.

Na trhu se v současné době nachází 46 obchodníků s cennými papíry. [19] Z tohoto počtu bylo potřeba vybrat brokera, který nabízí on-line přístup na americké trhy. Nakonec jsem vybral následující 4 obchodníky, u kterých jsem provedl srovnání poplatků a služeb.

5.3.1 Srovnání vybraných poplatků za služby

Po prostudování nabídek všech 4 brokerů musím říci, že všichni čtyři nabízejí zdarma služby typu: zpravodajství, statistiky, doporučení a profily firem, fundamentální data a technická data atd.

Mezi další nabízené služby:

Brokerjet – maržové obchody, nejširší nabídka produktů, devizové konverze, pořádání seminářů.

Fio – úvěry na obchodování s CP, inteligentní pokyny, měnové úvěry, short operace, devizové konverze, reálná data zdarma a pořádání seminářů.

Atlantik – maržový účet, reálná data (2 měsíce zdarma).

Proventus – maržové obchody, reálná data, short operace.

V následující tabulce jsem porovnal ceny některých vybraných služeb.

Broker	Zadání pokynu		Podmínky pro poskytnutí on-line dat zdarma	Převod peněz	Úvěr p.a.
	on-line	telefon			
Atlantik	zdarma	5 USD	11,99 USD (2 měsíce zdarma), poté zdarma jen při provedení více jak 10 transakcí za měsíc	20 USD	ne
Brokerjet	zdarma	5 USD	pouze pro burzu v Praha a ve Vídni	aktuální tržní kurz+spread	7,50 %
Fio	zdarma	2 USD	zdarma	dle kurzu ČSOB	8,95 %
Proventus	zdarma	2 USD	zdarma (nutný měsíčně jeden pokyn, jinak 9,95 USD)	neuveдено	6,95 %

Tabulka č. 1 – Srovnání vybraných poplatků za služby u on-line brokerů s přístupem na trhy v USA.

5.3.2 Srovnání poplatků za realizace pokynů

ATLANTIK finanční trhy, a.s. (www.atlantik.cz) [34]

Množství akcií	Poplatek
➤ do 500 ks	9,95 USD
➤ od 501 do 2000 ks	12,95 USD
➤ nad 2000 ks	12,95 USD + 0,01 USD ks

Centové akcie (akcie s nákupní cenou menší než 1 USD) 12,95 USD + 0,01 USD za každou akcii (max. 49,90 USD).

Brokerjet České spořitelny a.s. (www.brokerjet.cz) [31]

Objem obchodu v USD	Poplatek
➤ do 5000	9,95 USD
➤ od 5000 do 10000	11,95 USD
➤ od 10000 do 20000	13,45 USD
➤ od 20000 do 30000	15,95 USD
➤ od 30000 do 40000	17,95 USD

Fio, burzovní společnost a.s. (www.fio.cz) [33]

Počet akcií	Poplatek
➤ do 100 ks	7,95 USD + 0,030 USD/ks
➤ nad 100 ks	10,95 USD + 0,004 USD/ks

Proventus finance, a. s. (www.proventus.cz)

Fixní poplatek za realizovaný pokyn		Poplatek z počtu kusů zobchodovaných akcií	
pořadí pokynu za měsíc	USD	počet ks	USD
1-4 pokyn	9,95	1-500 kusů	0,01
5-9 pokyn	7,95	500 a víc	0,005
10 a další pokyn	4,95		

Tabulka č. 2 – Poplatky za transakce na trzích v USA [32]

Porovnáním poplatků za realizované obchody, nelze jednoznačně označit vítěze. Všechny společnosti nabízí podobné poplatky. Pokud bych však nakupoval do 65 ks, tak by nejnižší poplatky nabízela společnost Fio.

5.4 Závěr k výběru brokera

Po zhodnocení jednotlivých služeb, porovnání poplatků a vyzkoušení demo účtů u jednotlivých společností bych pro reálné nakupování doporučil Fio burzovní společnost a.s. Dů-

vody pro toto rozhodnutí lze vidět jednak v tom, že se jedná o brokera, který má na českém trhu největší tradici. Dále pak nabízí ze všech 4 brokerů nejnižší poplatky (v případě, že nakoupíme v jedné transakci méně jak 65 ks akcií). Posledním důvodem bylo, že nabízí službu tzn. měnový úvěr.

O co se vlastně jedná? Je to služba, pomocí níž můžu nakoupit cenné papíry denominované v jiné měně, než kterou disponuji, aniž bych byl nucen provést devizovou konverzi a vystavit se tak devizovému riziku. Pomocí měnového úvěru si půjčuji určitý objem měny potřebné k nákupu cenných papírů a jako záruku poskytuji ekvivalentní objem disponibilní měny vyjádřený aktuálním devizovým kurzem. Tento úvěr je poté úročený sazbou, jenž je součtem úrokového navýšení 2,00 % a referenční sazby půjčené měny (v případě USD je to 2,75 %). Celková úroková sazba je tedy 4,75 % p.a. [28] Myslím, že se jedná o dobrý produkt, díky němuž se klient zajistí proti devizovému riziku.

Z důvodu, že budu potřebovat nějaký doklad o tom, že jsem nakoupil své 3 akcie, rozhodl jsem se, že k tomuto účelu použiji burzovní hru společnosti Atlantik finanční trhy. Ti totiž jako jediní nabízejí možnost vyzkoušet si obchodování na americkém trhu pomocí jejich burzovní hry. Obchoduje se zde s fiktivní částkou, avšak se skutečnými cenami.

6 GLOBÁLNÍ ANALÝZA USA

V této části se zaměřím na sledování makroukazatelů v USA. Na základě těchto informací můžu do značné míry určit v jakém stavu se americké hospodářství právě nalézá a také předikovat další vývoj. Tyto informace mi budou velmi užitečné při rozhodování o fiktivním nákupu akcií.

6.1 Makroekonomické zprávy od 2.-6. dubna

Americký institut pro řízení dodávek uvedl, že index americké průmyslové výroby (ISM) v březnu poklesl z únorových 52,3 bodů na 50,9 bodů. Odhady analytiků očekávaly pokles indexu na 51,1 bodů. Největší podíl na nižší hodnotě indexu má krize na trhu s nemovitostmi a slabá poptávka po automobilech.

Index udávající stav o prodejkách existujících domů vzrostl za únor o 0,7 % na 109,3 bodů z lednové hodnoty 108,5, meziročně je však o 8,5 % níže. Tento údaj může naznačovat, že problémy na trhu nemovitostí už dosáhly svého dna a nejhorší období je pryč. Analytici očekávali meziroční pokles o 0,5 %.

Institut řízení dodávek ISM oznámil, že březnový index aktivity služeb poklesl podruhé v řadě z únorových 54,3 bodu na 52,4 bodů, což je nejnižší hodnota za poslední čtyři roky a potvrzuje zpomalování ekonomiky. Analytici v průměru odhadovali růst indexu na 55,0 bodů.

Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti během minulého týdne vzrostl o 11 000 a dosáhl úrovně 321 000. I přes nárůst se průměrná měsíční úroveň tohoto ukazatele snížila o 1500 žádostí a dosáhla nejnižší stav od 3. února 2007 (315 750).

Ekonomika USA v březnu vytvořila 180 000 nových pracovních příležitostí, což je více jak v únoru. Průměrný odhad analytiků byl na úrovni 135 000 nových míst. Celková míra nezaměstnanosti v USA poklesla oproti únoru o 0,1 % a dosáhla pětiletého minima na úrovni 4,4 %.

6.2 Makroekonomické zprávy od 9.-13. dubna

Březnový index výrobních cen v USA vzrostl, ale jádrové ceny zůstaly na stejné úrovni. PPI v březnu vzrostl o 1,7 % poté, co v únoru vykázal růst o 1,8 %. Výrobní ceny bez za-

počtení cen potravin a energií zůstaly beze změny. Odhady analytiků očekávaly u celkového PPI nárůst o 0,7 %, zatímco u jádrového PPI očekávaly nárůst o 0,2 %. Oproti březnu loňského roku se celkové výrobní ceny zvýšily o 3,2 %, což je jejich nejvyšší růst od srpna 2006, kdy vzrostly o 3,8 %.

Přetrvávající problémy na trhu nemovitostí a hypoték s největší pravděpodobností povedou k poklesu cen domů o 0,7 % na 220 300 USD. Stalo by se tak poprvé od roku 1968.

Michiganský index spotřebitelské nálady v USA se v březnu snížil na 85,3 oproti 91,3 v předchozím měsíci.

6.3 Makroekonomické zprávy od 16.-20. dubna

Maloobchodní prodeje v USA se v březnu zvýšily o 0,7 %, což je nejvyšší posílení od prosince, které je však způsobeno zejména nárůstem cen a nikoli objemů. Největší nárůst prodejů zaznamenaly oblečení, benzín a stavební materiály. Maloobchodní tržby tak o něco málo předčily očekávání analytiků, když ti odhadovali růst prodejů o 0,6 %. Prodeje benzínu vzrostly o 3,1 % a prodeje automobilů se zvýšily o 0,4 %.

Index spotřebitelských cen (CPI) se v březnu zvýšil o 0,6 %, oproti očekávání na úrovni 0,7 %. Nárůst byl způsobený zejména prudkým růstem cen energií (+5,9 %), avšak jádrová inflace, která nezahrnuje ceny energií a potravin vzrostla jen o 0,1 %. U jádrové inflace se očekával nárůst o 0,2 %.

Počet zahájení staveb domů v USA se v březnu zvýšil o 0,8 % po únorovém růstu o 7,9 %. Počet vydaných stavebních povolení posílil rovněž o 0,8 % po únorovém poklesu o 2,5 %. Meziročně se počet zahájení staveb domů snížil o 23,0 % a počet vydaných stavebních povolení o 25,9 %.

Index předběžných ekonomických ukazatelů v USA se březnu zvýšil o 0,1 % po poklesu v předchozích dvou měsících. Pomalejší hospodářský růst tak pravděpodobně přetrvá i v průběhu letních měsíců tohoto roku. Index vedoucích indikátorů nyní klesl o 0,1 % za posledních šest měsíců, přičemž pouze 3 z 10 ukazatelů posílily. V březnu vzrostlo 6 vedoucích indikátorů. Ekonomové očekávali růst indexu o 0,2 %.

6.4 Makroekonomické zprávy od 23.-27. dubna

Americké ministerstvo obchodu uvedlo že, objednávky zboží dlouhodobé spotřeby vzrostly v březnu o 3,4 %, což je více než očekávání analytiků na úrovni 2,5 % a víc jak 2,6%ní nárůst v únoru. Jedná se tak o největší nárůst od prosince 2006. Tento údaj je velice sledovaný protože vypovídá o schopnosti společností investovat. Údaj může naznačit zlepšující se ekonomické podmínky v podnikové sféře.

Ministerstvo obchodu USA oznámilo, že hrubý domácí produkt za první čtvrtletí 2007 zpomalil své tempo na 1,3 %, což je nejnižší úroveň za poslední 4 roky. Pesimistické odhady analytiků byly kolem 1,8 %. Příčinou je pokles na trhu bydlení a slabší vývoz.[18[27]

6.5 Shrnutí

Průmysl

Aktivita průmyslu v posledních měsících roste méně. Příčina je ve zpomalení růstu ekonomiky, čímž klesá poptávka. Výhled průmyslových firem ekonomické aktivity pro tento rok je ale solidní, růst ekonomické aktivity by měl posílit.

Meziročně vzrostla produkce o 2,3 %. Zpracovatelský průmysl vykázal vzestup o 0,7 %, po růstu o 0,1 % v únoru. Průmyslové výrobě v březnu hodně uškodil pokles produkce energií o 7,0 % (díky příznivému počasí) po růstu o 7,6 % v únoru. Slabá je stále zejména produkce stavebních materiálů a také spotřebního zboží, v posledních měsících oslabila i produkce investičního zboží.

Stabilizace trhu domů a rezidenční výstavby a investic bude probíhat zřejmě v průběhu tohoto roku, což nepříznivě ovlivní ekonomický růst možná i v roce příštím. Pozitivní zpráva je, že za poslední dvě měsíce počet nových domů opět roste. Stabilizace aktivity průmyslu bude probíhat minimálně ve druhém a třetím čtvrtletí, silný růst aktivity služeb, maloobchodu a trhu práce by měl oslabit.

Hrubý domácí produkt

Letos se podle analytiků počítá s růstem ekonomiky o 1,6 % a příští rok o 1,8 % po růstu o 3,3 % loni. Za první čtvrtletí však jeho růst poklesl na hodnotu 1,3 % což je, jak už jsem

uváděl, nejnižší hodnota za poslední 4 roky. Růst deficitu zahraničního obchodu by se měl stabilizovat kvůli zpomalení růstu ekonomiky a slabšímu dolaru.

Nezaměstnanost

Ukazatelé nové a celkové nezaměstnanosti jsou v posledních týdnech spíše zvýšené. Ekonomický růst klesá a to může přinést růst nezaměstnanosti. Vyšší úrokové sazby a pak zpomalení ekonomického růstu se promítá do poklesu zaměstnanosti v oblastech ekonomiky, které jsou v útlumu, tedy rezidenční stavebnictví a průmysl. Firmy však doposud spíše nepovažují zpomalení růstu ekonomiky za trvalejší jev a tak s propouštěním pracovní síly mohou vyčkávat. Domnívám se, že zaměstnanost bude v dalších čtvrtletích růst méně, kvůli dalšímu zpomalování ekonomiky.

Inflace

Inflace začátkem roku byla sice nad odhadem trhu, ale v současné době inflace spíše klesá, což potvrdily i březnové výsledky. Díky těmto výsledkům se lze domnívat, že FED by mohl úrokové sazby od léta snižovat kvůli poklesu ekonomického růstu a inflace.

7 STANOVENÍ OPTIMÁLNÍHO PORTFOLIA

V teoretické části své práce jsem představil několik druhů filozofií a strategií. Všechny tyto strategie mají určitě mnoho zastánců a určitě také mnoho odpůrců. Já se v této práci pokusím sestavit takový postup, který by byl co nejvíce dostupný a přitom také efektivní.

Po analyzování, jaký postup při vytváření svého portfolia zvolím, jsem se nakonec rozhodl, že můj postup bude založený na základě mnou zvolených fundamentálních kritérií. Tím vytvořím první portfolio. Z důvodů porovnání jsem se rozhodl vytvořit také ještě druhé portfolio, jenž bude mít základ ve strategii hodnotového screeningu, který byl popsán v teoretické části.

Při tvorbě obou portfolií mi pro výběr příslušných akcií bude sloužit screeningová aplikace. Než přejdu k samotnému definování fundamentálních kritérií, je velmi důležité vybrat správnou screeningovou aplikaci.

7.1 Výběr screeningové aplikace

Jak již jsem v teoretické části nastínil, jedná se o aplikaci, která nám pomocí zadaných kritérií dokáže vyfiltrovat ty akcie, které odpovídají těmto kritériím. To nám dokáže ušetřit spoustu času při analýze akcií (několik tisíc akcií na americkém trhu). Základem každé screeningové aplikace je obsáhlá databáze dat o společnostech a jejich akciích.

Na internetu lze nalézt screeningové aplikace od známých až po méně známe firmy, které se svou kvalitou a nabízenými službami většinou hodně liší. Z důvodů ušetření finančních prostředků jsem se rozhodl, že budu analyzovat pouze free verze, které jsou zpřístupněné zdarma nebo za bezplatnou registraci. Mezi takové aplikace bych zařadil následující tři:

1. Yahoo! Finance Screener 2.0.6 – dostupný na <http://screen.finance.yahoo.com/newscreener.html>.
2. PowerScreener Lite – dostupný na <http://www.investor.reuters.com>, skrytý pod políčkem „Ideas & Screening“.
3. A v neposlední řadě aplikaci od Microsoftu MSN Deluxe Stock Screener, dostupný na <http://moneycentral.msn.com/investor/controls/finderpro.asp>.

Při vyhodnocování těchto tří aplikací jsem hlavně požadoval, aby do kritérií bylo možné dát podmínku srovnání daného ukazatele s průměrem daného odvětví. Další důležitou podmínkou bylo, aby aplikace nabízela pokud možno co nejvíce kritérií. Ne, že bych je chtěl použít všechny, ale čím větší výběr se nabízí tím lepší. Po vyzkoušení všech aplikací a zjištění možností, které nabízejí, jsem nakonec vybral třetí jmenovaný produkt, tedy MSN Deluxe Stock Screener. Tato aplikace jako jediná ze tří nabízí možnost do kritérií zadat místo hodnoty možnost srovnání s daným odvětvím. Ještě dodám, že k správné funkci je zapotřebí používat Internet Explorer 6 a vyšší a mít nainstalovaný MSN Money Investment Toolbox. Bez něj nejde využívat Deluxe verzi, ale pouze jednodušší verzi, která nabízí pouze zlomek funkcí verze Deluxe. Jelikož se jedná o produkt od firmy Microsoft, není možné používat alternativní prohlížeče jako je Firefox a Opera.

7.2 Stanovení kritérií pro filtraci akcií 1. portfolia (můj výběr)

Jak již jsem uvedl výše pro screening jsem vybral aplikaci MSN Deluxe Stock Screener. Tato aplikace obsahuje cca 200 možností proměnných. Já jsem pro sestavení svého prvního portfolia vybral 16 filtrovacích kritérií. Než přejdu k samotnému definování jednotlivých kritérií seřadím je podle skupin tak, jak je uvádí samotná aplikace.

Návratnost investic

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Cenové poměry

Cena/účetní hodnota - Price/Book Value – P/BV

Cena/zisk - Price/Earnings – P/E

Cena/tržby - Price/Sales ratio – P/S

Cena/cash flow – Price/Cash flow – P/CF

Ukazatele zadlužení

Celkový dluh/celkový majetek

Běžná likvidita – Current ratio

Úrokové krytí - Interest Coverage

Ukazatele tempa růstu

Roční růst tržeb

Roční růst EPS

Ziskové marže

Zisková marže – Profit Margin

Ostatní

Poslední cena akcie

Tržní cena společnosti

7.2.1 Návratnost investic

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Měří výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci (akcionáři). Pro tento ukazatel je významné a hlavní to, aby byl v plusu. Pokud možno aby jeho hodnota dosahovala dvouciferné číslo. [13]

Rozhodl jsem se nezadávat konkrétní číslo, ale využil jsem možnosti aplikace, že nabízí srovnání s daným odvětvím. Jako druhé kritérium jsem využil možnosti srovnání s 5-letým průměrem příslušné společnosti.

Nastavení kritéria ROE

$\text{ROE} \geq \text{průměrné ROE odvětví}$

$\text{ROE} \geq \text{5-letý průměr ROE.}$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

Vypočtený poměr nám udává kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého majetku do výrobního procesu. Jeho výsledná hodnota by měla být pokud možno co nejvyšší, stejně jak tomu bylo u ROE. Pokud tato hodnota dosahuje dvouciferného čísla, je to úplně nejlepší.

Pro nastavení ukazatele ROA jsem použil srovnání 5-letého průměru dané společnosti.

Nastavení kritéria ROA

$$\text{ROA} \geq \text{5-letý průměr ROA}$$

7.2.2 Cenové poměry

Cena/účetní hodnota - Price/Book Value – P/BV

$$\text{P/BV} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota}}$$

Tento ukazatel nám říká, jak trh oceňuje majetek akcionářů vůči bilanční hodnotě aktiv. To je jeho velká výhoda, zároveň současně také jeho hlavní nevýhoda. Výhoda je v tom, že je jednoduchý a tím i přehledný. Nevýhoda, že pokud nechceme mít zkreslený výsledek, je třeba zohlednit, zda-li nemá společnost nepřiměřeně ohodnocená nehmotná aktiva (jako je goodwill, know-how, patenty).

Hodnota vhodná pro nákup dané akcie je podle doporučení do 2,5. Pak už se jedná o rizikovější akcie. Hodnota nad 4 značí vysoce rizikovou akcii. [13]

Jelikož vybírám akcie ze všech odvětví, rozhodl jsem se opět k tomuto ukazateli zvolit kritérium průměrného P/BV odvětví.

Nastavení kritéria P/BV

$$\text{P/BV} \leq \text{průměrné P/BV odvětví}$$

Price/Earnings – P/E

$$\text{P/E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Výsledné číslo nám říká, za jak dlouho se nám vrátí vložený kapitál. Čím je toto číslo nižší, tím je návratnost kapitálu vyšší a tím je i vyšší předpoklad růstu ceny tohoto aktiva a také růstu výplaty dividend této firmy. Další zákonitost říká, že čím je poměr P/E vyšší, tím je akcie rizikovější. Nevýhoda spočívá, že výsledkem je statická hodnota, která se den o dne mění a také, že zisk společnosti lze ovlivnit. [13]

Proto je nutné tento ukazatel brát v globálu s ostatními ukazateli a ne samostatně (obdobně je to se všemi ukazateli, neměli by být brány jednotlivě, ale jako celek). V odborné veřejnosti je doporučena hodnota P/E pro nákup do hodnoty 20. Pro nastavení hodnoty P/E jsem použil průměrného P/E odvětví, z důvodu, že každé odvětví má jiné průměrné P/E.

Nastavení kritéria P/E Current Ratio

$P/E \leq$ průměrné P/E odvětví

Price/Sales ratio – P/S

$$P/S = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{tržby na akcii}}$$

Tento ukazatel je vhodný zejména k lepšímu pochopení a odhadu hodnoty těch firem, které nevykazují zisk, přesto rostou a v blízké budoucnosti zisk skutečně dosáhnou. [13] P/S má větší vypovídací schopnost než P/E, jelikož tržby se v účetnictví hůře ovlivňují než čistý zisk.

Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je do hodnoty 2. Vyšší hodnota značí rizikovější akcie. Avšak z vyššího rizika může vyplývat vyšší zisk (ale nemusí). Stejně jako u P/E jsem zvolil pro nastavení kritéria průměrného P/S daného odvětví.

Nastavení kritéria P/S

$P/S \leq$ průměrné P/S odvětví

Price/Cash flow – P/CF

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{cash flow}}$$

Podobně jako ukazatel PS (Price/Sales Ratio) i Price/Cash Flow je používán v důsledku určité nedůvěry investorů ve vykázané hodnoty čistého zisku (P/E). Obvykle se uvádí, že hodnota menší než 20 je hodnota bližšího zkoumání daného titulu z hlediska jeho aktuálního podhodnocení, avšak jako obvykle záleží na daném odvětví nebo historickém vývoji. [22]

Jelikož i u tohoto ukazatele hodně záleží na daném odvětví, opět zvolím pro nastavení průměrné P/CF odvětví.

Nastavení kritéria P/CF

$P/CF \leq \text{průměrné P/CF odvětví}$

7.2.3 Ukazatele bilance

Celkový dluh/celkový majetek

Tento ukazatel nám říká, kolik má firma dluhu na 1 korunu (resp. 1 dolar) jejího majetku. Čím je tento poměr vyšší a blíží se hodnotě 1, tím je to s finanční situací firmy horší (výjimku tvoří obory jako energetika a hutnictví, kde je hodnota tohoto ukazatele všeobecně vyšší). [13] Z toho vyplývá, že pro určení správné podmínky opět nejvíce bude vyhovovat průměr odvětví.

Nastavení kritéria Debt to Equity Ratio

$\text{Debt to Equity Ratio} \leq \text{průměrné Debt to Equity Ratio odvětví}$

Běžná likvidita – Current ratio

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel říká kolika jednotkami (Kč, USD) oběžných aktiv je kryta jedna jednotka (1 Kč, USD) krátkodobých závazků, což také znamená kolikrát by podnik byl schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva na hotovost. [23]

Odborná veřejnost doporučuje hodnotu ukazatele alespoň 2:1. Jsou však odvětví, kde je běžné, že tento poměr je nižší (např. 1:1), proto je důležité opět použít pro nastavení kritéria průměr odvětví.

Nastavení kritéria Current Ratio

Current Ratio => průměrné Current Ratio odvětví

Úrokové krytí - Interest Coverage

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT} + \text{placené úroky}}{\text{placené úroky}}$$

Úrokové krytí podává informace o tom, kolikrát zisk před odpočtem úroků a daní (EBIT) pokrývá úrokové náklady společnosti. Pokud se hodnota tohoto ukazatele pohybuje cca okolo 8, může investor analyzovaný podnik považovat z tohoto hlediska za bezproblémový. Hodnotu 4 – 6 lze považovat za dobrou. Čím nižší číslo, tím větší riziko. [23] Z důvodu mírné opatrnosti, která se týká zadlužení jsem zvolil hodnotu vyšší jak 6.

Nastavení kritéria úrokové krytí

Úrokové krytí => 6

7.2.4 Ukazatele tempa růstu

Roční růst tržeb

Pomocí tohoto ukazatele jsem se pokusil vybrat takové akcie, které doznaly příslušného ročního růstu tržeb. Pokud totiž rostou tržby, je to jeden ze základů k tomu, aby rostl i zisk. Samozřejmě si uvědomuji, že samotný růst tržeb automaticky nezpůsobí růst zisku. Po přečtení několika doporučení, jsem se rozhodl vybrat roční růst tržeb v řádu vyšší než 15 %. Dále si uvědomuji, že tímto kritériem vyloučím všechny možné potenciální nové hvězdy, které v současné době nedosahují zisk vůbec nebo nižší.

Nastavení kritéria ročního růstu tržeb

Roční růst tržeb \geq 15

Roční růst EPS (Earning per share)

$$\text{EPS} = \frac{\text{výnosy celkem}}{\text{počet akcií na volném trhu}}$$

Tento ukazatel nám říká velice významný fakt, a sice jaký je čistý zisk na akcii. [13] Přidáním tohoto kritéria jsem se snažil vyfiltrovat akcie jimž za poslední rok vzrostlo EPS. Při výběru ročního růstu jsem se rozhodl, že stejně jako u růstu tržeb vyberu hodnotu vyšší než 15 %.

Nastavení kritéria ročního růstu EPS

Roční růst EPS ≥ 15

7.2.5 Ziskové marže

Čistá zisková marže – Net Profit Margin

$$\text{Čistá zisková marže} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Z tohoto ukazatele můžeme zjistit, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Obecně platí, že čím je vyšší tato zisková marže, tím lepší pro společnost. U ziskové marže jsem použil hned dvě kritéria. Za prvé jsem ji porovnal průměrnou ziskovou marží v odvětví. A za druhé jsem tuto ziskovou marži porovnal s průměrnou 5-letou ziskovou marží. Tím vyberu nadprůměrné firmy v jednotlivých odvětvích, jejichž současná zisková marže je vyšší než jejich pětiletý průměr.

Nastavení kritéria čisté ziskové marže

Čistá zisková marže \geq průměrná čistá zisková marže daného odvětví

Čistá zisková marže \geq 5-letý průměr čisté ziskové marže

7.2.6 Ostatní

Poslední zavírací cena akcie

Na základě tohoto kritéria vyberu pouze ty akcie, které měly poslední zavírací cenu nižší než je příslušná částka. Toto kritérium jsem vybral z důvodu, aby nebyly vybrány akcie s tržní cenou vyšší jak 60 USD. Pro začínajícího investora je akcie, jenž má hodnotu nad 60 USD dost drahá a jelikož vstupní hodnota mého fiktivního portfolia bude pouze 10000 USD, nákup tak drahých akcií by nebyl příliš efektivní.

Nastavení kritéria poslední zavírací cena

Last price ≤ 60

Tržní hodnota společnosti

*Tržní hodnota společnosti = tržní cena akcie * počet akcií na volném trhu*

A konečně jsme se dostali k poslednímu kritériu, které použiji pro výběr mého portfolia. Tím je tržní hodnota společnosti. Pomocí tohoto kritéria částečně snížím riziko filtrací „malých společností“. Jsem si také vědom toho, že zároveň vyloučím také všechny potenciální nové hvězdy, jejichž kapitálová hodnota je nižší než mnou zvolených 100 000 000 USD.

Nastavení kritéria tržní hodnota společnosti

Tržní hodnota společnosti => 100 000 000 USD

7.3 Stanovení kritérií pro filtraci akcií 2. portfolia (hodnotový screening)

Jak již jsem uvedl dříve, rozhodl jsem se vytvořit druhé portfolio, které mi poslouží k srovnání s mým prvním portfoliem. Toto portfolio je založené na strategii hodnotového screeningu. Výběr kritérií byl použit podle knihy pana Daniela Gladiše - Naučte se investovat. Jedná se o šest kritérií, které se teď pokusím ve stručnosti definovat.

1. kritérium - PE (Price to earnings ratio)

Tržní cena k zisku na jednu akcii, tedy P/E musí být menší než 15. Takto nízká hodnota je odůvodněna tím, že investor by se měl snažit kupovat akcie levné. A jelikož čím větší PE má akcie, tím je dražší a tím menší výnos přinese jejímu vlastníkovvi.

2. kritérium - P/BV

Tržní cena k účetní hodnotě připadající na jednu akcii nesmí být větší než 1,5. Čím větší PBV platíme za naše akcie, tím více se dostáváme do závislosti na budoucích ziscích společnosti a na náladách trhu. Abychom se této závislosti vyhnuli, je třeba se soustředit pouze na akcie obchodované pod anebo těsně nad svou účetní hodnotou. V tomto případě byla vybrána hodnota do 1,5.

Alternativa 1. a 2. kritéria

Obě kritéria lze nahradit jednou společnou podmínkou, aby násobek PE a PBV nebyl větší než 22,5. Tím pádem nižší hodnota PB než 1,5 může ospravedlňovat PE vyšší než 15 a naopak.

3. kritérium - dividendy

Společnost by měla mít nepřetržitou historii vyplácení dividend alespoň deseti let. Zisk ve formě dividend by měl náležet akcionářům s výjimkou, kdy výnos z reinvestice tohoto zisku by přinesl dostatečný výnos.

Jelikož screeningová aplikace neumožňuje tuto podmínku, bylo potřeba ji upravit tak, že dividendy budou větší než 0. Pak je na ručním zjištění, jak byla dividendy v minulých letech vyplácena.

4. kritérium – Current Ratio

Společnost by měla být finančně zdravá. Za finančně zdravou budeme považovat takovou společnost, která bude dostatečně likvidní a nebude nepřiměřeně zadlužena. V tomto případě budeme požadovat, aby Current Ratio mělo hodnotu vyšší než 2, což značí, že hodnota krátkodobých aktiv je 2x větší než hodnota krátkodobých pasiv.

5. kritérium – růst zisku

Společnost by měla mít stabilní a pokud možno rostoucí zisk. Společnost budeme považovat za ziskově stabilní, pokud v minulých alespoň pěti (ještě lépe v deseti) letech v každém roce dosáhla zisku. V otázce růstu zisků budeme vyžadovat, aby růst zisku v posledních alespoň pěti letech byl průměrně alespoň 4 % ročně. A proč 4 %? Toto číslo, stejně jako většina kritérií, je subjektivní. Zhruba odpovídá (při nízké inflaci) nominálnímu růstu hospodářství.

6. kritérium – velikost společnosti

Společnost by měla mít určitou minimální velikost. Ze všech šesti uvedených kritérií je toto kritérium nejvíce zatíženo subjektivním názorem každého investora. Velikost společnosti se nejčastěji měří její tržní kapitalizací nebo tržbami. Dle zkušenosti autora doporučuje tržní kapitalizaci větší než 500 mil dolarů. [9]

7.4 Výsledek filtrace 1. portfolia

Na konci filtrace zůstalo z původně několika tisíců společností pouze 10, které splňovaly všech 16 kritérií. Tyto společnosti jsou uvedeny v tabulce č. 4. Tím, že jsem našel těchto 10 akcií automaticky neznamena, že je budu kupovat. Zatím jsem pouze vybral akcie, které splňují mnou nadefinovaná kritéria. Jestli byla tyto kritéria nastavena správně, ukáže až čas. Teoreticky existuje nekonečně mnoho kritérií a jejich kombinací, takže nejde říci, zdali ta nebo ta je nejlepší. Já jsem však přesvědčený, že díky zkušenostem mnoha investorů (které mi byly nápomocny při výběru správných ukazatelů) jsem vybral právě ty, které v budoucnu povedou k zisku s těchto akcií. Screening by však neměl být nejdůležitější krok při výběru akcií, nýbrž by to měl být první krok, který nás přivede k správné akci.

Poř.	Symbol	Název společnosti	Sledováno od	Počet akcií	Cena akcie
1.	AMK	AMER TECH CERAMIC CP	12.4.	69	14,45
2.	ESV	ENSCO INTL INC	11.4.	18	54,71
3.	JOSB	JOS A BANK CLOTHIE	12.4.	30	33,39
4.	MEOH	METHANEX CP	12.4.	45	22,34
5.	MGPI	MGP INGREDIENTS	12.4.	50	19,83
6.	NEU	NEWMARKET CORP	11.4.	25	40,57
7.	PAAS	PAN AMER SILVER CO	11.4.	33	30,37
8.	RES	R P C INC	11.4.	55	17,95
9.	TNL	TECHNITROL INC	11.4.	37	26,54
10.	WIRE	ENCORE WIRE CP	12.4.	40	25,01

Tabulka č. 3 – Přehled portfolia č. 1

Následující tabulka přehledně ukazuje akcie firem, jenž byly vyfiltrovány na základě mých 16 kritérií. Kromě názvu obsahuje tabulka také počet akcií a závěrací cenu, která byla v den, kdy jsem začal portfolio sledovat. Nakonec bych ještě dodal, že celková hodnota tohoto portfolia je 9966,42 USD.

7.5 Výsledek filtrace 2. portfolia

Na základě dříve definovaných kritérií, zůstalo po filtraci rovněž 10 společností, které stejně jako u 1. portfolia podrobím analýze.

Poř.	Symbol	Název společnosti	Sledováno od	Počet akcií	Cena akcie
1.	DDS	DILLARD'S INC	11.4.	30	33,14
2.	FFG	FBL FINANCIAL GROUP	11.4.	26	38,10
3.	FL	FOOT LOCKER INC	11.4.	43	23,38
4.	GMR	GENERAL MARITIME CP	11.4.	33	29,65
5.	HIG	HARTFORD FIN SVC	11.4.	10	96,25
6.	LEG	LEGGETT PLATT INC	11.4.	43	23,08
7.	MDC	M D C HOLDINGS	11.4.	20	48,37
8.	MET	METLIFE INC	11.4.	16	63,41
9.	NFS	NATIONWIDE FIN SVCS	11.4.	18	55,20
10.	PL	PROTECTIVE LIFE CORP	11.4.	23	44,19

Tabulka č. 4 – Přehled portfolia č. 2

8 ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

8.1 Protective Life Corp. (PL)

8.1.1 Představení společnosti



Adresa:

2801 Highway 280 South

Birmingham, AL 35223

Telefon: 205-268-1000

Detaily o společnosti:

Členství v indexu:

S&P 400 MIDCAP

S&P 1500 SUPER COMP

Sektor: Finanční sektor

Internetové stránky

<http://www.protective.com>

Odvětví: Životní pojištění

Počet zaměstnanců: 2743

Protective Life Corporation je společnost, která se zabývá uzavíráním, distribuováním, a správou pojištění a investičních produktů ve Spojených státech. Pojišťovací produkty jsou nabízeny skrz její dceřiné společnosti Protective Life Insurance Company, West Coast Life Insurance Company, Protective Life and Annuity Insurance Company a Lyndon Property Insurance Company.

Společnost byla založena v roce 1907 v Birminghamu ve státě Alabama. Od svého založení se společnost snaží dodržovat svou firemní filozofii a to nabízet kvalitu, sloužit lidem a dosahovat růstu. Protective Life Corporation je jedna z nejrychleji rostoucích společností v životním pojišťovníctví.

V současné době má společnost roční příjmy přibližně \$2,7 miliardy a hodnota aktiv cca \$39,8 miliardy.

Informace o ceně akcie

Současná cena akcie (zavírací cena 16.4.2007) je 45,60 USD. Nejnižší cena akcie za posledních 52 týdnů byla dosažena 14. března 2006 a měla hodnotu 42,46 USD za akcii. Nejvyšší cena akcie byla dosažena 1. května 2006 a její hodnota byla 50,77 USD za akcii. Cílová hodnota akcie je brokery predikována na 48,56 USD/akcii.

8.1.2 Technická analýza společnosti Protective Life Corp.



Graf č. 2 – Technická analýza společnosti Protective Life Corp. [24]

Poté, co cena akcie klesla z hodnoty 49,5 USD/akcii, dochází 15. března k protnutí křivky 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou MACD zesponu. Tento signál je považován za změnu trendu z medvědího k býčímu. Od tohoto data také začíná růst hodnota RSI k hranici 50 %. Tato hodnota je prolomena 25. března, avšak dva dny na to dochází opět k poklesu pod tuto hranici, což je signál k prodeji. Tato situace se ještě jednou opakuje. Dne 12.4. je hodnota 50 % RSI opět prolomena, což opět značí býčí trh.

Dále můžeme vidět, že křivka 50 denního klouzavého průměru bude brzy protnuta křivkou 20-denního klouzavého průměru zesponu. Tato situace je považovaná rovněž za býčí signál, avízo k nákupu. V neposlední řadě můžeme sledovat přechod u oscilátoru Chaikin Money Flow z negativních hodnot do pozitivních hodnot od 11.4. A konečně dne 15.4. dochází k protnutí nulové linie křivkou MACD. Tato situace je považována za potvrzení rostoucího trendu.

8.1.3 Nákup akcií

Na základě této technické analýzy a také slušných výsledků, které firma už nějakou dobu dosahuje, jsem se rozhodl, že fiktivně nakoupím tuto akcii. Přihlédl jsem také, že odvětví životní pojištění dosáhlo čtvrtletního růstu zisku ve výši 7,4 % a čtvrtletnímu růstu tržeb ve výši 6,8 %.

Dne 17.4.2007 je nakoupeno pomocí fiktivní hry 20 akcií v ceně 45,49 USD/akcie. Print Screen tohoto nákupu slouží jako doklad o nákupu a je uveden jako příloha č. 1.

8.2 Ensco International Inc. (EVS)

8.2.1 Představení společnosti

**Adresa:**

500 North Akard Street

Suite 4300

Detaily o společnosti:**Členství v indexu:**

S&P 500

Dallas, TX 75201-3331

S&P 1500 Super Comp

Sektor: Základní materiály

Internetové stránky

Odvětví: Průzkum, těžba ropy a zemního plynu

<http://www.enscous.com>

Počet zaměstnanců: 3900

ENSCO International Inc, společně se svými dceřinými společnostmi provádí zkoumání, vývoj a těžbu ropy a zemního plynu, stejně jako údržbu a opravy vrtacích zařízení jak na území USA, tak mimo ně. Společnost vlastní flotilu 46 vrtacích zařízení (včetně tří ultra - hlubinných zařízení ve stádiu výstavby) a 1 ultra-hlubinné zařízení. Všechny tyto zařízení jsou strategicky lokalizovány v nejbohatších nalezištích po celém světě.

ENSCO International poskytuje své služby mezinárodním, vládním a nezávislým ropných a plynovým společnostem. ENSCO operuje v Severní a Jižní Americe, Evropě, Africe a v Asii, Pacifiku, na blízkém východě, Austrálii a Novém Zélandu.

ENSCO začalo program modernizace a zvětšení své flotily v polovině devadesátých let. Společnost investovala přes \$1,3 miliardy na modernizaci svých vrtných zařízení, což vedlo k prodloužení životnosti těchto zařízení. Díky tomuto programu si společnost zajistila vyšší postavení na trhu.

Od roku 2005 se společnost pustila do budování tří dodatečných ultra-hlubinných zařízení. První dvě ENSCO 8500 a ENSCO 8501 jsou vyráběné na základě předem sjednaných dlouhodobých smluv. Předpokládaná cena každého zařízení je méně než \$350 milionů a termín jejich dokončení je naplánovaný na pololetí roku 2008 a začátek roku 2009. Třetí výbava ENSCO 8502 je očekávána, že bude stát přibližně \$385 milion a termín dokončení na podzim roku 2009.

ENSCO udržuje konzervativní strukturu kapitálu. K 31.12.2006 byl stav pokladny \$566 milionů a hodnota dlouhodobého dluhu (dlouhodobý dluh plus hodnota majetku akcionářů) se rovnala 9 %. Společnost byla založená v 1975 a její sídlo je v texaském Dallasu.

Informace o ceně akcie

Současná cena akcie (zavírací cena 20.4.2007) je 53,67 USD. Nejnižší cena akcie za posledních 52 týdnů byla dosažena 21. července 2006 a měla hodnotu 37,36 USD za akcii.

Zato nejvyšší cena akcie byla dosažena 11. května 2006 a její hodnota byla 57,74 USD za akcii. Cílová hodnota akcie je brokery predikována na 64,81 USD/akcii.

8.2.2 Technická analýza společnosti Enesco International Inc.



Graf č. 3 – Technická analýza společnosti Enesco International Inc. [24]

Po protnutí křivky 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou MACD shora dne 18.12. dochází k pádu ceny z cca 55 USD postupně až na 46,5 USD za akcií. Poté se trend otáčí, cena akcie se dostává do býčího trendu. 19. 1. je tento potvrzen protnutím křivky 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou MACD zesponu a také prolomením 50% hranice RSI. Tento trend skončí 2. února, kdy cena dosáhne hodnoty 51,43 a zároveň dojde k protnutí křivkou %D křivkou %K shora nad úrovní 80 % (stochastický indikátor). To je jasný prodejní signál.

Nyní přejdu k 15. březnu kdy je protnuta opět křivka %D křivkou %K, nyní však zesponu (nákupní signál). Během následujících 14 dní cena vzroste z cca 48 USD na cenu 56,3 USD za akcii (26.3.). Nyní je hodnota RSI na 70 % (signál pro prodej). Dne 27.3. dojde opět k protnutí křivky %D křivkou %K shora nad úrovní 80 %, což značí překoupený trh a nebezpečí korelace na trhu.

Po poklesu ceny z cca 55,5 USD/akcii dochází 23.4. k protnutí křivky %D křivkou %K zesponu na úrovni 20 %, což si signál nákupu. Spolu s tím je tento den protnuta úroveň 50 % u RSI (nákupní signál). Ještě k tomu přidám fakt, že křivka MACD v nejbližších dnech opět protne křivku 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou zesponu (nákupní signál).

8.2.3 Nákup akcií

Motivací pro koupi akcií této společnosti je mimo jiné fakt, že dosahuje vynikajících výsledků hospodaření. Pokud ještě přihlédnu, že celé odvětví se nachází v expanzi, lze očekávat, že cena akcie bude růst a překoná své roční maximum a bude atakovat predikci brokerů.

Na základě této technické analýzy a pozitivních zpráv jsem se rozhodl, že fiktivně nakoupím tuto akcii. Dne 23.4.2007 je nakoupeno pomocí fiktivní hry, kterou provozuje firma ATLANTIK finanční trhy 18 akcií v ceně 54,03 USD/akcie. I když se jedná o fiktivní hru, je mi za tuto transakci strženo 9,95 USD. Print Screen tohoto nákupu slouží jako doklad o nákupu a je uveden jako příloha č. 2.

8.3 Encore Wire Corporation (WIRE)

8.3.1 Představení společnosti

**Adresa:**

1410 Millwood Road
Mckinney, TX 75069

Telefon: 972-562-9473

Detaily o společnosti:

Členství v indexu: N/A

Sektor: Základní materiály

Internetové stránky

<http://www.encorewire.com>

Odvětví: Měď

Počet zaměstnanců: 755

Encore Wire Corporation je společnost vyrábějící měděné elektrické dráty a kabely. Společnost vyrábí a dodává měděný drát pro vnitřní elektrickou instalaci domů a bytů a komerční měděný drát pro elektrickou instalaci v komerčních a průmyslových budovách.

Společnost byla založená v roce 1989 a její sídlo je v McKinney v Texasu.

Informace o ceně akcie

Současná cena akcie (zavírací cena 20.4.2007) je 25,3 USD. Nejnižší cena akcie za posledních 52 týdnů byla dosažena 16. ledna 2007 a měla hodnotu 21,06 USD za akcii. Nejvyšší cena akcie byla dosažena 9. května 2006 a její hodnota byla 47,35 USD za akcii. Cílová hodnota akcie je brokery predikována na 33 USD/akcii.

8.3.2 Technická analýza Encore Wire Corp.



Graf č. 4 – Technická analýza Encore Wire Corp. [24]

Jak můžeme na grafu č. 4 vidět 21.2. dochází k zúžení Bollingerových pásem (což značí brzkou změnu trendu). Hned druhý den je trend potvrzen, jelikož dochází k prudkému růstu kurzu. Po dvou dnech se cena akcie dostává z hodnoty cca 23,7 na hodnotu cca 27,5

USD/akcii. Avšak hodnota RSI je nad 70 %, což značí překoupený trh. Při pádu ceny dochází k protnutí křivky 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou MACD zespodu (což je potvrzení medvědího trendu). Spolu s cenou dochází i k poklesu RSI tak MFI až pod hodnotu 50 %. Cena se zastaví na 24 USD za akcii dne 14.3.

Poté dochází znovu k růstu jak ceny, tak hodnoty RSI. Dne 30.3. však opět dochází k protnutí 9-ti denního exponenciálního průměru křivkou MACD zespodu (klesající trend). Následující 2 týdny cena klesá, až 16.4. dochází k růstu.

Nyní se naskytuje opět situace, že Bollingerova pásma se zužují, což značí prudkou změnu trendu. Snažím se zjistit, zdali to bude býčí nebo medvědí trend. Hodnota RSI se pohybuje kolem hodnoty 50 %, což nám stejně jako hodnota křivek oscilátoru MACD, které se nalézají těsně nad nulovou hranicí, jednoznačně nehovoří o trendu. Proto jsem si pomohl Money Flow indexem, který má rostoucí trend od 16.4. kdy protnul 50 % hranici.

8.3.3 Nákup akcií

Na základě těchto skutečností jsem se rozhodl k fiktivnímu nákupu těchto akcií. Přihlédl jsem také, že tomuto odvětví se daří a dosáhlo čtvrtletního růstu zisku ve výši 51,8 % a čtvrtletnímu růstu tržeb ve výši 23,1 %.

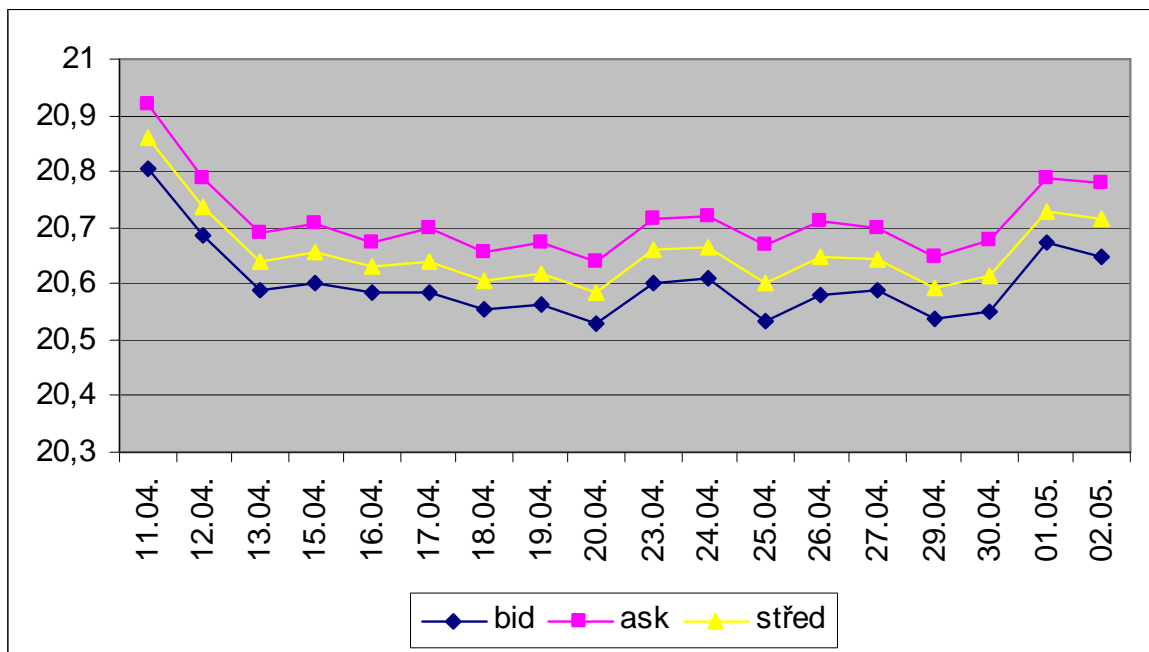
Dne 23.4.2007 bylo nakoupeno pomocí fiktivní hry 39 akcií v ceně 25,16 USD/akcie. Print Screen tohoto nákupu slouží jako doklad o nákupu a je uveden jako příloha č. 3.

9 ZHODNOCENÍ PORTFOLIÍ

V předposlední kapitole této diplomové práce bude mým úkolem vyčíslit výkonnost dvou vytvořených portfolií. Dále pak vyhodnotím mé tři fiktivně nakoupené akcie. Vyhodnocení provedu k dnešnímu datu, tedy k 2.5.2007. Než však přejdu k hodnocení, je třeba nejdříve provést analýzu vývoje kurzu CZK/USD. Je to z toho důvodu, že kurzový zisk či ztráta můžou snížit či zvýšit výslednou hodnotu v případě, že nejsou zajištěna devizová rizika.

9.1 Vyčíslení kurzových zisků/ztrát

Jak jsem se níž zmínil v teoretické části, investor podstupuje řadu rizik. Jedním z nich je také riziko měnové. Pokud bych obchodoval se skutečnými penězi, tak v době, kdy bych směnil svou hotovost na USD, bych toto riziko podstupoval (měl bych otevřenou pozici k USD). Naštěstí, jak jsem již zmínil, společnost Fio nabízí tzv. měnový úvěr, díky němuž můžeme devizové riziko velmi dobře snížit. Nyní zhodnotím, jak se vyvíjel kurz CZK/USD ve sledovaném období. Posléze zhodnotím, jaký by byl v tomto případě rozdíl, když by měnový úvěr byl použit a pokud ne.



Graf č. 5 – Vývoj devizového kurzu CZK/USD v období od 11.4. – 2.5.2007 [29]

	Kurz USD
Kurz k 11.4.(ask)	20,92
Kurz k 2.5. (bid)	20,65
Kurzová ztráta	-0,27
Kurzová ztráta v %	-1,29

Tabulka č. 5 – Vyčíslení kurzové ztráty za sledované období

Jak už graf napovídá a tabulka dokresluje, během sledovaného období posílila CZK oproti USD o 1,29 %. To znamená, že zisk u sledovaných portfolií by v případě nezajištění bylo třeba snížit o tuto kurzovou ztrátu.

9.2 Zhodnocení 1. portfolia

Poř.	Symbol	Cena akcie	Aktuální cena akcie	Celková částka	Celková tržní cena	Zisk portfolia v USD ---- v %	
1.	AMK	14,45	15,4	997,1	1062,6	65,6	6,57%
2.	ESV	54,71	57,86	984,8	1041,5	56,7	5,76%
3.	JOSB	33,39	38,9	1001,7	1167,0	165,3	16,50%
4.	MEOH	22,34	24,53	1005,3	1103,9	98,6	9,80%
5.	MGPI	19,83	20,06	991,5	1003,0	11,5	1,16%
6.	NEU	40,57	48,3	1014,3	1207,5	193,3	19,05%
7.	PAAS	30,37	28,5	1002,2	940,5	-61,7	-6,16%
8.	RES	17,95	16,95	987,3	932,3	-55,0	-5,57%
9.	TNL	26,54	27,32	982,0	1010,8	28,9	2,94%
10.	WIRE	25,01	28,16	1000,4	1126,4	126,0	12,59%
Celkem USD				9966,42	10595,42	629	6,31%

Tabulka č. 6 – Zhodnocení 1. portfolia k 2.5.2007

Dle výsledků, které můžeme vidět z této tabulky je zřejmé, že během sledovaného období (tedy od 11.4. – 2.5.2007) dosáhlo toto portfolio zhodnocení o 6,31 % (tedy 629 USD). Pozitivní je, že u 80 % akcií došlo během této doby k zhodnocení a pouze u 20 % došlo k poklesu ceny. Dále je pozitivní, že během tak krátké doby dosáhly 3 akcie zisk větší než 10 %.

Musím však podotknout, že tohle zhodnocení neobsahuje žádné transakční poplatky a ani kurzové zisky či ztráty. Když bych tyto poplatky započítal, tedy 20 transakcí po 9,95 USD, vyjde nám hodnota 199 USD. Po odečtení by se zisk snížil na hodnotu 430 USD a po započtení kurzové ztráty 1,29 %, by se tento zisk snížil o dalších 128,5 USD, což představuje zhodnocení portfolia pouze 301,5 USD nebo **3,03 %**.

Za předpokladu, že bych využil tzv. měnový úvěr, což je vlastně služba, díky níž jednoduchým způsobem můžeme eliminovat devizová rizika, by kurzová ztráta, v tomto případě úrok z úvěru, představovala výši 27,2 USD, což je úspora o 101,3 USD. Po odečtení tohoto úroku by zhodnocení portfolia dosahovala **4,04 %** nebo 402 USD.

9.3 Zhodnocení 2. portfolia

Poř.	Symbol	Cena akcie	Aktuální cena akcie	Celková částka	Celková tržní cena	Zisk portfolia v USD --- v %	
1.	DDS	33,14	34,65	994,2	1039,5	45,3	4,56%
2.	FFG	38,10	39,86	990,6	1036,4	45,8	4,62%
3.	FL	23,38	23,86	1005,3	1026,0	20,6	2,05%
4.	GMR	29,65	31,17	978,5	1028,6	50,2	5,13%
5.	HIG	96,25	102,5	962,5	1025,0	62,5	6,49%
6.	LEG	23,08	23,86	992,4	1026,0	33,5	3,38%
7.	MDC	48,37	52,6	967,4	1052,0	84,6	8,75%
8.	MET	63,41	66,77	1014,6	1068,3	53,8	5,30%
9.	NFS	55,20	58,32	993,6	1049,8	56,2	5,65%
10.	PL	44,19	47,64	1016,4	1095,7	79,4	7,81%
Celkem USD				9915,5	10447,2	531,8	5,36%

Tabulka č. 7 – Zhodnocení 2. portfolia k 2.5.2007

Při pohledu na výslednou tabulku mého 2. portfolia můžeme opět vidět, že za sledované období dosáhlo toto portfolio zhodnocení. V tomto případě se jedná o zhodnocení 5,36 % tedy 531,8 USD. Na rozdíl od předchozího portfolia zde můžeme vidět nárůst u všech 10 akcií.

I u tohoto portfolia, stejně jak u prvního, nyní navíc zohledním, jak by se na výši zisku popely poplatky, kurzová ztráta a využití měnového úvěru.

V případě, že připočítám poplatky ve výši 199 USD, sníží se zisk na hodnotu 332,8 USD a po započtení kurzové ztráty 127,9 USD bude výsledná hodnota zisku pouze 204,9 USD, tedy zhodnocení portfolia o **2,07 %**.

Za předpokladu, že by byl využit měnový úvěr, úrok z úvěru by představoval výši 27,1 USD, což je úspora 100,8 USD. Po odečtení tohoto úroku by zhodnocení portfolia dosahovalo **3,08 %** tedy 305,7 USD.

9.4 Zhodnocení fiktivně nakoupených akcií

Poř.	Symbol	Datum nákupu	Nákupní cena	Aktuální cena	Celková částka	Celková tržní cena	Zisk portfolia	
							v USD	v %
1.	ESV	23.4.	54,03	57,86	972,54	1041,48	69	7,09
2.	PL	17.4.	45,49	47,64	909,8	952,80	43	4,73
3.	WIRE	23.4.	25,16	28,16	981,24	1098,24	117	11,92
Celkem (USD)					2863,58	3092,52	229	7,99%

Tabulka č. 8 – Zhodnocení fiktivně nakoupených akcií k 2.5.2007

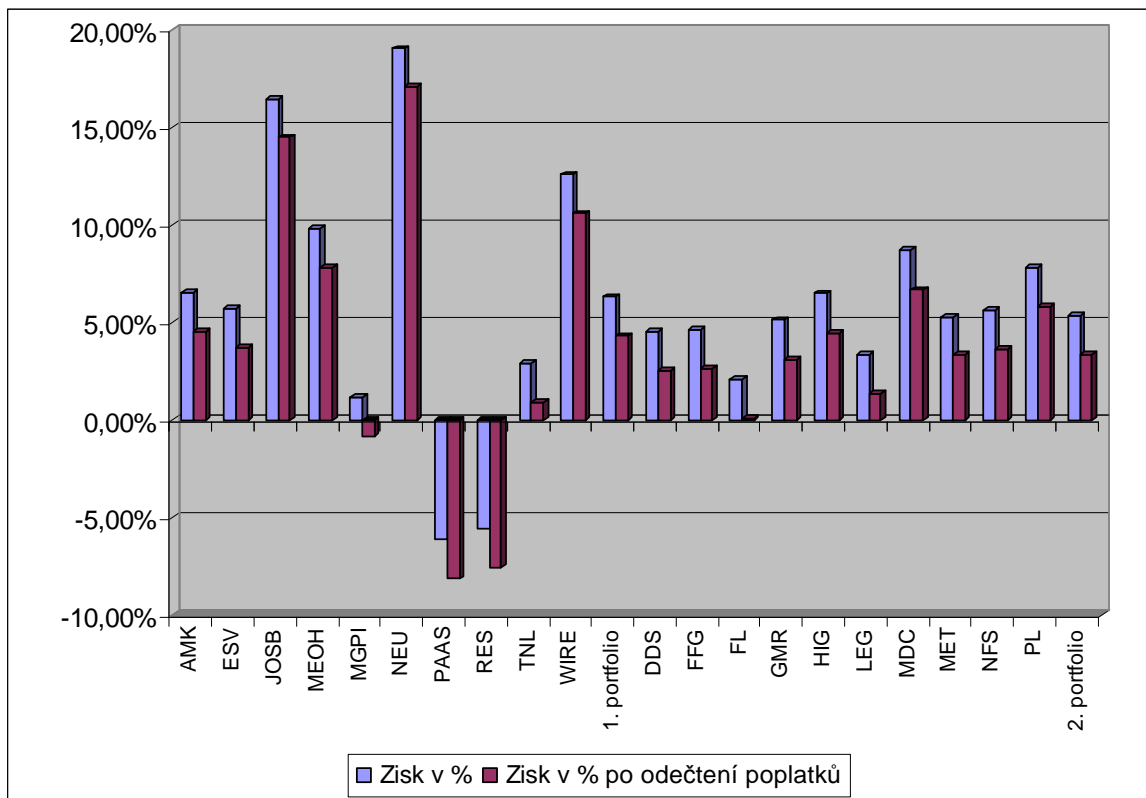
Jako poslední v řadě se dostávám k hodnocení mých fiktivně nakoupených akcií. Dle výsledku tedy došlo k nárůstu o 7,99 % nebo 229 USD. Z toho je patrné, že vybrané akcie dosáhly během cca 8-12 obchodních dní celkem dobré zhodnocení. Na tomto výsledku měla zásluhu jak technická analýza každé ze společností (tedy správný čas pro nákup dané akcie), tak do jisté míry také nepřetržitý růst amerického trhu v posledních dvou měsících.

Do třetice i u těchto fiktivně nakoupených akcií je nutné zohlednit poplatky. V tomto případě odečtu jen poplatky za nákup, jelikož tyto 3 akcie zatím nebyly fiktivně prodány. Prodej by nastal pouze v případě, že by hrozila změna trendu u těchto akcií.

Po odečtení poplatků za nákup v úhrnné částce cca 30 USD se hodnota zisku sníží na 199 USD. Po započtení kurzové ztráty cca 6,9 USD zůstává zisk 192,1 USD tedy **6,7 %**.

Při zajištění těchto akcií by úrok z úvěru představoval 4,47 USD, tedy o 2,5 USD méně než je kurzová ztráta. A konečně nárůst zisku těchto akcií by byl **6,8 %**.

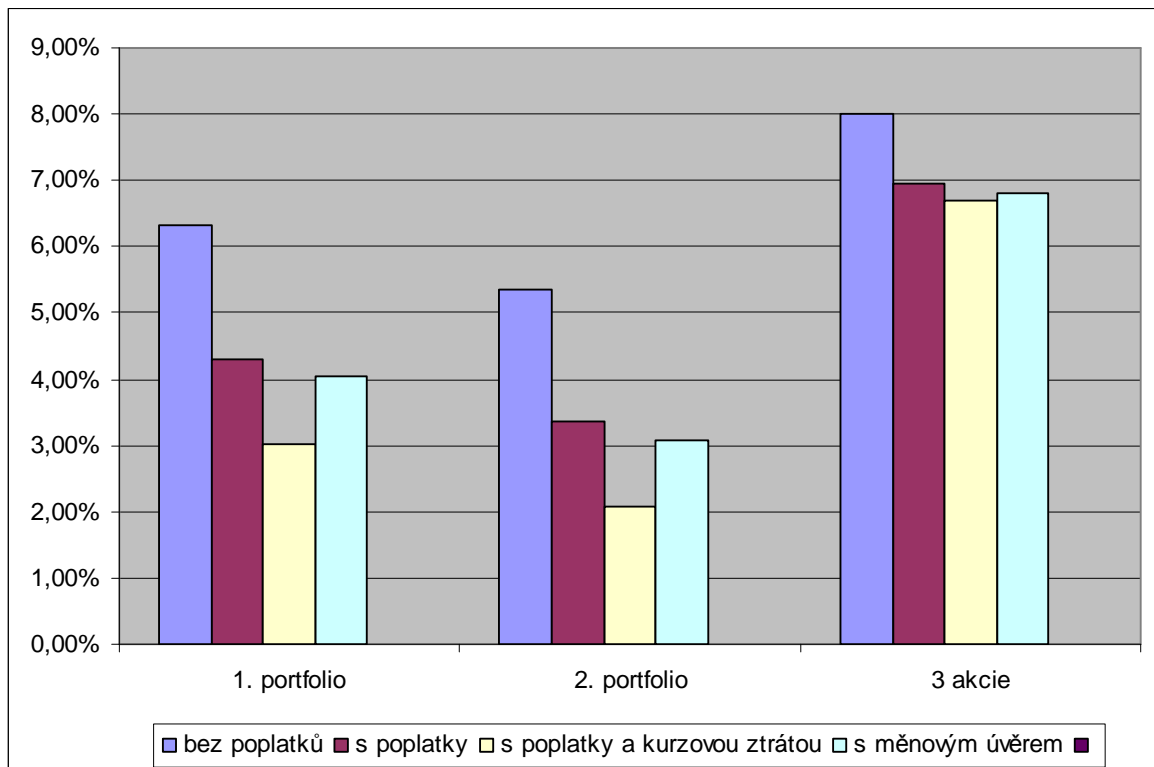
9.5 Závěrečný souhrn



Graf č. 6 - Zhodnocení 1. a 2. portfolia k 2.5.2007

Na základě všech výsledků usuzuji dva závěry. Za prvé pokud zhodnotím má dvě portfolia, docházím k závěru, že obě se vyvíjela podobně, i když u portfolia č. 1 je vidět velký rozdíl v ziskovosti jednotlivých akcií narozdíl od druhého portfolia. Za pozitivum však беру fakt, že obě dosahují kladných výsledků a to i po zohlednění celkem vysokých poplatků.

Za druhé po započtení transakčních poplatků docházím k závěru, že obchodování s tak nízkými částkami v porovnání s tak vysokými poplatky za transakce je málo efektivní. Důkazem toho je graf č. 7, kde názorně vidíme rozdíl v zisku, pokud jsou započítány poplatky a bez poplatků. Vezmu-li, že každá transakce měla hodnotu cca 1000 USD, tak za poplatky (nákup + prodej) by bylo nutno v reálných nákupech zaplatit 19,9 USD, což představuje cca 2 % z objemu transakce. Ideální by byla hodnota poplatku, jenž by představovala tak 0,1 – 0,5 % z objemu transakce. Tak nízkých poplatků však zatím nikdo z českých brokerů nenabízí. Jistá alternativa se nachází např. u amerických brokerů, kteří takové poplatky za jistých podmínek nabízí.



Graf č. 7 – Zhodnocení zisků portfolií s ohledem na poplatky, kurzovou ztrátu a měn. úvěr

V samém závěru bych ještě podotkl, že od délky držení akcií se taky odvíjí, zda-li bude placena daň ze zisku. Česká legislativa určuje, že pokud je akcie držena více jak 180 dní, tak je investor osvobozen od placení 15 % daně ze zisku. Ne vždy se však vyplatí čekat na tuto dobu, protože případné výkyvy trhu by mohly způsobit daleko větší ztráty.

ZÁVĚR

Jak jsem již uvedl v úvodu této práce, motivací pro vybrání tématu této diplomové práce byly hodiny Obchodování na kapitálových trzích, kde jsem se poprvé seznámil s obchodováním s akciemi. I když mé výsledky z fiktivní burzovní hry nepatřily k těm nejlepším (spíše průměrné v naší skupině), o to více jsem měl motivaci se dozvědět o této problematice více. Dalším důvodem pro výběr tohoto tématu byl fakt, že trhy cenných papírů představují jednu ze skvělých možností jak zhodnotit své budoucí volné finanční prostředky.

Cílem této diplomové práce bylo navrhnout a sestavit postup, díky němuž by byly vhodně investovány volné finanční prostředky fyzických osob pomocí akciových trhů. V teoretické části jsem se nejdříve zaměřil na poznání co je to akciový trh, jak se dělí a jaká jsou rizika spojená s investováním na něm. I když jsem při nákupu akcií nepoužíval reálné peníze, od začátku jsem si začal uvědomovat jednotlivá rizika. Nejen, že při investování do akcií podstupuji riziko pohybu kurzu akcií, ale také podstupuji měnové riziko. Poté, co jsem se podíval na graf vývoje naší měny vůči dolaru a také tempo růstu obou zemí, mi bylo jasné, že posilování naší měny bude i nadále pokračovat. S tím je spojeno kurzové riziko. Jako technika proti zajištění by v případě reálného obchodování sloužila již zmiňovaná služba společnosti Fio, tzv. měnový úvěr.

Jelikož obchodování na burze je možné pouze přes brokera, který má k tomu povolení, bylo mou povinností provést analýzu jednotlivých způsobů obchodování a také analýzu brokerů. Závěrem bylo, že nejlevnější způsob obchodování na amerických trzích je přes tzv. on-line brokery. Po důkladné analýze jsem zvolil za nejvhodnějšího brokera Fio burzovní společnost a.s.

A pak přišla asi nejdůležitější část mé práce - vytvoření postupu pro výběr akcií. K tomuto účelu jsem vytvořil fundamentální kritéria pomocí nichž byly vybrány akcie, jenž tyto kritéria splňují. Pro porovnání s mým postupem jsem ještě navíc použil kritéria založená na strategii hodnotového screeningu. Po zadání těchto kritérií do screeningové aplikace byla vytvořena dvě portfolia, z nichž po pečlivé analýze byli vybrány 3 akcie, které byly na základě technické analýzy fiktivně nakoupeny.

Jak už jsem uvedl v předchozí kapitole, obě portfolia dosáhly v období, kdy jsem je sledoval (od 11.4 do 2.5.), zhodnocení ve výši 6,31 a 5,36 %. V porovnání s tím fiktivně nakoupené akcie dosáhly zhodnocení ve výši 7,99 %. Pokud však přičtu poplatky za nákup (pro-

dej zatím nebyl proveden) a použití měnového úvěru, sníží se hodnota zisku těchto tří akcií na 6,79 %.

Pokud srovnám svá dvě portfolia dohromady, tak pozitivní je, že 90 % akcií ve sledovaném období dosáhlo zhodnocení. Na základě všech těchto výsledků se domnívám, že můj postup (založený na mnou definovaných fundamentálních kritériích) byl zvolen správně. Avšak musím také kriticky uznat, že nemalou míru na tomto výsledku měl fakt, že americké trhy od začátku března téměř nepřetržitě rostou. Díky tomu, že delší dobu sleduji makroekonomické ukazatele USA, domnívám se, že tento růst se v nejbližší době může zastavit a může dojít ke korekci trhu. Důvodem by mohl být zpomalující se hospodářský růst USA. Proto je nutné nadále sledovat situaci a v případě, že se trend otočí je na místě uzavřít fiktivní pozice.

V průběhu psaní této diplomové práce jsem získal spoustu nových znalostí a zkušeností, které bych rád v budoucnu i nadále rozvíjel. Věřím, že až začnu reálně obchodovat, tak mi tyto znalosti a zkušenosti určitě přijdou vhod a budou mi nápomocny při rozhodování o struktuře svých budoucích reálných portfolií.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] SEKERKA, B. *Cenné papíry a kapitálový trh*. Praha : PROFESS, 1996. 179 s. ISBN 80-85235-41-2.
- [2] REJNUŠ, O. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. 2. vyd. Praha : Computer Press, 2003. 257 s. ISBN 80-7226-571-7.
- [3] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- [4] TUREK, L. Akcie a obchodování : Co se skrývá pod pojmem akcie? [online]. [cit. 2006-06-16]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechwealth.cz/magazin/akcie/akcie-a-obchodovani-co-se-skryva-pod-pojmem-akcie>>.
- [5] POLÁCH, J., KOŘENÁ, K. *Peněžní a kapitálové trhy*. UTB Zlín, 2002, ISBN 80-7318-084-7.
- [6] LÉBL, M. Akcie v praxi: Základy akcií [online]. 2003 [cit. 2007-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.miras.cz/akcie/investice02-zakladyakcii.php>>.
- [7] Akcie: Rizika spojené s obchodováním s akciemi [online]. 2003 [cit. 2007-03-20]. Dostupný z WWW: <https://trading.patria-direct.cz/HomeAkademie.aspx#Rizika_spojené_s_obchodováním_s_akciemi>.
- [8] FOTR, J., SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
- [9] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [10] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 4. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. 292 s. ISBN 80-247-1438-8.
- [11] VESELÁ, J. *Analýzy trhu cenných papírů, II. díl, Fundamentální analýza*. 1. vydání. Praha : Oeconomica, 2003. 361 s. ISBN 80-245-05-06-1.
- [12] LÉBL, M. Akciové analýzy: Fundamentální analýza [online]. 2003 [cit. 2007-03-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.miras.cz/akcie/akcioveanalyzy2.php>>.

- [13] KRÁŘ, M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založené na fundamentální a technické analýze : Studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [14] Historical charts [online]. [cit. 2007-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://moneycentral.msn.com/investor/charts/chartdl.aspx?>>
- [15] LÉBL, M. Akciové analýzy: Technická analýza [online]. 2003 [cit. 2007-03-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.miras.cz/akcie/technicka-analyza-5.php>>.
- [16] LÉBL, M. Akcie: Dowova teorie [online]. 2003 [cit. 2007-03-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.miras.cz/akcie/dow-teorie.php>>.
- [17] TUREK, L. John Person: Indikátor Stochastic : 1. část [online]. 2007 [cit. 2007-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.czechwealth.cz/magazin/technicka-analyza/john-person-indikator-stochastic---1cast>>.
- [18] U.S. Economic Events & Analysis [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.nasdaq.com/asp/econodayframe.asp?page>>
- [19] Seznam obchodníků s cennými papíry [online]. 2007 [cit. 2007-04-10]. Dostupný z WWW: <http://www.sec.cz/export/CZ/Seznamy_a_prehledy/List_s_ubjektu.page?RoleId=9 &SubroleId=0>.
- [20] Tématický seriál: Broker [online]. [cit. 2007-04-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.financnik.cz/komodity/manual/komodity-broker.html>>.
- [21] Slovník ekonomických pojmů: Ukazatel Price/Cash Flow [online]. [cit. 2007-04-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.fio.cz/slovník.itml>>.
- [22] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [23] Slovník: úrokové krytí [online]. [cit. 2007-04-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/r/slovník/574/>>.
- [24] Grafy pro technickou analýzu [online]. [cit. 2007-04-24]. Dostupný z WWW: <<http://stockcharts.com>>.

- [25] Chart school - Bollinger Bands [online]. [cit. 2007-04-12]. Dostupný z WWW: <http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:bollinger_bands>.
- [26] Chart school – Chiakin Money Flow [online]. [cit. 2007-04-12]. Dostupný z WWW: <http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:chaikin_money_flow_c>.
- [27] Zpravodajství ze světových trhů [online]. Dostupný z WWW: <http://online.proventus.cz/?nav=iframe&url=http://www.proventus.cz/zpravodajstvi.php?zprav=archiv_tydeni_zpravodajstvi&clanky=0&height=1000>.
- [28] Měnový úvěr [online]. [cit. 2007-04-25]. Dostupný z WWW: <http://www.fio.cz/menovy_uver.itml>.
- [29] Historie Forex [online]. [cit. 2007-05-02]. Dostupný z WWW: <<http://trading.kb.cz/ibweb/forexHist.do>>.
- [30] Chart school – Money Flow Index [online]. [cit. 2007-04-12]. Dostupný z WWW: <http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:technical_indicators:money_flow_index_mfi>.
- [31] Sazebník poplatků a úrokových sazeb [online]. [cit. 2007-04-07]. Dostupný z WWW: <http://brokerjet.ecetra.com/cz/about_brokerjet/fees/>.
- [32] Poplatky [online]. [cit. 2007-04-07]. Dostupný z WWW: <<http://online.proventus.cz/index.php?nav=iframe&url=./dokumenty/sazebnik.htm&height=1000>>.
- [33] Ceník základních služeb+příloha [online]. [cit. 2007-04-09]. Dostupný z WWW: <http://www.fio.cz/docs/c_zaklad.pdf>.
- [34] Ceník služeb příloha [online]. [cit. 2007-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.atlantik.cz/poskytovane-sluzby/maklerske-sluzby/cenik/index.html>>.

Seznam použitých symbolů a zkratk

FA	Fundamentální analýza
TA	Technická analýza
HLC	High, low, close – nejvyšší, nejnižší a závírací cena akcie
OHLC	Open, high, low, close – otevírací, nejvyšší, nejnižší a závírací cena akcie
EAT	Earning After Taxes - zisk po zdanění
EBIT	Earning Before Interest and Taxes – zisk před úroky a zdaněním
FED	Federal Reserve System – Americká centrální banka
PPI	Index cen výrobců
CPI	Index spotřebitelských cen

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1 – Členění trhu cenných papírů [2]	12
Obrázek č. 2 – Průběh hospodářského cyklu (8 fází) [13].....	24
Obrázek č. 3 – Čárový graf [14]	31
Obrázek č. 4 – Sloupkový graf (OHC graf) [14]	32
Obrázek č. 5 – Sloupkový graf (OHLC graf) [14]	32
Obrázek č. 6 – Svícnový graf [14]	33

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1 – Srovnání vybraných poplatků za služby u on-line brokerů s přístupem na trhy v USA.....	41
Tabulka č. 2 – Poplatky za transakce na trzích v USA [32]	42
Tabulka č. 3 – Přehled portfolia č. 1	58
Tabulka č. 4 – Přehled portfolia č. 2.....	59
Tabulka č. 5 – Vyčíslení kurzové ztráty za sledované období.....	70
Tabulka č. 6 – Zhodnocení 1. portfolia k 2.5.2007.....	70
Tabulka č. 7 – Zhodnocení 2. portfolia k 2.5.2007.....	71
Tabulka č. 8 – Zhodnocení fiktivně nakoupených akcií k 2.5.2007	72

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1 – Vnitřní hodnota a tržní kurz (vlastní zpracování).....	26
Graf č. 2 – Technická analýza společnosti Protective Life Corp. [24]	61
Graf č. 3 – Technická analýza společnosti Ensco International Inc. [24].....	64
Graf č. 4 – Technická analýza Encore Wire Corp. [24].....	67
Graf č. 5 – Vývoj devizového kurzu CZK/USD v období od 11.4. – 2.5.2007 [29]	69
Graf č. 6 - Zhodnocení 1. a 2. portfolia k 2.5.2007.....	73
Graf č. 7 – Zhodnocení zisků portfolií s ohledem na poplatky, kurzovou ztrátu a měn. úvěr.....	74

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Nákup akcií společnosti Protektive Life

Příloha P II: Nákup akcií Ensco International Inc.

Příloha P III: Nákup akcií Encore Wire Corporation

PŘÍLOHA P I: NÁKUP AKCIÍ SPOLEČNOSTI PROTEKTIVE LIFE



29.04.2007 20:49:22 **BURZOVNÍ HRA ATLANTIK FT**

Úvod Pravidla, výhry Jak hrát? Služby Portfolio Statistika Časté otázky Syr

B Atlantik FT
BURZOVNÍ HRA

Hráč: **diplomka1**
Odhlášení

Investice
Banky a účty
Kalkulačky
Bydlení
Pojištění
Úvěry
Váš telefon

Historie pokynů

Všechny Za období

od: 29.01.2007 do: 30.04.2007 **Zobraz**

Reg. číslo	Datum	Typ	Symbol	Počet	Limit	Suma	Stav
362517	17.4. 15:55	Koupě	PL	20 / 20	45,66 / 45,49		Realizováno
363927	23.4. 20:13	Koupě	ESV	18 / 18	54,36 / 54,03		Realizováno
363941	23.4. 20:29	Koupě	WIRE	39 / 39	25,16 / 25,16		Realizováno

PŘÍLOHA P II: NÁKUP AKCIÍ ENSCO INTERNATIONAL INC.



29.04.2007 20:49:22 **BURZOVNÍ HRA ATLANTIK FT**

Úvod Pravidla, výhry Jak hrát? Služby Portfolio Statistika Časté otázky Syr

B Atlantik FT
BURZOVNÍ HRA

Hráč: **diplomka1**
Odhlášení

Investice
Banky a účty
Kalkulačky
Bydlení
Pojištění
Úvěry
Váš telefon

Historie pokynů

Všechny Za období

od: 29.01.2007 do: 30.04.2007 **Zobraz**

Reg. číslo	Datum	Typ	Symbol	Počet	Limit	Suma	Stav
362517	17.4. 15:55	Koupě	PL	20 / 20	45,66 / 45,49		Realizováno
363927	23.4. 20:13	Koupě	ESV	18 / 18	54,36 / 54,03		Realizováno
363941	23.4. 20:29	Koupě	WIRE	39 / 39	25,16 / 25,16		Realizováno

PŘÍLOHA P III: NÁKUP AKCIÍ ENCORE WIRE CORPORATION



29.04.2007 20:49:22 **BURZOVNÍ HRA ATLANTIK FT**

Úvod Pravidla, výhry Jak hrát? Služby Portfolio Statistika Časté otázky Syr

B Atlantik FT
BURZOVNÍ HRA

Hráč: **diplomka1**
Odhlášení

Investice
Banky a účty
Kalkulačky
Bydlení
Pojištění
Úvěry
Váš telefon

Historie pokynů

Všechny Za období

od: 29.01.2007 do: 30.04.2007 **Zobraz**

Reg. číslo	Datum	Typ	Symbol	Počet	Limit	Suma	Stav
362517	17.4. 15:55	Koupě	PL	20 / 20	45,66 / 45,49		Realizováno
363927	23.4. 20:13	Koupě	ESV	18 / 18	54,36 / 54,03		Realizováno
363941	23.4. 20:29	Koupě	WIRE	39 / 39	25,16 / 25,16		Realizováno