

# Projekt zhodnocování rodinného majetku na kapitálovém trhu

Bc. Ján Poldruhák

---

Diplomová práce  
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2014/2015

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Ján Poldruhák**  
Osobní číslo: **M120635**  
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **Finance**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Projekt zhodnocování rodinného majetku na kapitálovém trhu**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši na téma investování na kapitálových trzích.

#### II. Praktická část

- Proveďte fundamentální a technickou analýzu vybraných instrumentů kapitálových trhů.
- Na základě výsledků fundamentální a technické analýzy proveďte investiční akce na vybraných kapitálových trzích.
- Analyzujte výsledky obchodování a navrhněte opatření vedoucí ke zkvalitnění investičního procesu.

### Závěr

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

Seznam odborné literatury:

**GRAHAM, Benjamin a Martin MANDEL. Inteligentní investor: studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.**

**JÍLEK, Josef. Finanční trhy a investování: studijní pomůcka pro distanční studium. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 648 s. ISBN 978-80-247-1653-4.**

**KRÁL', Miloš. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na fundamentální a technické analýze: studijní pomůcka pro distanční studium. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006, 290 s. ISBN 80-731-8485-0.**

**TEALL, John L. Financial trading and investing: Global markets, risk, compliance, and regulation. Boston: Academic Press, 2013, 443 s. ISBN 978-012-3918-802.**

**WILLIAMS, R. An introduction to trading in the financial markets: Global markets, risk, compliance, and regulation. Boston: Elsevier, 2012, 390 s. ISBN 01-237-4837-2.**

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Miloš Král', CSc.**  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání diplomové práce: **16. února 2015**  
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2015**

Ve Zlíně dne 16. února 2015

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.  
*ředitel ústavu*

## **PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

### **Prohlašuji, že**

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s přípustí-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### **Prohlašuji,**

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Táto práce pojednává o zhodnocení a investování vlastních a z části rodinných volných finančních prostředků na kapitálových trzích. Cílem této práce je pomocí technické a fundamentální analýzy vybrat vhodný moment pro nákup akcie a následní sledování vývoje obchodu s cílem dosáhnout zisk. Teoretická část se zaměřuje na představení a fungování finančních trhů a vysvětlení jednotlivých analýz. V praktické části je vybrán vhodný trh a broker podle daných kritérií. Dále je vypracovaný investiční záměr, podle kterého jsou vybrány akciové tituly vhodné pro naplnění daného investičního záměru. Následně jsou provedeny analýzy vybraných titulů, popsán průběh samotného investování a zhodnoceny jeho výsledky.

Klíčová slova: finanční trh, investování, akcie, fundamentální analýza, technická analýza, investiční záměr

## **ABSTRACT**

The main focus of this work is on valorization and investment of own and family resources on capital markets. The aim of this work is to select the suitable moment for the purchase of shares and subsequent monitoring of business development with a view to gain profit using technical and fundamental analysis. The theoretical part focuses on the presentation and functioning of financial markets and provides explanation of individual analyses used. In the practical part is selected an appropriate market and a broker according to set criteria. Also an investment plan is prepared, under which are selected equities suitable for fulfilment of a particular investment plan. Subsequently are performed analyses of selected investment titles, described the course of the investment and evaluated its results.

Keywords: financial market, investing, stocks, fundamental analysis, technical analysis, investment plan

# OBSAH

|  |           |
|--|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....                                  | <b>8</b>  |
| <b>I TEORETICKÁ ČASŤ</b> .....                     | <b>9</b>  |
| <b>1 FINANČNÝ SYSTÉM</b> .....                     | <b>10</b> |
| 1.1 ŠTRUKTÚRA FINANČNÉHO SYSTÉMU .....             | 10        |
| <b>2 FINANČNÝ TRH</b> .....                        | <b>12</b> |
| 2.1 ČLENENIE FINANČNÉHO TRHU .....                 | 12        |
| 2.1.1 Peňažný trh.....                             | 13        |
| 2.1.2 Kapitálový trh.....                          | 14        |
| 2.1.3 Devízový trh.....                            | 14        |
| 2.1.4 Trh drahých kovov .....                      | 14        |
| 2.2 REGULÁCIA .....                                | 15        |
| <b>3 KAPITÁLOVÝ TRH</b> .....                      | <b>17</b> |
| 3.1 DOKUMENTY KAPITÁLOVÉHO TRHU .....              | 17        |
| 3.1.1 Dlhopisy .....                               | 17        |
| 3.2 AKCIE .....                                    | 18        |
| 3.2.1 Druhy akcií.....                             | 19        |
| 3.2.2 Výnosy z akcie .....                         | 20        |
| 3.2.3 Rizika spojené s obchodovaním s akciami..... | 20        |
| 3.2.4 Diverzifikácia rizika.....                   | 21        |
| <b>4 TECHNICKÁ ANALÝZA</b> .....                   | <b>22</b> |
| 4.1 ZÁKLADNÉ PRINCÍPY TA.....                      | 23        |
| 4.2 DOWOVA TEÓRIA .....                            | 24        |
| 4.2.1 Býčí trh.....                                | 25        |
| 4.2.2 Medvedí trh .....                            | 25        |
| 4.2.3 Zmena trendu .....                           | 26        |
| 4.2.3.1 Trendová línia .....                       | 26        |
| 4.3 KÍZAVÉ PRIEMERY .....                          | 27        |
| <b>5 FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA</b> .....               | <b>30</b> |
| 5.1 GLOBÁLNA ANALÝZA .....                         | 30        |
| 5.1.1 Predstihové indikátory .....                 | 30        |
| 5.1.2 Pokrývajúce indikátory .....                 | 31        |
| 5.1.3 Oneskorené indikátory .....                  | 32        |
| 5.2 ODVETVOVÁ ANALÝZA .....                        | 32        |
| 5.3 FINANČNÁ ANALÝZA PODNIKU (MIKROANALÝZA).....   | 33        |
| 5.3.1 Ukazovatele hodnoty.....                     | 33        |
| 5.3.2 Dividendové ukazovatele .....                | 34        |
| 5.3.3 Ukazovatele rastu .....                      | 34        |
| 5.3.4 Ukazovatele finančnej sily .....             | 34        |
| 5.3.5 Ukazovatele rentability .....                | 35        |
| <b>6 INVESTOVANIE</b> .....                        | <b>36</b> |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 6.1       | DÔVODY PRE INDIVIDUÁLNE INVESTOVANIE .....                                | 36        |
| 6.2       | FÁZY PROCESU INVESTOVANIA.....  | 36        |
| 6.2.1     | Voľba stratégie .....   | 36        |
| 6.2.2     | Analýza dokumentov finančného trhu .....                                  | 37        |
| 6.2.3     | Zostavenie portfólia .....  | 37        |
| 6.2.4     | Revízia a hodnotenie výkonnosti portfólia .....                           | 37        |
| <b>II</b> | <b>PRAKTICKÁ ČASŤ .....</b>   | <b>38</b> |
| <b>7</b>  | <b>PRÍPRAVA NA OBCHODOVANIE.....</b>                                      | <b>39</b> |
| 7.1       | ČASOVÝ HARMONOGRAM PROJEKTU .....   | 39        |
| 7.2       | VÝBER VHODNÉHO SPROSTREDOVATEĽA.....                                      | 39        |
| 7.3       | STANOVENIE INVESTIČNÉHO ZÁMERU .....                                      | 42        |
| 7.3.1     | Výnosnosť depozitných bankových inštrumentov na tuzemskom trhu .....      | 43        |
| 7.3.2     | Výnosnosť trhu v USA.....   | 43        |
| 7.4       | TIMING .....  | 45        |
| 7.5       | MONEY MANAŽMENT .....   | 45        |
| <b>8</b>  | <b>ANALÝZA VÝVOJA HOSPODÁRSTVA NAJVÝZNAMNEJŠÍCH EKONOMIK.....</b>         | <b>47</b> |
| 8.1       | MAKROEKONOMICKÉ DÁTA A VÝVOJ .....  | 47        |
| 8.1.1     | Vývoj HDP .....   | 47        |
| 8.1.2     | Dôležité makroekonomické ukazovatele pre USA pre výrobné odvetvia .....   | 53        |
| 8.1.3     | Dôležité makroekonomické ukazovatele pre USA pre nevýrobné odvetvia ..... | 54        |
| <b>9</b>  | <b>ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULOV .....</b>                          | <b>55</b> |
| 9.1       | AUTOBYTEL, INC. (ABTL).....   | 56        |
| 9.2       | FIRST SOLAR, INC. (FSLR).....   | 59        |
| 9.3       | YAHOO!, INC. (YHOO).....  | 63        |
| 9.4       | PERION NETWORK LTD. (PERI) .....  | 66        |
| <b>10</b> | <b>ZHODNOTENIE STAVU INVESTIČNÉHO PORTFÓLIA .....</b>                     | <b>71</b> |
| 10.1      | POSÚDENIE VÝKONNOSTI PORTFÓLIA .....                                      | 71        |
| 10.2      | DODRŽIAVANIE INVESTIČNÝCH ZÁSAD.....                                      | 72        |
| 10.3      | DOSIAHNUTIE INVESTIČNÝCH CIEĽOV .....                                     | 72        |
| 10.4      | VYHODNOTENIE CHÝB.....  | 72        |
| 10.5      | DÔLEŽITÉ POZNATKY .....   | 73        |
|           | <b>ZÁVER .....</b>  | <b>75</b> |
|           | <b>ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY .....</b>                                   | <b>76</b> |
|           | <b>ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK.....</b>                          | <b>79</b> |
|           | <b>ZOZNAM OBRAZKOV .....</b>  | <b>80</b> |
|           | <b>ZOZNAM TABULIEK .....</b>  | <b>81</b> |
|           | <b>ZOZNAM PRÍLOH.....</b>   | <b>82</b> |

## ÚVOD

Hlavným dôvodom, prečo som sa rozhodol pre vypracovanie diplomovej práce na tému zhodnocovania rodinného majetku na kapitálových trhoch, je ten, že ma zaujíma sledovanie akciových trhov a analyzovanie ich vývoja. V minulosti som obchodoval prostredníctvom demo účtov, kde som dosahoval výnosy a momentálne sa naskytila príležitosť obchodovať za reálne peniaze a teda taktiež príležitosť si privyrobiť. Rozhodol som sa ich využiť aj z dôvodu získania veľkého množstva skúseností a poznatkov, ktoré budem môcť v budúcnosti využiť. Mojou túžbou je získavať dodatočné príjmy z kapitálových trhov popri práci.

Cieľom mojej práce je zhodnotiť finančné prostriedky mojej rodiny lepšie, ako keby boli vložené na terminovaný vklad v niektorých z tuzemských bánk. V dnešnej dobe poskytované úrokové sadzby na terminovaných vkladoch ledva pokrývajú infláciu, investície do podielových fondov mi pripadajú ako hazard a investovanie na menových a komoditných trhoch považujem za náročné. Z týchto dôvodov som sa rozhodol investovať na akciových trhoch, konkrétne v USA.

Investovanie na akciových trhoch a snaha dosahovať vyššie zisky ako tržný index, je mnohými ľuďmi vnímané ako náhoda. Mojou snahou bude v tejto práci tento názor vyvrátiť a dokázať, že vhodným procesom investovania do akcií sa dá dosahovať aj výrazne vyšších výnosov ako z tržného indexu.

Na začiatku práce sa budem venovať definovaniu niektorých potrebných teoretických pojmov pre lepšie pochopenie problematiky investovania. Na začiatku praktickej časti sa okrem vytvorenia vhodnej investičnej stratégie budem venovať aj výberom kritérií pre výber vhodného brokera. Následne budem analyzovať makroekonomické dáta významných svetových ekonomík a ekonomiky Slovenskej republiky. Na základe dopredu stanovených kritérií vyberiem vhodné akcie pre investovanie a následne vykonám ich podrobnú fundamentálnu a technickú analýzu. Na záver práce zhodnotím vývoj vybraného portfólia a analyzujem prípadné chyby.



## **I. TEORETICKÁ ČASŤ**

## 1 FINANČNÝ SYSTÉM

Finančný systém predstavuje kľúčovú úlohu vo svete ekonomiky, tým že stimuluje hospodársky rast, ovplyvňuje hospodársku výkonnosť predstaviteľov trhu a pôsobí na ekonomický blahobyť. To je dosiahnuteľné za pomoci finančnej infraštruktúry, kde entity disponujúce s dostatkom prostriedkov alokujú ich prostriedky do entít, ktoré poznajú potenciálne produktívnejšie cesty k investovaniu týchto prostriedkov, čo je primárnou úlohou finančného systému. Finančný systém predstavuje cestu ako efektívnejšie previesť tieto prostriedky. (Valdone Darškuvienė, 2010, s. 6)

Jedna zo strán transakcie môže mať lepšie informácie, ako tá druhá, čo môže viesť k problému informačnej nesúmernosti a neefektívnemu alokovaniu finančných prostriedkov. Ak je táto bariéra prekonaná, umožňuje finančný systém rovnováhu medzi potrebnými a investovanými prostriedkami. (Polách a kol., 2007, s. 8)

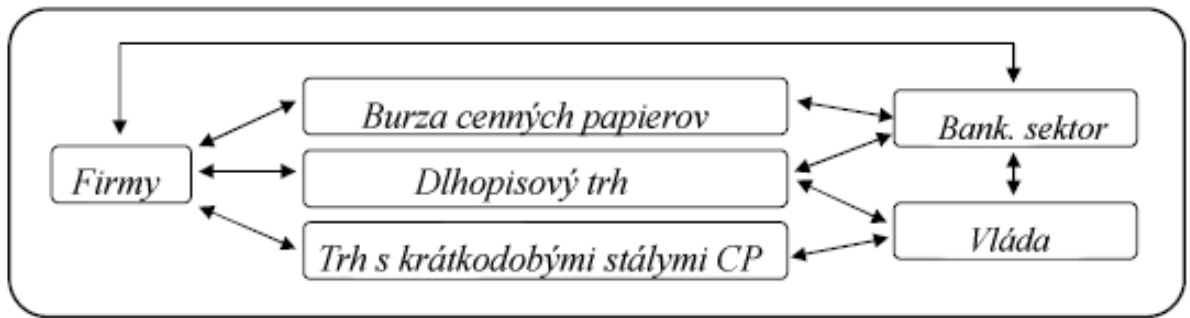
### 1.1 Štruktúra finančného systému

Na základe štrukturálneho prístupu sa finančný systém skladá z troch hlavných zložiek:

- 1) finančné trhy,
- 2) finančný sprostredkovatelia (inštitúcie),
- 3) finančný regulátory.

Každý z týchto komponentov hrá špecifickú rolu v ekonomike. (Valdone Darškuvienė, 2010, s. 6)

Podľa funkčného prístupu finančný trh umožňuje tok finančných prostriedkov k investovaniu spoločností, štátov a jednotlivcov. Finančné inštitúcie sú kľúčovými hráčmi na finančných trhoch, pretože predstavujú sprostredkovateľov a tým určujú tok finančných prostriedkov. Finančný regulátory monitorujú a regulujú správanie účastníkov finančného trhu. (Valdone Darškuvienė, 2010, s. 6)



Obrázok 1 Štruktúra finančného systému. (Valdone Darškuvienė, 2010, s. 6)

## 2 FINANČNÝ TRH

Finančný trh je možné špecifikovať ako miesto, kde sa ponuka kapitálu stretáva s dopytom po kapitále. Finančný trh v podstate zabezpečuje presun kapitálu od osôb, ktoré disponujú s dostatkom kapitálu a majú ochotu sa ho na určitú dobu a za určitých podmienok vzdať, k osobám, ktorým kapitál chýba a sú ochotný za jeho požičanie zaplatiť niečo na viac. Finančné inštitúcie, podnikateľské subjekty, domácnosti a štát tvoria účastníkov finančného trhu. (Polách a kol., 2007, s. 13 )

Internetový portál Investopedia.com (2014) definuje finančný trh nasledovne:

*„Finančný trh je široký pojem, ktorý opisuje akýkoľvek trh, kde kupujúci a predávajúci sa podieľajú na obchode aktív, ako sú akcie, dlhopisy, meny a deriváty. Finančné trhy sú väčšinou definované transparentnou tvorbou cien a podliehajú regulácii podľa základných právnych predpisov o obchodovaní, nákladoch, poplatkoch a stanovení cien cenných papierov, ktoré sú predmetom obchodovania.“*

Niektoré finančné trhy umožňujú stať sa súčasťou trhu iba po splnení určitých podmienok, ktoré môžu byť založené na faktoroch ako sú množstvo peňazí, geografická poloha investora, znalosť trhu alebo povolanie účastníka.

### Funkcia finančného trhu

Finančný trh zastáva tri hlavné funkcie:

- funkcia určovanie cien
- funkcia likvidity
- funkcia znižovania transakčných nákladov

### 2.1 Členenie finančného trhu

Polách a kol. (2007, s. 12 ) vo svojej publikácii tvrdia, že finančný trh je možné rozčleniť na základe hľadiska dĺžky splatnosti používaných dokumentov a to nasledovne:

- a) **peňažný trh** – predmetom obchodovania sú dokumenty so splatnosťou menej ako 1 rok
- b) **kapitálový trh** – predmetom obchodovania sú dokumenty so splatnosťou viac ako jeden rok

Finančný trh sa ďalej člení podľa typu inštrumentov, s ktorými sa na trhu obchoduje:

- a) **akciový trh** – predmetom obchodovania sú akcie
- b) **dlhový trh** – predmetom obchodovania sú úvery, pôžičky a dlhové cenné papiere
- c) **devízový trh** – na tomto trhu sa obchoduje s cudzími menami
- d) **komoditný trh** – organizuje obchod s komoditami ako sú napr. drahé kovy, poľnohospodárske plodiny atď.

Ďalších hľadiskom sú účastníci, podľa ktorých sa finančný trh člení na:

- a) **bankový** – na tomto trhu obchodujú medzi sebou banky
- b) **medzipodnikový** – obchodovanie medzi ostatnými ekonomickými subjektmi okrem bánk
- c) **burzový** – obchody sú organizované určitou inštitúciou (burzou)
- d) **mimoburzový** – obchody sú uskutočnené mimo burzu (OTC trh)

### 2.1.1 Peňažný trh

Peňažný trh je miesto, kde je možné obchodovať s peniazmi alebo ich ekvivalentom.

Peniaze sú synonymom likvidity. Peňažný trh sa skladá z finančných inštitúcií a obchodníkov s peniazmi alebo úvermi, ktorí chcú vytvárať likviditu. Je skôr známy ako miesto, kde veľké inštitúcie a vlády uspokojujú svoje krátkodobé peňažné potreby. Pre generáciu likvidity sú vhodné krátkodobé pôžičky a úvery. (Rejnuš, 2004. s. 15)

Peňažný trh je súčasťou finančného trhu, obchodujú sa na ňom nástroje s vysokou likviditou a veľmi krátkou dobou splatnosti. Vzhľadom na vysoko likvidnú povahu cenných papierov a ich krátku dobu splatnosti, je možné považovať peňažný trh za bezpečné miesto. (Rejnuš, 2004. s. 15-16)

Finančné prostriedky získavané na peňažnom trhu slúžia na pokrytie krátkodobých prevádzkových potrieb:

- Štát si na peňažnom trhu obstaráva peňažné prostriedky na krytie deficitu štátneho rozpočtu,
- podnikateľský sektor tu získava prostriedky na výplatu miezd, na výplatu dividend akcionárom, na platenie daní štátu, na nákup zásob, platenie opráv a pod.

Poskytujú sa tu pôžičky, ktoré sú splatné v priebehu jedného dňa až po dobu jedného roka. Na peňažnom trhu vystupujú ako subjekty centrálna banka, komerčné banky a veľkí inves-

tori (podniky, medzinárodné a nadnárodné inštitúcie). Cenou na peňažnom trhu je úrok. (Rejnuš, 2004. s. 16)

### **2.1.2 Kapitálový trh**

Pretože vo svojej práci sa budem snažiť zhodnotiť rodinné prostriedky kapitálového trhu, venujem tejto problematike samostatnú kapitolu, kde podrobnejšie popíšem kapitálový trh.

### **2.1.3 Devízový trh**

Devízový trh je organizovaný vo svete prostredníctvom bánk ako voľne prístupný trh, na ktorom vystupuje množstvo dealerov (väčšina bánk), ktorý sú pripravený predat' alebo kúpiť depozitá znejúce na zahraničné meny. Dealeri udržiavajú medzi sebou neustály kontakt.

Devízový trh je miesto, kde sa obchoduje s bezhotovostnými formami cudzích mien (devízami) za devízové kurzy. Veľkoobchodný devízový trh, kde sa určujú devízové kurzy, ktoré sú neskôr publikované. Na tomto trhu nakupujú vlády, banky a spoločnosti. Jednotlivci nakupujú zahraničnú menu na maloobchodnom trhu od bánk, dealerov za maloobchodnú cenu, ktorá je vyššia ako veľkoobchodná cena. Devízový trh nemá svoju centrálnu burzu ani fyzicky určené miesto a funguje 24 hodín denne prostredníctvom elektronickej siete bánk, spoločností a jednotlivých obchodníkov.

Súčasný nákup jednej meny a predaj druhej meny predstavuje obchodovanie s cudzou menou. Najviac transakcii s devízami je realizovaných s menami: americký dolár, euro, japonský jen, britská libra, švajčiarsky frank, kanadská dolár a austrálsky dolár.

Najlákavejším aspektom obchodovania na devízovom trhu je vysoký stupeň špekulatívnosti. Špekulatívnosť pripadá atraktívna tým, ktorí očakávajú, že premenia malé množstvo peňazí na obrovské množstvo v krátkom čase. Špekulácia je však spojená s tým najvyšším rizikom.

### **2.1.4 Trh drahých kovov**

Na týchto trhoch sa obchoduje najmä s komoditami ako sú zlato, striebro, paládium a platina. Najväčšie zásoby zlata majú štátne centrálné banky, ktoré ho aj po páde Brettonwoodského menového systému stále držia pre prípad potreby vyrovnanie salda platobnej bilancie. Investovanie do drahých kovov je možné buď fyzickou kúpou daného kovu (mince) alebo kúpou cenných papierov viazaných na daný kov. (Rejnuš, 2010, s.120)

Svetový trh drahých kovov je tvorený pätnástimi najvýznamnejšími trhmi v:

- Európe (Zürich, Londýn., Frankfurt a Paríž),
- Severnej Amerike (New York, Chicago, Los Angeles, Winipeg - Kanada),
- Ázii (Singapur, Hong Kong, Abu Dhabi, Kuvajt, Tokio),
- Južnej a Strednej Amerike (Panama, Caracas). (Rejnúš, 2010, s.120)

## 2.2 Regulácia

Finančný trh je jedným z najdôležitejších segmentov ekonomiky v celosvetovom meradle. Môžeme ho chápať ako akýsi „krvný obeh“, pomocou ktorého prúdia peniaze medzi jednotlivými ekonomickými subjektmi. Zvýšenie úsilia regulácii finančných služieb nastalo po prepuknutí globálnej hospodárskej a finančnej krízy v septembri 2008.

Portál Managment Media (2013) vo svojom článku definuje reguláciu ako súbor pravidiel a noriem, ktoré upravujú fungovanie finančných inštitúcií a ich hlavným cieľom je zvýšenie finančnej stability a ochrana klientov. Regulácia môže byť vykonávaná v rôznej podobe, od informačných požiadaviek až po prísne opatrenia ako napr. kapitálové požiadavky. Na strane druhej dohľad je procesom navrhnutým k dohliadaniu na finančné inštitúcie, aby sa zaistilo, že budú pravidlá a normy správne používané. Regulácia a dohľad sú v praxi vzájomne prepojené a preto je nutné posudzovať ich spoločne.

Regulácia a dohľad prebiehajú väčšinou na dvoch úrovniach:

- Národný – zaisťujú národné organizácie, väčšinou centrálné národné banky
- Medzinárodný – medzinárodné organizácie vydávajúce príslušné štandardy, majú iba poradnú funkciu. (Managment Media, 2013)

V rámci EU, sú prijaté vlastné regulačné princípy, ktoré musia byť zapracované do legislatív jednotlivých členských štátov EU.

Medzinárodná regulácia finančných služieb sa týka predovšetkým troch oblastí finančného trhu:

- Bankovníctvo – medzinárodná poradná inštitúcia Bazilejský výbor pre bankový dohľad vydal regulačný štandard Basel III,
- Poisťovníctvo – medzinárodná poradná organizácia IAIS a IADI,
- Cenné papiere – medzinárodná poradná organizácia IOSCO. (Managment Media, 2013)

Pod záštitou Bazilejského výboru pre bankový dohľad, IAIS a IOSCO vzniklo Spoločné fórum, ktoré sa zaoberá spoločnými otázkami týkajúcimi sa bankovníctva, poisťovníctva a oblasti cenných papierov, vrátane regulácie finančných konglomerátov. (Managment Media, 2013)



### 3 KAPITÁLOVÝ TRH

Podľa Baumöhla a kol. (2011, s. 11) je kapitálový trh možné charakterizovať ako komplex vzťahov a subjektov, ktorých základným cieľom je zhodnotiť stredne a dlhodobé vložené prostriedky, a to prostredníctvom ich investovania do cenných papierov a od nich odvodených investičných inštrumentov. Účastníkmi tohto trhu sú napr.: poskytovatelia služieb, emitenti cenných papierov, osoby zaviazané z týchto cenných papierov, majitelia cenných papierov, atď.

Kapitálový trh je finančný trh s finančnými nástrojmi, ktorých splatnosť je viac ako jeden rok. Podľa Jílka (2009b, s. 105) zahrnuje kapitálový trh celý akciový trh a časť trhu s dlhovými finančnými nástrojmi. Taktiež upozorňuje, že na finančnom trhu neprichádza k vytváraniu žiadnej materiálnej hodnoty, ale účastníci trhu v rovnakej miere získavajú alebo strácajú. Niekomu sa podarí zarobiť a niekto iný stratí. Nie je možné, aby všetci účastníci trhu bohatli. Taktiež uvádza, že úlohou finančného trhu je stimulovať ekonomickú aktivitu.

Král (2006b, s. 71) tvrdí, že primárnou funkciou všetkých kapitálových trhov je alokácia finančných zdrojov a kapitálu. Toto prerozdeľovanie prebieha vo forme finančných operácií na základe prevodu vlastníckych práv prostredníctvom finančných dokumentov. Tieto dokumenty osvedčujú peňažný objem, a tým aj záväzok ich vystavovateľa resp. dlžníka voči ich majiteľovi. Prerozdeľovanie formou vybraných daní a poplatkov v prospech štátu tvorí sekundárnu funkciu.

#### 3.1 Dokumenty kapitálového trhu

Medzi najdôležitejšie dokumenty kapitálového trhu patria dlhopisy a akcie, ktorý sa budem v tejto kapitole venovať. Medzi dokumenty kapitálového trhu patria ešte podielové listy a deriváty, ale týmto dokumentom sa v mojej práci budem venovať v menšej miere a to hlavne z dôvodu, že nebudem s nimi obchodovať.

##### 3.1.1 Dlhopisy

Dlhopis je cenný papier, na základe ktorého má majiteľ právo požadovať splatenie menovitej hodnoty a vyplatenie výnosov z dlhopisu. Menovitá hodnota dlhopisu je splatná jednorázovo k určitému dátumu, alebo v splátkach v určitých termínoch. Ak je splatnosť dlhopisu dlhšia ako jeden rok, dlhopis patrí na kapitálový trh. Ak sa zostatková splatnosť

dlhopisu zníži pod jeden rok, dlhopis ostáva nástrojom kapitálového trhu. S vymeniteľnými dlhopismi, môže byť spojené právo na jeho výmenu za iný cenný papier, za akciu, alebo za iný dlhopis. Jednotka, ktorá emitovala dlhopis, sa stáva dlžníkom majiteľovi tohto dlhopisu. Veriteľom emitenta dlhopisu sa stane najskôr prvotný nadobúdateľ dlhopisu a potom každý prípadný ďalší majiteľ tohto dlhopisu. Alternatívou pre emitenta dlhopisu je bankový úver. Jílek (2009a, s. 320),

Členenie dlhodobých dlhopisov podľa Polácha a kol. (2007a, s. 28):

- a) Podľa emitenta:
  - a. Dlhopisy verejného sektoru
  - b. Štátne a komunálne dlhopisy
  - c. Bankové dlhopisy
  - d. Dlhopisy korporácií
- b) Podľa výnosu:
  - a. Dlhopisy s pevným úrokom
  - b. Dlhopisy s premenlivým výnosom
  - c. Dlhopisy kombinované
- c) Podľa objemu emisií:
  - a. Sériové dlžné úpisy (dlhopisy štátne, firemné atď.)
  - b. Kusové dlžné úpisy

### 3.2 akcie

Akcia je cenný papier, s ktorým sú spojené práva akcionára ako spoločníka sa podieľať na riadení spoločnosti, jej zisku a likvidačnom zostatku pri prípadnom zániku spoločnosti. Akcie môžu byť vydané v listinnej podobe i zaknihovanej, môžu znieť na meno alebo doručiteľa. (Veselá, 2003, s. 132)

Práva akcionára podľa Polácha a kol. (2007a, s. 45):

- Akcionár má právo na podiel na zisku, takzvanú dividendu,
- má právo účasti sa na valných hromadách,
- má právo na podiel na likvidačnom zostatku akciovej spoločnosti v prípade jej likvidácie.

Akcie emituje firma, s cieľom získať kapitál na predmet činnosti uvedený pri vydávaní a umiestňovaní týchto cenných papierov na burze. Podľa Kráľa (2006b, s. 75) firma emitu-

je akcie v počte kusov a nominálnej hodnote, ktorá sa zvyčajne v deň emisie rovná účtovnej hodnote firmy. Následne sa s akciami obvykle obchoduje na sekundárnom trhu. Cena akcie sa tvorí na základe ponuky a dopytu na trhu. Táto cena môže byť ovplyvňovaná v závislosti od výkonnosti akciovej spoločnosti alebo taktiež samotným trhom bez ohľadu na hospodárenie akciovej spoločnosti.

Finančné investície môžu investorovi priniesť výnos v troch formách:

- Dividendy – ako podiel na zisku spoločnosti,
- Kapitálový výnos – vyplýva zo zvýšenia ceny akcie počas doby držania,

Príjmy plynúce z predaja či realizácie predkupných práv. (Veselá, 2003, s. 132)

### 3.2.1 Druhy akcií

Akcie je možné členiť podľa rôznych kritérií. V mojej práci spomeniem niektoré základné rozdelenia, podľa Polácha a kol. (2007a, s.46-48 )

#### 1. Hľadisko stelesnenia práva

- **Kmeňové, bežné akcie**
- **Prioritné, preferenčné akcie**

O kmeňové akcie sa jedná vždy vtedy, ak právna úprava vyslovene nehovorí o akciách prioritných. Na tieto akcie sa viaže právo na podiel na zisku, ktorý je rozdelený zo schváleného výsledku hospodárenia a taktiež právo účasti na valných hromadách.

Prioritné akcie predstavujú prednostné právo na výplatu dividendy a pri likvidácii spoločnosti majú prioritné akcie prednosť pri vyrovnávaní záväzkov. Vlastníci týchto akcií však nemajú hlasovacie právo na valných hromadách.

#### 2. Hľadisko formy

- **Listinné akcie**
- **Zaknihované akcie**

Listinné akcie sú spojené s dákim hmotným substrátom, forma nie je jasne predpísaná. Iba kótované listinné akcie majú danú formu.

Zaknihované akcie sú obchodované elektronicky, majú dematerializovanú podobu a eviduje ich stredisko cenných papierov.

#### 3. Hľadisko kurzovej hodnoty

- **Ťažké** – akcie s relatívne vysokým kurzom, ktoré sú pre investorov nezájímavé. Môže prichádzať k splitu akcií – rozdelenie akcie na viacero akcií s nižšou hodnotou,
- **Stredné**
- **Ľahké** – nízky kurz.

#### 4. Hľadisko sektorov (rozdelenie podľa Standard & Poor`s Sectors)

- **Spotrebný tovar dlhodobej spotreby**
- **Spotrebný tovar krátkodobej spotreby**
- **Energetický sektor**
- **Finančný sektor**
- **Zdravotníctvo**
- **Priemyslový sektor**
- **Informačné technológie**
- **Suroviny**
- **Telekomunikačné služby**
- **Služby**

#### 5. Hľadisko obchodovateľnosti

- **Obchodovateľné** – akcie, ktoré sú verejne obchodovateľne na burzách alebo na mimoburzových trhoch,
- **Neobchodovateľné** – akcie, ktoré nie sú verejne obchodovateľné.

### 3.2.2 Výnosy z akcie

Investor môže získať zisk z akcie dvomi spôsobmi. Prvá možnosť je, že získa podiel na zisku, tzv. dividendu.

Druhá vyplýva z pohybu tržnej hodnoty spoločnosti, kedy sa s meniacim sa dopytom a ponukou mení taktiež cena, za ktorú môže akciu kúpiť alebo prediť.

### 3.2.3 Rizika spojené s obchodovaním s akciami

Pri obchodovaní s akciami môže investor v pomerne krátkom časovom horizonte získať vysoké výnosy, ale môže utrpieť aj veľké straty. Aktuálnu cenu akcie odráža celkové hospodárenie akciovej spoločnosti jej vývoj a závisí predovšetkým od reakcie samotných účastníkov trhu na dostupné informácie, či už formou firemnej správy, z účtovných výka-

zov atď. Cenu výrazne ovplyvňuje aj aktuálna nálada na svetových burzách, ktorú určuje aktuálna makroekonomická situácia a jej ďalšie smerovanie.

Pri obchodovaní s akciami investor podstupuje niekoľko potenciálnych rizík:

- Tržné riziko – riziko straty zo zmeny cien,
- Menové riziko – týka sa akcií, ktoré sa obchodujú v cudzej mene. Pri poklese kurzu cudzej meny, môže investor utrpieť stratu,
- Inflačné riziko – riziko znehodnotenia peňazí, ktorému môže podllahnúť každá me-  
na,
- Likvidné riziko – riziko pri ktorom hrozí, že cenné papiere nebude možné previezť späť na peňažné prostriedky.
- Riziko trhu – vyplýva z ekonomických, politických a iných podmienok, ktoré sú všetkým cenným papierov na danom trhu spoločné.
- Politické riziko – riziko vojny, revolúcie, znárodňovania. (Kohout, 2005, s. 126)

#### 3.2.4 Diverzifikácia rizika

Investovať iba do jedného finančného aktíva sa považuje za nevhodné. Odporúča sa svoje investície vhodne diverzifikovať. To znamená, vytvoriť portfólio finančných aktív a rozdeliť investície do niekoľkých finančných aktív v závislosti na objeme finančných prostriedkov a rizika, ktoré je investor ochotný podstúpiť.

Kohout (2010, s. 128) tvrdí, že diverzifikácia neprináša len zníženie rizika, ale taktiež zvyšuje medián očakávaných výnosov. Pravdepodobnosť dosiahnutia výnosu sa tak zvyšuje, a to úmerne s rastúcim investičným horizontom.

## 4 TECHNICKÁ ANALÝZA

Medzi najpoužívanejšie metódy analýzy vývoja jednotlivých kurzov obchodovaného aktíva patrí technická analýza (ďalej len TA) spoločne s fundamentálnou. V mojej práci sa budem zaoberať oboma analýzami. Jednou z hlavných výhod TA je, že k stanoveniu vývoja aktíva využíva matematické a štatistické metódy, ktoré je možné využiť aj pomocou informačných technológií.

Technická analýza, najstarší analytický prístup, sa zameriava takmer výlučne na cenový graf, tvar grafu, indikátory odvodené z cien podkladového aktíva a taktiež objemu realizovaných obchodov.

Za zakladateľa a jedného z prvých priekopníkov TA je považovaný Munehisa Homme, ktorý spoločne so svojim synovcom Mitsuokou vyvinul a úspešne používal na ázijských trhoch sviečové grafy a ďalšie princípy práce s grafmi. Základné princípy, tézy a postupy TA teoreticky zhrnul Charles H. Dow a potom jeho nasledovníci Wiliam P. Hamilton a Robert Rhea zhruba pred 100 rokmi. Počas 30 rokov tak vznikla ucelene Dow Theory, ktorá predstavuje teoretické východisko celej TA.

TA je založená na zverejnených údajoch z trhu, pričom pozornosť technickej analýzy je sústredená na načasovanie obchodu. Analýza pohybov cien aktíva a celkového trhu je postavená na interných faktoroch. Obvykle je zameraná na krátke obdobie. (Musílek, 2002, s. 327)

Zmyslom teda je snaha predvídať budúce zmeny kurzových trendov skôr, ako skutočne nastanú. Ak je odhalený nový trend včas, investor môže s potrebným predstihom a vo vhodnom okamihu zadať príkazy na nákup alebo predaj príslušnej akcie. (Ochotnícky a kol., 2012, s. 148-149)

Význam technickej analýzy bol najlepšie zachytený slovami H.M.Gratleya, na

stretnutí Americkej Štatistickej Asociácie, konajúcej sa v New Yourku v roku 1934:

*„Prognostici akciových cien pozorne sledujú ekonomické a politické vplyvy na trh, no nemôžu s istotou posúdiť ich vplyv, nakoľko môžu byť už obsiahnuté v cene danej akcie.“*

## 4.1 Základné princípy TA

Medzi základné pravidlá, ktoré sa dajú považovať za nemenné zákony TA patrí:

- Vývoj na trhu odráža všetko – vychádza z predpokladu, že všetky informácie o danom aktíve, sa premietajú do jeho kurzu. Reakcia kurzu je postupne prispôsobivá, čo zapríčiňuje vývoj trendov.
- Existencia vzorov v pohybe kurzov – snahou TA je nájsť jednotlivé vzory a formácie v pohybe kurzov. Ak príde k rozoznaniu, správnej a včasnej identifikácii, je možné predpovedať ďalší vývoj.
- História sa opakuje – pod dlhodobom pozorovaní technický analytici prišli k záveru, že známe vzory sa neustále opakujú, čo je spôsobené ľudskou psychikou, ktorá je stále rovnaká.

Z týchto základných pravidiel sa vychádza pri vytváraní rôznych nástrojov, ktoré majú obchodníkovi pomáhať pri rozhodovaní pri nákupe alebo predaji daného finančného instrumentu. Týmto nástrojom sa budem venovať v nasledujúcich kapitolách.

Podľa Veselej (2007, s. 425) zásadným problémom TA je, že história sa nikdy presne neopakuje, čo spôsobuje, že vzory sa nemôžu opakovať presne. Táto skutočnosť umožňuje obchodníkovi využívať jeho osobný úsudok, ale taktiež spôsobuje nepresnosti vo výsledkoch analýzy. Navyše pri aplikácii TA môže prísť k oneskoreniu alebo vysielaniu falošných signálov, čo môže zasadne ovplyvniť výsledky analýzy.

### Výhody:

- ☞ Jednoduchosť.
- ☞ Veľké množstvo ponúkaných metód (široké spektrum indikátorov).
- ☞ Je možné ju využiť na rôznych trhoch, na všetky aktíva ktoré majú kontinuálnu kurzovú radu.
- ☞ Nízka náročnosť na vstupné dáta (údaje o kurzových radách, objemy obchodu, da- kedy vývoj indexu).

### Nevýhody:

- ☞ Oneskorenie väčšiny indikátorov.
- ☞ Niektoré signály nie je možné jednoznačne identifikovať a môže sa jednať aj o falošné signály.
- ☞ Nepresne opakovanie histórie.

- ☞ Nedokáže identifikovať, či sa jedná o nadhodnotené alebo podhodnotené aktívum, a nie je využiteľná ako nástroj pre vhodný výber titulu k investovaniu.
- ☞ Na slabo efektívnom trhu je takmer nepoužiteľná.

## 4.2 Dowova teória

Dowova teória je najstaršia teória akciových trhov, ktorá vznikla z myšlienok publikovaných Charlesom Henry Dowom v jeho článkoch. Charles H. Dow bol publicista, zakladateľ a prvý šéfredaktor časopisu Wall Street Journal, kde sa venoval problematike akcií v rokoch 1900 – 1902. Táto teória bola neskôr rozpracovaná a vrchol dosiahla v 2. a 30. rokoch 20. storočia. Dowova teória je založená na predpoklade, že väčšina akcií reaguje podobne, zatiaľ len malá skupina akcií sa správa odlišne. Na základe tejto myšlienky je možné znázorniť celkový trh pomocou indexov. Ak väčšina akcií posilňuje, správa sa podobne aj index a naopak. Dowova teória mala zásadný vplyv na vývoj celej svetovej ekonomiky, pretože ako jedna z prvých začala uvažovať o inej než fundamentálnej analýze. (Brada, 2000, s. 12)

Základné myšlienky Dowovej teórie:

- Indexy odrážajú všetky relevantné informácie. Na nové nepredvídateľné správy, reaguje trh veľmi rýchlo vytvorením novej ponuky a dopytu po akcii.
- Indexy odrážajú nefalšovaný stav tržnej situácie.
- Na základe minulej tržnej situácie je možné odvodiť budúce chovanie akciového trhu.

Charles Dow, v spolupráci s Edwardom Jonesom, vytvoril k popísaniu chovania trhu dva základné indexy:

1. **Dow-Jones-Industrial-Average (DJIA)** – bol vytvorený Dow Jones Co. v roku 1896 a bolo v ňom zahrnutých 12 významných amerických priemyselných spoločností. Jeho počiatočná hodnota bola 40,94 bodov.
2. **Dow-Jones-Rail-Average (DJRA)** - sú v ňom zahrnuté akcie dopravných spoločností. Neskôr boli do indexu pridané aj iné akcie než železničných spoločností a index bol premenovaný na **Dow-Jones-Transportation-Average (DJTA)**.

Dowova teória rozlišuje tri typy pohybov cien akcií, ktoré majú rozličnú dĺžku trvania:

- a) **Primárny trend** – zobrazuje dlhodobý vývoj trhu a prebieha niekoľko rokov. Rozlišujeme býčí alebo medvedí trh. Tieto trhy budú vysvetlené neskôr.



- b) **Sekundárny trend** – taktiež označovaný aj ako vedľajší pohyb. Jedná sa o pohyby smerujúce proti primárnemu trhu. Trvanie týchto pohybov je niekoľko týždňov až rok.
- c) **Denné kolísanie cien** – tieto pohyby vytvárajú primárni trend. Sú to pohyby s alebo proti hlavnému trendu, ktoré trvajú niekoľko hodín až dní.

Neustále opakovanie býčieho a medvedieho trhu spôsobuje cenový vývoj primárneho trendu.

#### 4.2.1 Býčí trh

O býčí trh sa jedná vtedy, ak kurzy akcií sú na vzostupe, čo naznačuje posilňovanie danej akcie. Je to spôsobené pozitívnymi informáciami dostavajúcimi sa na trh. Tieto správy majú za následkom zvýšenie optimizmu investorov, ktorý následne danú akciu kúpi, aby v budúcnosti mohli predať so ziskom. Tento vývoj je označovaný ako vzostupný trend.

Býčí trh sa skladá z niekoľkých fáz. Prvá fáza (akumulácia) je fáza vyvolaná obchodmi, ktoré boli realizované na základe neverejných informácií. Druhá fáza, do ktorej sa zapájajú sofistikovaní investori, na základe verejne dostupných informácií. Táto fáza je väčšinou najdlhšia. Do tretej, poslednej fázy, sa zapojuje široké investičné publikum, ktoré reaguje na základe dostatku pozitívnych správ.

#### 4.2.2 Medvedí trh

Ak kurzy akcií klesajú a trh oslabuje môžeme hovoriť o medvedom trhu. Je to spôsobené množstvom negatívnych správ na trhu. Na takomto trhu obchodujú investori, ktorý špekulujú na ďalšom poklese kurzu akcie. Predávajú cenné papiere, aby ich následne pri nižšej cene mohli kúpiť naspäť, čím by dosiahli zisk. Tento vývoj je označovaný ako zostupný trend.

Prvá fáza medvedieho trhu je taktiež nazývaná ako distribúcia. Je to fáza, kedy investičné publikum nakupuje, čo využijú dobre informovaný investori, ktorí im tieto akcie predajú. Tým pádom príde k presýteniu trhu a tým aj k zníženiu šance na realizáciu vysokých výnosov. V druhej, najaktívnejšej fázy kurzy akcie klesajú a predávajú inštitucionálni investori, ktorý sa snažia čo najskôr vystúpiť z otvorených pozícií. V tretej fázy, kedy trh zaplavia negatívne správy, kurzy akcie stále klesajú a predáva aj investičné publikum. Z tejto fázy trh následne prejde na prvú fázu býčieho trhu a celý cyklus pokračuje znova. (StockCharts.com, 2007)

### 4.2.3 Zmena trendu

Jedna s najdôležitejších otázok z pohľadu špekulantov je, kedy dôjde ku zmene trendu. Podľa Dowovej teórie prichádza ku zmene trendu v nasledujúcich prípadoch:

- Vrchol trhu nedosiahne predchádzajúcu úroveň a následný pokles je vyšší než predchádzajúca úroveň. Príde k obráteniu trendu zo vzostupného na zostupný.
- Dno trhu je vyššie ako predchádzajúca úroveň a následný vzostup je na vyššej úrovni ako predchádzajúci vrchol trhu.
- Objem obchodov má potvrdzujúcu úlohu. Pri býčom trhu by mali objemy obchodov stúpať, ak stúpajú kurzy a pri klesajúcich obchodoch, kurzy klesať. Na medvedom trhu platí táto zákonitosť presne opačne. Ak kurzy klesajú, raste objem a ak kurzy stúpajú objem klesá.
- Ďalším spôsobom ako prognózovať vývoj kurzov je Dow Line, ktorú získame ak v časovom období najmenej dvoch týždňov oba indexy (DJIA a DJTA) oscilujú v rozmedzí maximálne 5% od dlhodobej priemernej hodnoty. Ak z tejto formácie vystúpi smerom hore je pravdepodobný dlhodobý vzostup a opačne. Čím dlhšie sa nachádza kurz akcie v tomto rozmedzí, tým je táto metóda presnejšia. Je veľmi dôležité, aby vývoj oboch kurzov bol rovnaký. (StockCharts.com, 2007)

Pre analýzu by sme podľa Dowa mali používať iba **denné zatváracie ceny**, pretože reflektujú cenovú hladinu, ktorá informuje investorov o ich pozícií počas noci.

#### 4.2.3.1 Trendová línia

Višková (1997, s. 38) definovala trendovú líniu nasledovne:

*„Trendová línia je priamka spájajúca lokálne maxima, resp. lokálne minima v postupnosti cien. Zrejme nutnou podmienkou je existencia aspoň dvoch lokálnych maxím, resp. miním.“*

Patrí medzi základné techniky grafickej analýzy a taktiež je veľmi ľahko pochopiteľná. Je však potreba hodne praktických skúseností pre jej správnu aplikáciu. Na základe správne zostavenej trendovej línie je možné identifikovať zónu podpory a zónu odporu pohybu cien. Tieto dve zóny, zohrávajú dôležitú úlohu pri rozhodovaní, kedy danú akciu kúpiť alebo predáť. Pokiaľ dôjde k preťatiu ceny a línie podpory, danú akciu predáme a opačne, ak príde k preťatiu ceny a línie odporu, tak akciu kúpime.

**Vzostupná trendová línia** – rastúca priamka, ktorá spojuje prvé a posledné lokálne minimum postupnosti cien.

**Zostupná trendová línia** – klesajúca priamka, ktorá spojuje prvé a posledné lokálne maximum postupnosti cien. (Višková, 1997, s. 38-39)

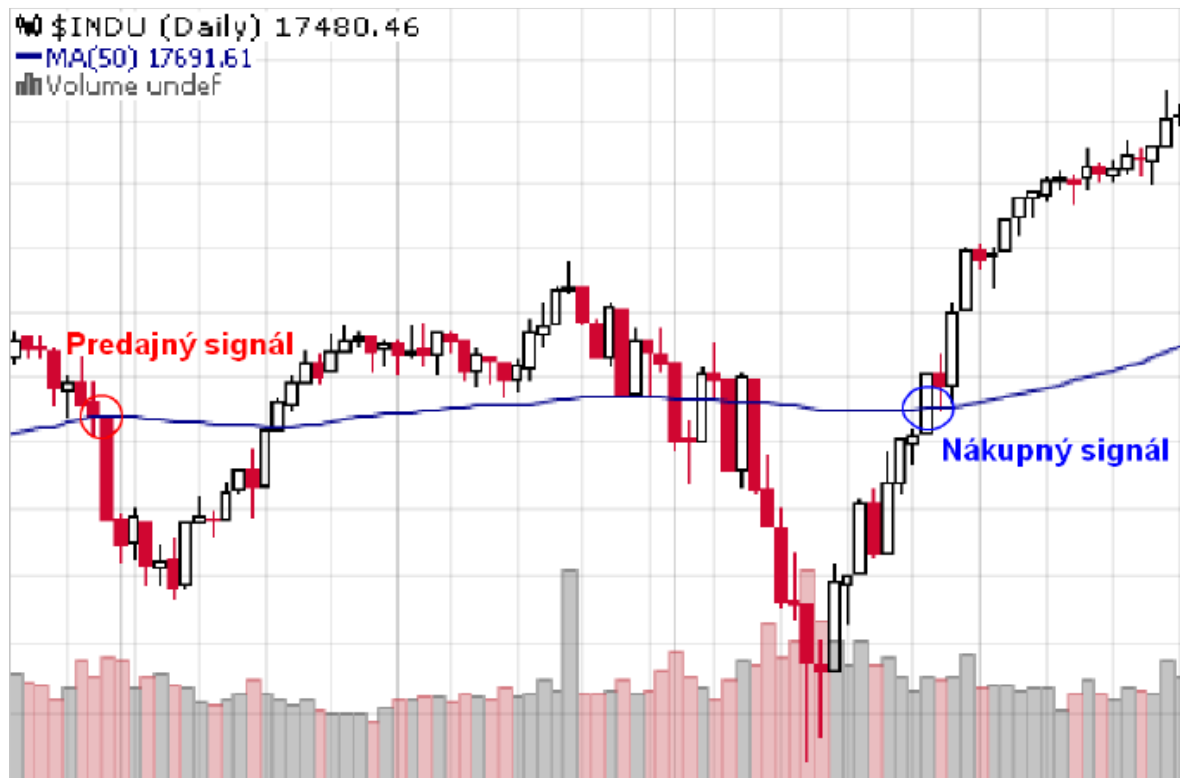


Obrázok 2: Zobrazenie vzostupnej a zostupnej trendovej línie na vývoji indexu INDX. (StockCharts.com, 2015)

### 4.3 Kľzavé priemery

Kľzavý priemer je jedným z najviac používaných ukazovateľov, ktorý ukazuje priemernú hodnotu ceny cenného papiera počas určitej doby. Vzhľadom k cenovým zmenám cenného papiera, jeho priemerná cena sa pohybuje hore alebo dole. Nákupný signál je generovaný, ak cena cenného papiera stúpne nad svoj kľzavý priemer, a naopak predajný signál je generovaný, ak cena cenného papiera klesne pod svoj kľzavý priemer. (Droke, 2001, s. 11)

Kľzavé priemery sa používajú pre odhadnutie trendu a slúži k vyhladeniu prudkých výkyvov dát. Nevýhodou je ich oneskorenie za aktuálnym vývojom dát. Pre zaistenie primárneho trendu sa odporúča použiť 200 dňový, pre strednodobú analýzu 50 dňový a pre krátkodobú niekoľko dní kľzavý priemer. (Droke, 2001, s. 14)



Obrázok 3: Znázornenie nákupného a predajného signálu na grafe indexu INDX (50-dňový jednoduchý kľzavý priemer) (StockCharts.com, 2015)

Odborníci však varujú, že investovanie, ktoré je založené výhradne na kľzavých priemeroch nie je pre presné určenie okamihu kedy realizovať obchod. Slúžia skôr na uistenie investora o danom trende. Ak chceme určiť presný okamih nákupu alebo predaja, je nutné použiť viacero indikátorov okrem kľzavých priemerov. (Višková, 1997, s. 48)

Rozlišujeme šesť typov kľzavých priemerov:

- **Jednoduchý** – podiel súčtu jednotlivých kurzov za stanovenú periódu počtom týchto hodnôt. Nevýhodou tohto indikátoru je, že priraďuje rovnakú váhu starým aj novým dátam, aj keď význam týchto dát je rozdielny,
- **triangulárny**,
- **vážený** – typ kľzavého priemeru s lineárnym rozložením váh. Súčasným hodnotám sú priradené najvyššie váha a čím sú dáta staršie ich váha klesá. Tento priemer vždy kľže o jednu hodnotu vpred. Patrí k najcitlivejšie reagujúcim kľzavým priemerom,
- **exponenciálny** – typ kľzavého priemeru s exponenciálnym rozložením váh. Hodnota posledného kurzu sa nazýva ako vyhladzovacia hodnota. Jeho výška je určená

podľa dĺžky periódy priemeru alebo ho môže analytik stanoviť sám. Citlivosť tak môže ovplyvniť analytik pomocou voľby vstupných dát,

- **variabilný,**
- **kľzavá regresia.** (Višková, 1997, s. 49-50)

## 5 FUNDAMENTÁLNA ANALÝZA

Podľa portálu Investopedia.com fundamentálna analýza je spôsob, ktorý sa pokúša zistiť vnútornú hodnotu podkladového aktíva, tým že skúma súvisiace ekonomické, finančné a iné kvalitatívne a kvantitatívne faktory. Fundamentálni analytici upriamujú pozornosť na štúdium faktorov, ktoré môžu ovplyvniť hodnotu cenného papiera, vrátane makroekonomických (ako celkové podmienky hospodárstva a odvetvia) a špecifických firemných faktorov (finančná situácia a manažment spoločnosti).

Konečným cieľom fundamentálnej analýzy je zistiť hodnotu, ktorú je možné porovnať s momentálnou cenou cenného papiera, a na základe toho zhodnotiť, aký druh pozície má investor zaujať (podhodnotená akcia = nákup, nadhodnotená = predaj).

Fundamentálna analýza sa delí podľa oblasti skúmania na globálnu, odvetvovú a mikroanalýzu.

### 5.1 Globálna analýza

Globálna fundamentálna analýza sa zaoberá vplyvom celého trhu a ekonomiky na akciové kurzy. Počas vývoja hospodárskeho cyklu možno sledovať rôzne druhy indikátorov, ktoré vypovedajú o priebehu ekonomiky a možno ich nepriamo použiť k prognóze akciových trhov. Tieto indikátory možno rozdeliť na predstihové, pokrývajúce a oneskorené.

#### 5.1.1 Predstihové indikátory

##### Peňažná zásoba

Peňažná zásoba a jej vývoj informujú o množstve peňazí, ktoré boli v obehu v danej ekonomike počas sledovaného obdobia. Ak je rast väčší ako 5% ročne, označuje sa ako nepriemeraný a signalizuje možný vznik inflácie a predpokladané protiinflačné zásahy centrálnej banky. Ak sa zásoba znižuje, dá sa predpovedať vznik deflácie. (Kráľ, 2008, s. 57)

##### Vývoj hlavných burzových indexov

Ak majú akciové trhy jasne rastúci trend, značí to dôveru v rast predmetnej ekonomiky. Naopak prepád cien akciových indexov značí buď krátkodobú korekciu alebo začínajúcu sa ekonomickú stagnáciu alebo dokonca recesiú. Hlavne vývoj trhov v USA informuje investora o smerovaní finančných trhov. (Kráľ, 2008, s. 57)

##### Vývoj indexov veľkoobchodných cien (PPI) a maloobchodných cien (CPI)

Informuje verejnú o vývoji inflácie v danej zemi za predchádzajúci mesiac. Ak tento ukazovateľ rastie viacero mesiacov po sebe a to výrazne (viac ako 3% mesačne), s veľkou pravdepodobnosťou príde ku zvýšeniu úrokových sadzieb. Pokiaľ dosahuje vysokej úrovne, je možné očakávať hospodársku stagnáciu alebo recesiu. (Kráľ, 2008, s. 57)

### **Index spotrebiteľskej nálady (CSI)**

Každý mesiac ho vypočítava Michiganský inštitút na vzorke 1000 štandardných a priemerých amerických domácností. Skúma pocity týchto rodín a odhaduje, čo si budú môcť v budúcich mesiacoch ekonomicky dovoliť. V prípade ak klesá, ekonomika bude stagnovať alebo sa dostane do recesie. Tento ukazovateľ slúži na zobrazenie nálady na trhu. (Kráľ, 2008, s. 58)

### **Index spotrebiteľskej dôvery (CCI)**

Je podobný ako index CSI avšak má dlhšiu históriu (od r. 1985) a presnejšiu štruktúru meraní. Slúži na zistenie stupňa optimizmu spotrebiteľov voči stavu ekonomiky a zistenie informácií o príjmoch rodín. Rast tohto indexu odráža rast ekonomiky a naopak. (Kráľ, 2008, s. 58)

### **Non-farm payrolls**

Tento ukazovateľ informuje o počte novovytvorených pracovných miest mimo poľnohospodársky sektor americkej ekonomiky. Pri jeho raste, rastú aj akciové trhy. (Kráľ, 2008, s. 58)

## **5.1.2 Pokrývajúce indikátory**

### **Maloobchodné tržby za predchádzajúci mesiac**

Informujú o vývoji spotrebiteľského dopytu v danej zemi za predchádzajúci mesiac. Ak je ekonomika silná a zdravá, tento ukazovateľ dlhodobo mierne rastie. Ak je však rast dramatický, rastú aj ceny akcií, ale je vysoká pravdepodobnosť zastavenia tohto rastu a to zvýšením úrokových sadzieb.

### **Predaj osobných áut**

Tento ukazovateľ mapuje momentálnu kúpnu silu a o výhľade ekonomiky na budúce mesiace. Ak tento predaj stagnuje, či dokonca klesá, znamená to, že spotrebiteľia nemajú dostatok peňazí na výdaje, iné ako pokrytie životne dôležitých potrieb.

### 5.1.3 Oneskorené indikátory

#### Hrubý domáci produkt

Informuje o vývoji hospodárskej aktivity za posledný štvrťrok alebo rok. Pri rastúcom HDP má akciový trh tendenciu rásť a taktiež aj daná národná mena.

#### Prime Rate a Základná úroková sadzba na federálne fondy

Na tento ukazovateľ by mali brať ohľad všetci účastníci na finančnom trhu, v ktorejkoľvek významnejšej tržnej ekonomike. Tieto úrokové sadzby patria k základným makroekonomickým ukazovateľom v USA. Pokiaľ sa dačo stane v ekonomike USA, premietne sa tento impulz takmer okamžite aj do ostatných tržných ekonomík vo svete. Prime rate vyjadruje úrokovú sadzbu, za ktorú sú americké banky ochotné poskytovať úvery svojim najlepším klientom. Základná sadzba na federálne fondy je úroková sadzba pre medzinárodné požičiavanie, ktorá je stanovená Výborom pre voľný trh (FOMC).

## 5.2 Odvetvová analýza

Odvetvová analýza skúma špecifiká a vzťahy v sektore, v ktorom daná spoločnosť pôsobí a ich vplyv na zmeny kurzov. Slúži investorom na určenie odvetvia, ktoré by malo mať v budúcnosti tendenciu rásť. Dôležitú úlohu tu hrajú faktory ako citlivosť odvetvia na hospodársky cyklus, životný cyklus daného odvetvia, či štruktúra trhu a regulácie v odvetví.

Podľa **citlivosti na hospodársky cyklus** vieme odvetvia rozdeliť do troch základných skupín:

### 1. Cyklické odvetvia

Do tejto skupiny sa zaraďujú všetky firmy, ktoré produkujú výrobky a služby, ktorých spotreba nie je nutná a je možné ju odložiť do budúcnosti. Cena akcie sa potom vyvíja podobne ako hospodársky cyklus. V období konjunktúry majú spoločnosti vysoké tržby, marže a zisky, naopak v období recesie dopyt po ich produktoch výrazne klesá (stavebníctvo, automobilový priemysel, cestovný ruch, elektrotechnický priemysel).

### 2. Neutrálne odvetvia

Patria sem spoločnosti, ktoré produkujú výrobky, ktorých spotreba je neustála. Toto odvetvie je minimálne ovplyvňované hospodárskym cyklom (farmaceutický priemysel, potravinársky priemysel...)



### 3. Anticyklické odvetvia

Do tejto skupiny možno zaradiť odvetvia, ktorá profitujú počas recesie. Firmy z anticyklických odvetí produkujú lacnejšie substitúty drahých produktov, v období ekonomického poklesu potom stúpa dopyt po týchto lacných výrobkoch a službách a firmy dočasne dosahujú vyšších ziskov (zábavné parky, kina, kasína, lacné odevy).

### 5.3 Finančná analýza podniku (mikroanalýza)

Firemná fundamentálna analýza je posledná úroveň fundamentálnej analýzy a vysvetľuje približne 30% pohybu akciového kurzu. Spoločne s výsledkami globálnej a odvetvovej fundamentálnej analýzy (prvý a druhý stupeň fundamentálnej analýzy) sa snaží nájsť a kvantifikovať vnútornú hodnotu akcie. Investori potom porovnávajú túto vnútornú hodnotu akcie s aktuálnym kurzom akcie, čím identifikujú nadhodnotené, podhodnotené a správne ocenené akcie. Tento výsledok im pomáha pri rozhodovaní, ktoré akcie zahrnúť alebo nezahrnúť do investičného portfólia.

Uvediem pár ukazovateľov, ktoré sa používajú pri mikroanalýze.

#### 5.3.1 Ukazovatele hodnoty

##### **P/E**

Vyjadruje podiel tržnej ceny akcie k čistému zisku spoločnosti, presnejšie za koľko rokov sa nám vráti investovaný kapitál. Doporučená hodnota je pod 15. (Gladiš, 2004, s. 68)

##### **P/S**

Ukazovateľ, ktorý porovnáva tržnú cenu akcie k tržbám spoločnosti. Stanovuje za koľko investor kupuje jeden dolár/euro tržieb spoločnosti. Nízky pomer môže znamenať možné podhodnotenie, zatiaľ čo pomer, ktorý je výrazne nad priemerom, môže značiť nadhodnotenie. Táto hodnota je závislá na odvetví. Král (2008, s. 61) odporúča nájsť spoločnosť, ktorej hodnota P/S je pod hodnotu 1 a nekupovať spoločnosti s hodnotou nad 2. (Gladiš, 2004, s. 68)

##### **P/BV a P/tangible BV**

Tento ukazovateľ sa v prvej variante získa ako pomer ceny akcie k jej účtovnej hodnote. Ďaleko väčšiu vypovedaciu schopnosť má druhá varianta, ktorá počítá iba s reálnymi (tan-

gible) aktivity, vynecháva fiktívne aktíva ako sú goodwill, know-how atď. Doporučená hodnota je maximálne 1,5. (Gladiš, 2004, s. 69)

### **Beta**

Jednoduchý ukazovateľ, ktorú zobrazuje volatilitu danej akcie oproti benchmarku. Ak je ukazovateľ nad hodnotou 1, znamená že cena aktíva sa vyvíja volatilnejšie ako trh.

### **5.3.2 Dividendové ukazovatele**

#### **Dividenda**

Tento ukazovateľ zobrazuje absolútnu hodnotu dividend, ktoré spoločnosť vyplatila. Spoločnosti, ktoré investujú zisk späť do spoločnosti, dividendy nevyplácajú.

#### **Payout ratio**

Je to podiel dividend na zisku. Vyjadruje aké percento zo zisku je vyplácané na dividendách.

### **5.3.3 Ukazovatele rastu**

#### **Zmena zisku tržieb oproti sledovanému obdobi**

Pri sledovaní tohto ukazovateľa je dôležité sledovať vývoj a reakciu hospodárskeho cyklu, v ktorom sa ekonomika momentálne nachádza. Vyjadruje percentuálnu zmenu zisku na akciu (EPS), prípadne tržby oproti minulým obdobiam.

### **5.3.4 Ukazovatele finančnej sily**

Patria sem ukazovatele zadlženosti a ukazovatele likvidity, ktoré vypovedajú o platobnej schopnosti spoločnosti. Vyjadrujú schopnosť spoločnosti hrať svoje krátkodobé záväzky pomocou likvidných prostriedkov. Ukazovatele sa líšia tým, čo konkrétne považujeme za likvidné prostriedky a akú majú dobu speňažiteľnosti.

#### **Ukazovateľ bežnej likvidity**

Vypočíta sa ako podiel krátkodobých aktív na krátkodobých pasívach. Čím je hodnota tohto ukazovateľa vyššia tým pre spoločnosť lepšie.

#### **Ukazovateľ okamžitej likvidity**

Je to podiel finančných prostriedkov na krátkodobých aktívach. Podobne ako bežná likvidita, čím vyššia hodnota tým lepšie.

**Ukazovateľ zadlženosti**

Spoločnosti, mimo finančných inštitúcií by mali byť financované maximálne z 50% cudzími zdrojmi. Čím je zadlženosť väčšia, tým vyššie riziko podstupuje investor pri investovaní do takejto spoločnosti. Čím je spoločnosť finančne zdravšia, tým nižší je podiel zadlženia.

**5.3.5 Ukazovatele rentability****Rentabilita aktív (ROA)**

Zobrazuje, ako spoločnosť zhodnocuje svoje aktíva. Vypočíta sa ako podiel zisku ku aktívam. Odporúčaná hodnota je vyššia ako 10.

**Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)**

Vyjadruje zhodnotenie vlastného kapitálu. Vypočíta sa podobne ako ROA, ale jedná sa o podiel vlastného kapitálu ku zisku. Odporúčaná hodnota je dvojnásobok ROA.

## 6 INVESTOVANIE

Podstatou investovania je to, že investor umiestňuje svoj kapitál tak, aby v budúcnosti prišlo k zhodnoteniu tohto kapitálu. Investiční proces predstavuje súbor pravidiel, podľa ktorých by sa mal investor riadiť pri rozhodovaní, do ktorých cenných papierov investovať, v jakom objeme a kedy (Polách a kol., 2007a, s. 34).

### 6.1 Dôvody pre individuálne investovanie

Dovolím si uviesť niekoľko dôvodov, prečo sa stať drobným investorom sám za seba a neveriť bankovým odporučeniam a nevkladať peniaze do podielových fondov:

- mnoho fondov je nútených kupovať akcie najväčších korporácií a v mnohomiliónoch objemoch, čo vedie k tomu, že tieto akcie sa stávajú nadhodnotené,
- investori majú tendenciu vkladať do podielových fondov omnoho viac peňazí vo fázy rastu cien. Manažéri fondov následne použijú tieto dodatočné prostriedky k nákupu väčšieho množstva už vlastnených akcií, čo ťahá ceny do nebezpečných výšin a hrozí silná korekcia,
- práve tak, ako sú fondy nútené nakupovať za nafúknuté ceny v dobách rastu, tak sú nútené predávať akcie za oveľa horších podmienok,
- fondy výrazne selektujú akcie, môže sa stať, že manažéri fondov sú nútení predat akciu aj keď sa jedná o veľmi prosperujúcu spoločnosť. (Graham, 2007, s. 112)

### 6.2 Fázy procesu investovania

Postup rozhodovania v procese investovania je možné rozdeliť do 4 základných fáz (Polách a kol., 2007a, s. 34):

1. Voľba investičnej stratégie
2. Analýza dokumentov finančného trhu
3. Zostavenie portfólia
4. Revízia a hodnotenie výkonnosti portfólia

#### 6.2.1 Voľba stratégie

Podľa Polácha a kol. (2007a, s. 34) táto fáza obsahuje nasledujúce kroky:

- Stanovenie investičného zámeru
- Presná špecifikácia množstva investovaného kapitálu

- Stanovenie výnosnosti s ohľadom na riziko straty
- Analýza daňového postavenia investora
- Výber finančných inštrumentov vhodných na investovanie

Král (2006b, s. 74) poznamenáva, že nie je jedna zaručene správna stratégia k ziskovému investovaniu. Úspešných stratégií je viac a umenie je práve v tom, ktorú stratégiu si investor vyberie, aby mu bola svojim zložením, hlavne povahovo a znalostne najbližšia.

### **6.2.2 Analýza dokumentov finančného trhu**

Počas tejto fázy investor zužuje súbor finančných aktív, ktoré boli vybrané v prvej fázy. Investor by mal poznať podstatu, spôsob ocenenia aktíva a faktory ovplyvňujúce jeho tržnú cenu. Rovnako by mal poznať aj riziká, ktoré sú spojené s touto investíciou.

Pre analýzu akcií sa používa komplexná metóda, ktorá zahrňuje skúmanie fundamentu predmetného aktíva spolu s technickou analýzou, ktorej súčasťou je aj psychologická analýza. Cieľom analýzy je nájsť akciu, ktorá je podhodnotená a vhodne načasovať otvorenie tejto pozície. (Polách a kol., 2007a, s. 35)

### **6.2.3 Zostavenie portfólia**

Z hľadiska rozloženia rizika, nie je vhodné investovať iba do jednej akcie. Investíciu je nutné diverzifikovať. To znamená rozdeliť svoju investíciu do niekoľko finančných aktív v závislosti na objeme prostriedkov a rizika, ktoré je investor ochotný podstúpiť, aby dosiahol požadovaný zisk. Tomuto procesu sa inak hovorí zostavenie portfólia finančných aktív.

Kohout (2010, s. 128) dokazuje, že diverzifikácie nie len znižuje riziko, ale naopak taktiež zvyšuje medián očakávaných výnosov. Pravdepodobnosť očakávaných výnosov sa tak úmerne zvyšuje s investičným horizontom.

### **6.2.4 Revízia a hodnotenie výkonnosti portfólia**

Cyklické opakovanie všetkých predchádzajúcich krokov počas procesu investovania sa nazýva revízia. Revízia sa používa z toho dôvodu, že investor sa môže rozhodnúť pre odlišný investičný zámer. Investor musí prehodnotiť svoje portfólio a znovu aplikovať analýzu cenných papierov. (Polách a kol., 2007a, s. 35).

Pri hodnotení výkonnosti sa investor zameriava na hodnotenie dosiahnutých výnosov investície, ale aj mieru rizika, ktoré bolo s investíciou spojené.

## **II. PRAKTICKÁ ČASŤ**

## 7 PRÍPRAVA NA OBCHODOVANIE

V tejto kapitole si vymedzím investičný cieľ a pravidlá, pomocou ktorých sa pokúsim tento cieľ dosiahnuť. Vytvorím si vlastnú investičnú stratégiu a money manažment.

### 7.1 Časový harmonogram projektu

Táto časť bude venovaná rozvrhnutiu vhodného časového harmonogramu projektu, ktorý je nasledovný:

Október – December 2013

- výber správneho sprostredkovateľa, zriadenie účtu u vybraného sprostredkovateľa a vloženie finančných prostriedkov na obchodný účet.

Január 2015

- zostavenie investičnej stratégie,
- analýza a následný výber vhodných akcií k obchodovaniu.

Február 2015 – Apríl 2015






















- nákup vybraných akcií,
- sledovanie otvorených pozícií, vývoja na trhu,
- vypracovanie diplomovej práce.

### 7.2 Výber vhodného sprostredkovateľa

K tomu aby bolo možné obchodovať s cennými papiermi, je nutné vybrať vhodného obchodníka s cennými papiermi, ktorý umožní obchodovanie na vybraných burzách cenných papierov.

Podľa Kráľa (2006) kvalitný obchodník s cennými papiermi by mal spĺňať nasledujúce kritériá:

- výška poplatku,
- bezpečnosť účtu – môj osobný účet by mal byť oddelený od účtu obchodníka,
- disponovanie s on-line systémom – poskytovanie dát z finančných trhov v reálnom čase,
- široké spektrum ponúkaných produktov,
- cenovo výhodný prístup na všetky významné trhy.

| Broker  | Akcie a ETF*   | Burzy v Strednej Európe   | FOREX   | Futures   | Minimálny vklad   | Platforma  | Pobočka na SVK  |
|---|--|---|---|---|---|--|---|
|    | min \$11,95<br>0,1%/min 10,95€<br>0,4%/min 40 CZK<br>min 60 PLN<br>min 3.500 HUF           | CZ, HU<br>PL  |    |    | 1,000 €<br>(Forex, CFD, Futures)  | Vlastná aplikácia brokerjet, desktopová, webová a mobilná platforma Market Access by brokerjet |    |
|    | 1,5 %+\$25<br>1,5 %+\$30€<br>1,5 %+\$750 CZK<br>1,5 %+\$100 PLN<br>1,5 %+\$7500 HUF        | CZ, HU<br>PL, SVK   |    |    |  | Vlastná aplikácia  |    |
|    |           |  |    |    | \$2,000<br>(Forex)<br>10,000 €<br>(Ostatné služby)                                | Colosseum MetaTrader 4, Strategy Runner, BEST Direct   |    |
|    | min \$7,95<br>0,15%/min 9,95 €<br>0,4%/min 40 CZK<br>0,6%/min 15 PLN<br>0,5%/min 2 000 HUF | CZ, HU<br>PL  |    |    |  | Vlastná aplikácia e-Broker   |    |
|    | min \$14,90<br>16,90 €<br>0,5%/min 80 CZK<br>0,7%/min 30 PLN<br>0,7%/min 6 000 HUF         | CZ, HU<br>PL, SVK   |    |    |  | Vlastná aplikácia  |    |
|   | Akcie, ETF,<br>Warranty<br>min \$6,95  | SVK   |  |  | \$5 000   | Finport webTrader  |  |
|  | \$0,02/ks/min \$15<br>0,1%/min 20 €  | CZ, PL  |  |  | \$10,000  | SaxoTrader, SaxoWebTrader, SaxoMobilTrader   |  |
|  | \$0,02/ks/min \$15<br>0,1%/min 20 €  | CZ, PL  |  |  | 1,000 €   | SaxoTrader, VisualTrader, MetaTrader4  |  |
|  | 0,08%/min \$8<br>0,25%/min 150 CZK<br>0,25%/min 3 PLN                                      | CZ, PL<br>HU  |  |  | 500 €<br>(Forex)  | xStation, MetaTrader, xOption<br>xMobile, xTab   |  |

Obrázok 4: Prehľad brokerov poskytujúcich služby v SR. (www.kaminvestovat.sk, 2015)

Vzhľadom k tomu, že budem obchodovať na burze cenných papierov v USA a služby na tejto burze poskytujú všetci vybraní brokeri, nie je pre mňa dôležité, na akých iných trhoch poskytujú služby.

Pre mňa osobne je dôležité kritérium minimálneho vkladu, moja plánovaná investícia je 1.200 USD. Tieto požiadavky nespĺňajú brokeri ako SAXO Bank, RMS Market a Colosseum.

Ďalším z dôležitých kritérií pre mňa, je výška poplatku za transakciu. Keďže budem obchodovať s veľmi malým objemom akcií, pre mňa platný poplatok je minimálny, nie per-



cento z transakcie. Najnižší minimálny poplatok má spoločnosť FIO, kde tento poplatok tvorí 7,95 USD za transakciu. Pri mnou obchodovaných čiastkach je to v celku vysoká čiastka, ale je to najnižšia suma na trhu.

Spoločnosť FIO mi bola taktiež odporúčaná ako najvhodnejší variant na našom trhu vedúcim mojej diplomovej práce.

Obchodovanie prostredníctvom FIO, nie je softwarovo náročné, nutný je iba internetový prehliadač. Spoločnosť taktiež ponúka obchodovanie cez smartphone, prostredníctvom ktorého mám prístup ku svojmu obchodnému účtu takmer kdekoľvek, čo považujem za veľkú výhodu.







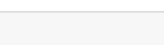
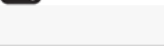






Spoločnosť FIO má otvorila pobočku v meste, v ktorom žijem, tak v prípade akýchkoľvek ťažkostí nie je problém vyhľadať poradenstvo aj osobne.

Jediná vec, ktorá ma odrádza od používania brokera FIO je užívateľské rozhranie e-brokera, ktoré na mňa pôsobí zastaralo a nie „user friendly“. S týmto názorom som sa stretol aj na mnohých fórach, kde som hľadal rôzne rady pri výbere brokera.

Na základe týchto informácií a odporúčaní, považuje spoločnosť FIO za vhodného brokera pre moje obchodovanie.

Pre porovnanie uvádzam tabuľku brokerov pôsobiacich v zahraničí, ktorú zostavil internetový portál finviz.com (2015).

V tabuľke je možné vidieť, že poplatky sú výrazne nižšie ako u brokerov, poskytujúcich služby v Slovenskej republike. Na opačnej strane, požadovaný minimálny vklad je u viacerých brokerov vyšší.

| Broker  | Stocks & ETF   | Platform  | Minimum   | Interest                     |
|---|--|---|---|------------------------------|
|    | \$4.75 per trade   | optionhouse.com   | \$1,000   | 4.45%-2.45%<br>0.00%         |
|    | \$0.005 per share<br>min \$1.00<br>max 0.5% of trade value   | TraderWorkstation<br>WebTrader<br>MobileTrader<br>IB API<br>FIX CTCI                          | \$10,000<br>\$5,000<br>clients of<br>brokers or<br>advisors | 1.59%<br>(variable)<br>0.00% |
|    | \$7.00 per trade<br>\$17.00 per phone trade<br>\$27.00 per assisted trade                                  | Scottrade.com<br>Scottrader<br>ScottradeELITE<br>Wireless                                     | \$500<br>\$25,000<br>(Scot.Elite)                           | 7.75%-5.25%<br>0.05%-1.00%   |
|    | \$9.99 per trade<br>\$34.99 per phone trade<br>\$44.99 per assisted trade                                  | TDAmeritrade.com<br>StrategyDesk<br>CommandCenter<br>Wireless                                 | \$2,000   | 9.00%-6.25%<br>0.05%-0.10%   |
|    | \$0.015 per share min \$5.00<br>OR<br>\$9.95 per trade + \$0.015 per share over 5,000                      | WebBasedTrading<br>thinkDesktop<br>thinkAnywhere<br>thinkMobile                               | \$3,500   | 7.70%<br>0.00%               |
|    | \$0.00395 per share + \$0.001-0.004 per share exchange<br>fee<br>\$15.00 per phone trade                   | Lightspeed Trader   | \$10,000  | 8.00%-4.25%<br>0.025%        |
|    | \$9.95-14.95 per trade + \$0.015 per share over 1,000  | optionsXpress.com<br>Xtend  | \$1   | 6.25%-4.00%<br>0.00%         |
|   | \$0.01 per share<br>\$0.005 per share over 500<br>OR<br>\$4.95 per trade + \$0.005 per share over 10,000   | MBT Navigator Pro<br>MBT Navigator Web<br>MBT Navigator<br>Wireless<br>MetaTrader4<br>(forex) | \$1,000<br>\$400 (forex)                                    | 7.45%<br>0.00%               |
|  | \$6.99-12.99 per trade + \$0.015 per share over 2,000<br>\$45.00 per assisted trade + applicable comission | ETrade.com<br>MarketTrader<br>Power E*TRADE<br>Pro<br>Mobile Pro                              | \$1,000   | 6.99%-3.99%<br>0.00%         |
|  | \$0.01 per share \$0.006 per share over 500<br>OR<br>\$6.99-9.99 per trade + \$0.005 per share over 5,000  | TradeStation  | \$5,000   | 7.75%-6.25%<br>0.00%         |
|  | \$8.00-19.95 per trade + \$0.015 per share over 1,000  | Fidelity.com<br>Active Trader Pro<br>Fidelity Anywhere  | \$5,000   | 8.57%-3.75%<br>0.00%         |
|  | \$4.95 per trade<br>\$4.95 per assisted trade  | TraderKing.com  | \$1   | 6.50%-4.50%<br>0.00%         |
|  | \$2.50 per trade   | J2Trader  | \$2,500   | 2.75%-1.50%<br>0.00%         |
|  | \$3.00 per trade<br>\$0.004 per share min \$1.00<br>\$27.00 per assisted trade                             | SogoTrade.com<br>SogoElite  | \$500<br>\$2,500<br>(SogoElite)                             | 7.75%-4.50%<br>0.00%         |

Obrázok 5: Prehľad brokerov pôsobiacich v zahraničí. (FINVIZ.com, 2015)

### 7.3 Stanovenie investičného zámeru

Moja investičnú stratégiu vytváram z pohľadu dosiahnuť zisk z obchodovania v kratšom časovom horizonte, konkrétne 1-3 mesiace. Mojou snahou bude nájsť akcie, ktoré majú pozitívne vyhlídky do budúcnosti a očakáva sa rast ich hodnoty. Keďže v mojej práci pracujem s rodinným majetkom, na obchodovanie som si vyčlenil čiastku, ktorá nie je potrebná pre chod rodiny. Mojim hlavným cieľom bude, zhodnotiť vložený kapitál lepšie, ako keby boli finančné prostriedky vložené na termínovaný vklad jednej z tuzemských bánk.

Rozhodol som sa investovať na akciových trhoch v USA na burzách NYSE a AMEX z nasledujúcich dôvodov:

- Ponúka obchodovanie s akciami celosvetovo významných spoločností,
- akciový trh má dlhodobú tradíciu,
- trh má vysokú likviditu – obchodujú sa veľké objemy,
- existuje na ňom funkčná ochrana investorov,
- politické riziko tu je minimálne.

Pre investovanie som si vyčlenil 1200 USD, ktoré rodine nebudú chýbať pri hospodárení. Časť týchto prostriedkov je mojich (cca. 650 USD).

### **7.3.1 Výnosnosť depozitných bankových inštrumentov na tuzemskom trhu**

Ak by som svoje prostriedky investoval bezpečne, vo forme terminovaného vkladu na jeden rok, maximálne zhodnotenie investície predstavuje 2,00% p.a. Momentálna úroková sadzba, ktorú banky ponúkajú na terminovaných vkladoch je v rozmedzí od 0,40% p.a. (VÚB, Tatra Banka) do 2,00% p.a. (Sberbank). Údaje som čerpal z domovských stránok bánk [www.vub.sk](http://www.vub.sk) (2015), [www.tatrabanka.sk](http://www.tatrabanka.sk) (2015) a [www.sberbank.sk](http://www.sberbank.sk) (2015).

### **7.3.2 Výnosnosť trhu v USA**

Pre výpočet výnosnosti akciových trhov v USA som si vybral index Dow Jones Industrial Average.



Obrázok 6: Vývoj akciového indexu DJI za posledný rok. (finance.yahoo.com, 2015)

Na grafe vyššie je vidieť vývoj indexu DJI od 3.2.2014 – 2.2.2015. Hodnota indexu medzi-ročne stúpla.

Hodnota k 3.2.2014 – \$15.372,80

Hodnota k 2.2.2015 – \$17.164,95

Pomocou jednoduchého matematického výpočtu zistím výnosnosť indexu za posledný rok:

$$\left(\frac{17.164,95}{15.372,80}\right) - 1 = 0,1165 = 11,7\%$$

Z výpočtu je evidentný medziročný nárast indexu DJI o 11,7%.

Sledované obdobie je však iba jeden rok, kde je trend primárne rastúci. Tento trend nie je možné očakávať stále, preto si zvolím dlhšie časové obdobie, konkrétne posledných 10 rokov. V tomto období nastala aj hospodárska kríza.



Obrázok 7: Vývoj akciového indexu DJI v posledných 10 rokoch

Hodnota k 1.2.2005 - \$ 10.766,23

Hodnota k 31.12.2015 - \$ 17.164,95

Opäť použijem podobný výpočet ako pri období jedného roku:

$$\left(\frac{17.164,95}{10.766,23}\right)^{\frac{1}{10}} - 1 = 0.048 = 4,8\%$$

Za posledných 10 rokov index DJI v priemer narástol medziročne o **4,8%**.

**Z týchto výpočtov je možné vidieť, že výnosnosť akciového trhu v USA je na vyššej úrovni ako výnosnosť depozitných bankových inštrumentov v tuzemsku.**

## 7.4 Timing

Pri dlhodobom investovaní nie je timing až tak dôležitý. Podstatnejší je pri obchodovaní krátkodobom. Je nutné aby sa timing prekrýval s princípmi pricingu. Nikdy nekupovať akcie po ich významnom bezprostrednom raste a nikdy nepredávať akcie po ich bezprostrednom významnom prepade. Vhodné obdobie na nákup alebo predaj je, ak sa cena akcie ustáli a vyčkať na určitý pohyb ceny, buď nahor alebo nadol.

## 7.5 Money manažment

Mnoho investorov odporúča investovať 2% stavu účtu na jeden obchod, v riskantnejších prípadoch 5%.

A však v mojom prípade, vzhľadom k relatívne nízkemu množstvu finančných prostriedkov a pomerne vysoké poplatky za sprostredkovanie obchodu, som zvolil riskantnejší spô-

sob obchodovania. Maximálny pomer jedného obchodu ku celkovému množstvu finančných prostriedkov na úrovni 20%. Je to najmä kvôli tomu, že minimálny poplatok za transakciu je v brokerskej spoločnosti FIO 7,95 USD. Pri investovanej čiastke 100 USD, je nutné dosiahnuť výnos na úrovni 16%, aby boli pokryté minimálne poplatky. Pri investovaní 200 USD, je to 8%, čo je podstatne reálnejšie dosiahnuť.

Literatúra odporúča nastavenie určitých limitov, v ktorých sme ochotný akciu predat' s dopredu stanovenou stratou alebo s dopredu stanoveným ziskom. Ideálny pomer je 1:3. Jeden ziskový obchod by nám mal pokryť prípadné straty z troch stratových.

V mojom prípade som si nastavil iba spodnú hranicu predaja a to stratu 10%. Vrchnú hranicu som si dovoľil ignorovať, vzhľadom k tomu, že budem investovať do relatívne konzervatívnych akcií a svoje portfólio budem denne sledovať. Pre predaj akcie sa budem rozhodovať pri každej individuálne.

## **8 ANALÝZA VÝVOJA HOSPODÁRSTVA NAJVÝZNAMNEJŠÍCH EKONOMIK**

Výkonnosť podnikov vo veľkej miere ovplyvňuje okrem hospodárskeho prostredia aj politické, sociálne, legislatívne, environmentálne a technologické. Z tohto dôvodu sa budem v tejto časti práce venovať analýze ekonomickej situácie najvýznamnejších svetových ekonomík, pretože väčšina podnikov pôsobiacich na medzinárodnej úrovni v dôsledku globalizácie je nimi ovplyvňovaná.

Vo svojej práci sa budem venovať analýze makroekonomického prostredia USA, Euro zóny, Nemecka, Slovenskej republiky a Japonska.

### **8.1 Makroekonomické dáta a vývoj**

Makroekonomické prostredie je vytvárané správaním jednotlivých subjektov trhu (domácnosti, podniky, vlády a zahraničie). Toto prostredie je možné skúmať pomocou makroekonomických dát, ktoré sú výsledkom štatistického prieskumu. Tieto dáta sú zverejňované v podobe agregátov vládnymi alebo nadnárodne pôsobiacimi inštitúciami. Týmito inštitúciami môžu byť štatistické úrady, centrálné banky, MMF a iné.

Makroekonomických dát, ktoré sú uverejňované existuje veľké množstvo. Vo svojej práci sa budem venovať iba analýze hlavného agregátu, ktorým je vývoj HDP. Z toho ukazovateľa, je podľa mňa najlepšie vidieť smerovanie ekonomiky.

V ďalšej časti sa budem venovať podrobnejšej analýze vývoja výrobných a nevýrobných odvetví v USA, keďže som sa rozhodol investovať na tomto trhu.

Dáta, ktoré budú použité pri analyzovaní makroekonomického prostredia sú získané z webových stránok [bea.gov](http://bea.gov), [forexfactory.com](http://forexfactory.com), [xtb.cz](http://xtb.cz) a iné. Údaje uverejnené na týchto stránkach sú prevzaté od štátnych inštitúcií, ktoré tieto dáta zverejňujú.

#### **8.1.1 Vývoj HDP**

Hrubý domáci produkt (HDP) ukazuje výsledok činnosti všetkých subjektov v národnej ekonomike, ktorým je konečná hodnota tovaru a služieb vyrobených a predaných v rámci krajiny v danom časovom intervale. Je mierou veľkosti ekonomiky.

## USA

Údaje pre USA uverejní Úrad pre ekonomické analýzy. Správa je publikovaná kvartálne, prvý odhad približne 25 dní, druhý odhad približne 55 dní a konečný údaj zhruba 75 dní po skončení štvrťroka.

Dňa 27.2.2015 bol uverejnený organizáciou USA BEA (Bureau of Economic Analysis) druhý odhad štvrťročného vývoja HDP USA od roku 2012, ktorý je zobrazený na grafe nižšie.

Reálny hrubý domáci produkt, očistený o cenové zmeny zaznamenal v štvrtom štvrťroku 2014 oproti rovnakému štvrťroku minulého obdobia rast o 2,2%. Minulý rok nárast za 4. kvartál bol na úrovni 3,7%. Väčšinový konsenzus očakával rast o 2,1%, čo znamená, že prišlo k miernemu nárastu oproti očakávaniam. V treťom štvrťroku 2015 reálny HDP vzrástol o 5,0%.

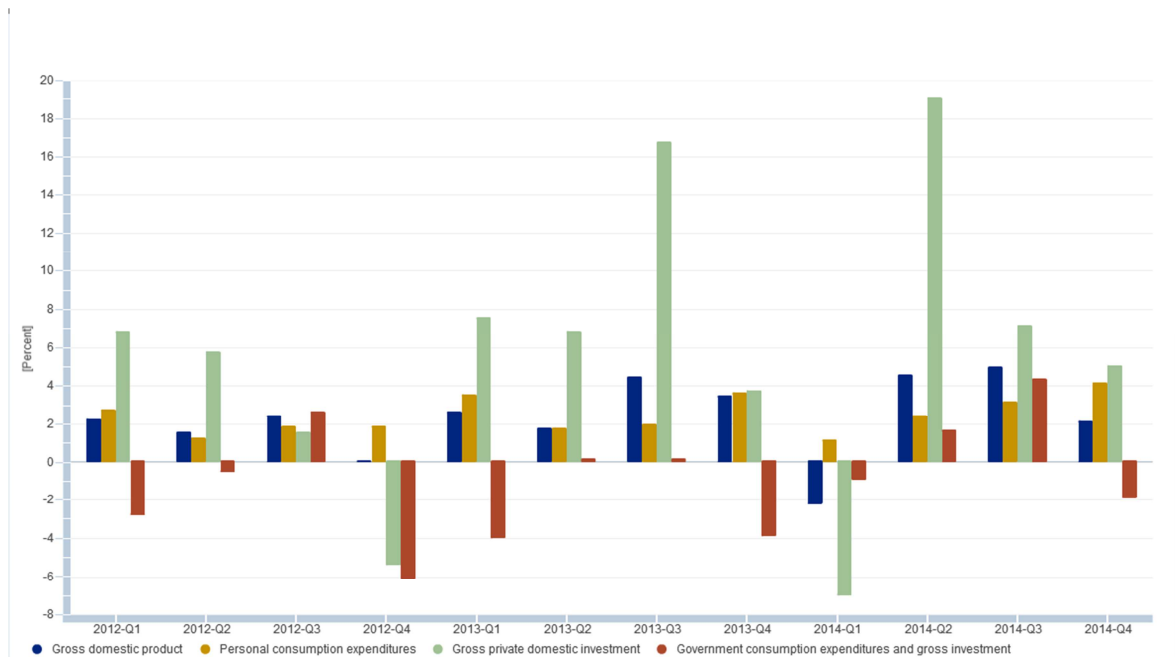
Na pozitívnom vývoji reálneho HDP v štvrtom štvrťroku sa podieľal 4,2% nárast osobných výdavkov na spotrebu (PCE) a 5,1% nárast hrubých domácich investícií a zvýšenie exportu.

Negatívny vplyv na vývoj reálneho HDP bol spôsobený zvýšeným dovozom a znížením vládnych výdavkov.

Podrobnejšie dáta sú uvedené v Prílohe č. 1.



Predpokladaný vývoj na ďalšie dva kvartály je pozitívny. Podľa portálu ieconomics.com je očakávaný rast HDP v prvom štvrtroku 2015 + 2,7% a v druhom štvrtroku +2,6%.



Obrázok 8: Vývoj HDP USA v rokoch 2012-2014. (www.bea.gov, 2015)

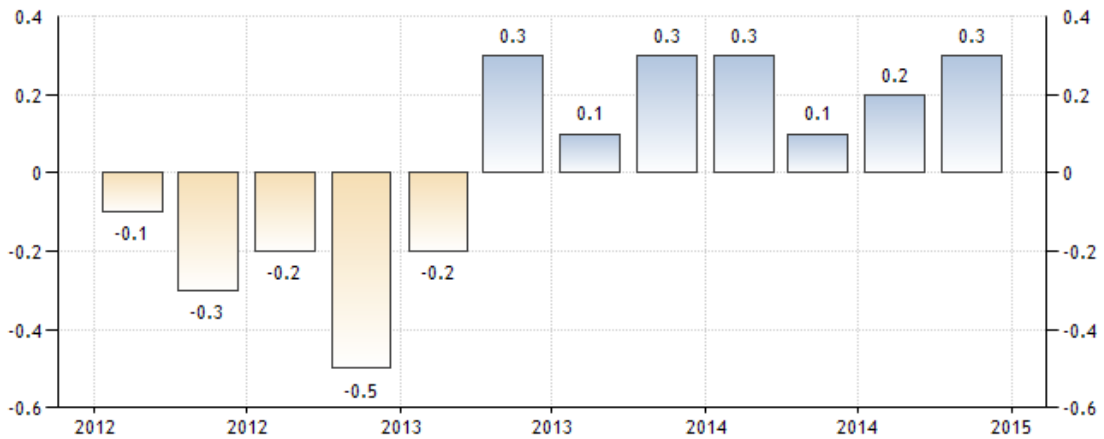
## Eurozóna

Eurozóna (Euro Area) je hospodárska a menová únia z 19 krajín Európskej únie, ktoré prijali Euro ako svoju menu. Členmi tejto únie sú: Rakúsko, Belgicko, Cyprus, Estónsko, Fínsko, Francúzsko, Nemecko, Grécko, Írsko, Taliansko, Lotyšsko, Litva, Luxembursko, Malta, Holandsko, Portugalsko, Slovensko, Slovinsko a Španielsko. Eurozóna je druhou najväčšou ekonomikou na svete, a štvrtý najľudnatejší región s 330 miliónmi obyvateľov. Francúzsko, Nemecko, Taliansko a Španielsko sú najdôležitejšie ekonomiky, ktoré tvoria viac ako 74 percent HDP Únie.

HDP Eurozóny eviduje mierny nárast 0,3% v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka. Je to mierny nárast oproti predchádzajúcim trom mesiacom, kedy bol rast na úrovni 0,2%.

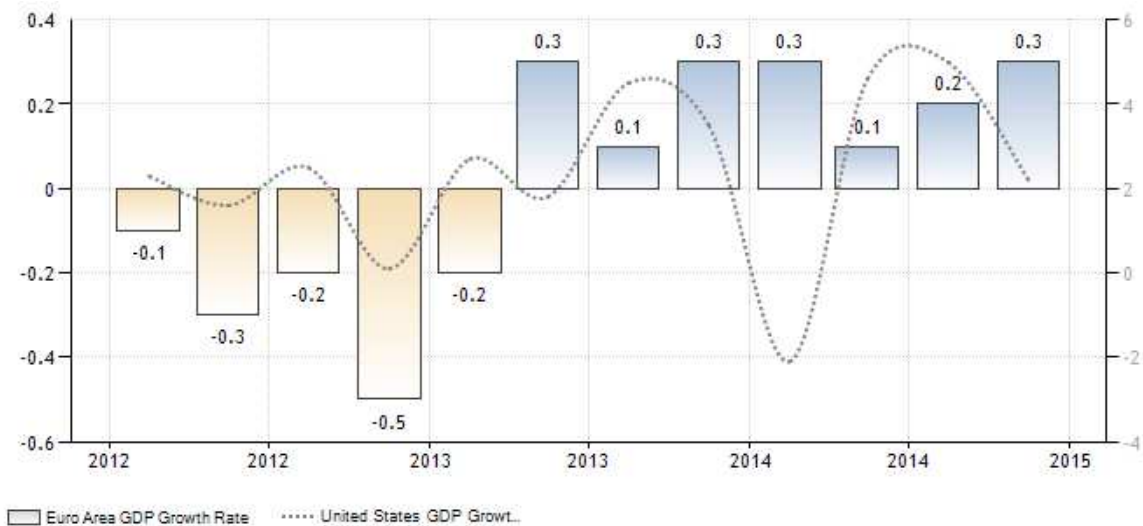
Najvýraznejšie prispeli k rastu súkromné investície, ktoré vzrástli o 0,2% a taktiež nárast exportu o 0,8%.

Z členských štátov najväčší nárast reportujú Nemecko a Španielsko, ktorých nárast bol zhodne 0,7%. Najväčší prepad zaznamenali Cyprus (-0,7%), Grécko (-0,4%), Fínsko (-0,2%) a Rakúsko (-0,2%). Vývoj Talianska zostal nezmenený a Francúzsko zaznamenalo mierny nárast 0,1%.



Obrázok 9: Vývoj HDP Eurozóny v rokoch 2012 – 2014.

(www.tradingeconomics.com, 2015)



Obrázok 10: Porovnanie vývoja HDP Eurozóny a USA.

(www.tradingeconomics.com, 2015)

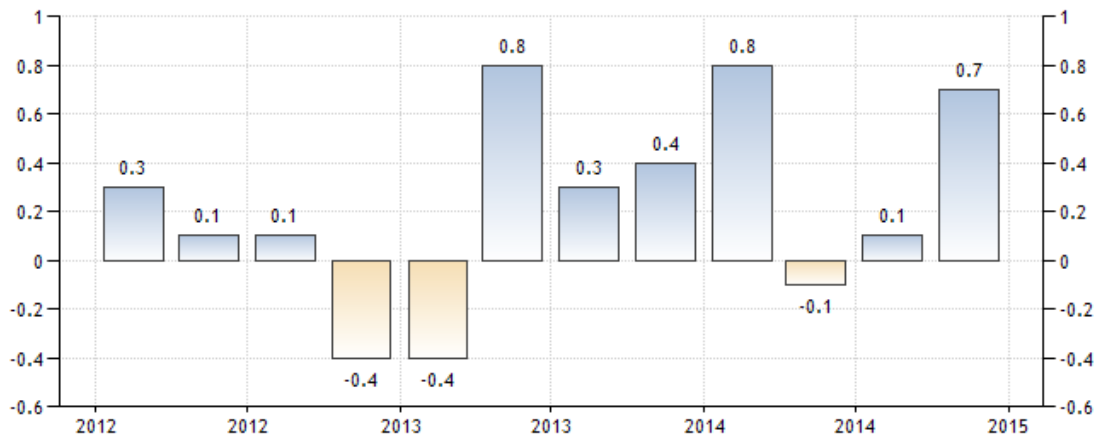
### Nemecko

V štvrtom kvartály roku 2014, HDP Nemecka, očistený o cenové, sezónne a kalendárne zmeny, vzrástol v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka o 0,7%. Tento nárast bol o 0,4% vyšší ako očakávaný rast, ktorý bol 0,3%. Priemerný ročný rast od roku 1991 je na úrovni 0,21%.

Pozitívny vplyv na nárast mala spotreba, ktorá celkovo vzrástla o 0,6%. Súkromná spotreba vzrástla o 0,8% a verejné výdaje o 0,2%. K nárastu prispel taktiež zahraničný obchod, zvýšenie vývozu o 1,3% oproti zvýšeniu dovozu o 1,0%. Investície vzrástli na všetkých úrovniach, najmä investície do výstavby na úrovni +2,1%. Zásoby zostali tento štvrtýrok

približne na rovnakej úrovni ako minulý rok. (Statistisches Bundesamt Deutschland, 2015), (tradingeconomics.com).

Očakávaný mierny rast v ďalších dvoch kvartáloch 2015 na úrovni okolo 0,6%.



Obrázok 11: Vývoj HDP Nemecka v rokoch 2012-2014. .

(www.tradingeconomics.com, 2015)

Hrubý domáci produkt (HDP) sa v 4. štvrtroku 2014 medziročne zvýšil v stálych cenách o 2,4 %, čo bol o 0,4 p.b. rýchlejší rast ako v 4. štvrtroku 2013. V medzi kvartálnom porovnaní (4. štvrtrok 2014 oproti 3. štvrtroku 2014) po sezónnom očistení vzrástol o 0,6 %.

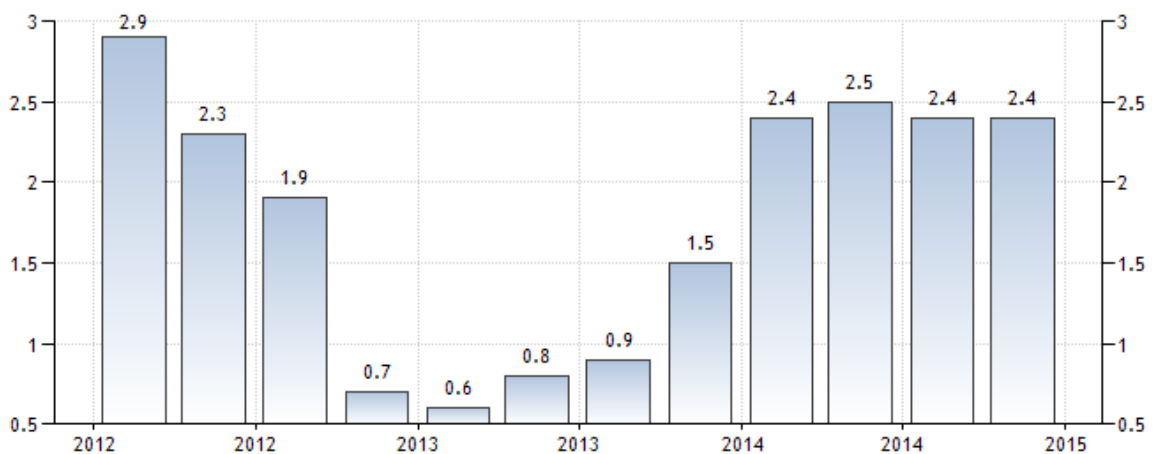
Hlavným zdrojom ekonomického rastu v 4. štvrtroku 2014 bol domáci dopyt. Jeho celkové zvýšenie o 2,4 % bolo spôsobené najmä rastom tvorby hrubého fixného kapitálu o 6,8 %. Tvorba hrubého kapitálu sa zvýšila o 1,5 %, čo bolo o 11,6 p. b menej ako v 4. štvrtroku 2013. Miernejší rast tvorby hrubého kapitálu ovplyvnil najmä vývoj zásob, ktoré v bežných cenách dosiahli zápornú hodnotu -842,6 mil. Eur. Výdavky na konečnú spotrebu vzrástli medziročne v úhrne o 2,6 %, a to na konečnú spotrebu verejnej správy o 4 %, na konečnú spotrebu domácností o 2,2 % a na konečnú spotrebu neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam o 2,1 %. Rast vývozu výrobkov a služieb zaznamenal pokles o 6,9 p. b. na 0,3 %, čo bolo najnižšie tempo rastu za posledných päť rokov. Dovoz výrobkov a služieb po dva a polročnom medziročnom raste klesol o 0,2 %.

## Slovensko

Výkon slovenskej ekonomiky meraný hrubou pridanou hodnotou vzrástol v 4. štvrtroku 2014 medziročne o 2 %. Vývoj najviac ovplyvnil rast v priemysle o 4,1 % a vo veľkoobchode a maloobchode, oprave motorových vozidiel a motocyklov; doprave a skladovaní; ubytovaní a stravovaní o 3,9 %. Vyššiu pridanú hodnotu vytvorili aj vo finančných a pois-

ťovacích činnostiach o 14,9 %, vo verejnej správe; vzdelávaní; zdravotníctve a sociálnej pomoci o 2,4 %, v informačných a komunikačných činnostiach o 2,3 % a v odborných, vedeckých a technických činnostiach; administratívnych službách o 0,2 %. Pridaná hodnota sa znížila v pôdohospodárstve o 12,4 %, v umení, zábave a rekreácii; ostatných činnostiach o 2,2 %, v činnostiach v oblasti nehnuteľností o 1,6 % a v stavebníctve o 1,3 %. Pozitívne pôsobil aj vyšší výber čistých daní z produktov o 6,9 %.

V roku 2014 sa vytvoril hrubý domáci produkt v objeme 75 214,9 mil. Eur. V porovnaní s rokom 2013 vzrástol v bežných cenách o 2,2 %. V stálych cenách sa tempo medziročného rastu HDP zrýchlilo na 2,4 %. (Štatistický úrad Slovenskej republiky, 2015)



Obrázok 12: Vývoj HDP Slovenskej republiky v rokoch 2012 – 2014. .

(www.tradingeconomics.com, 2015)

## Japonsko

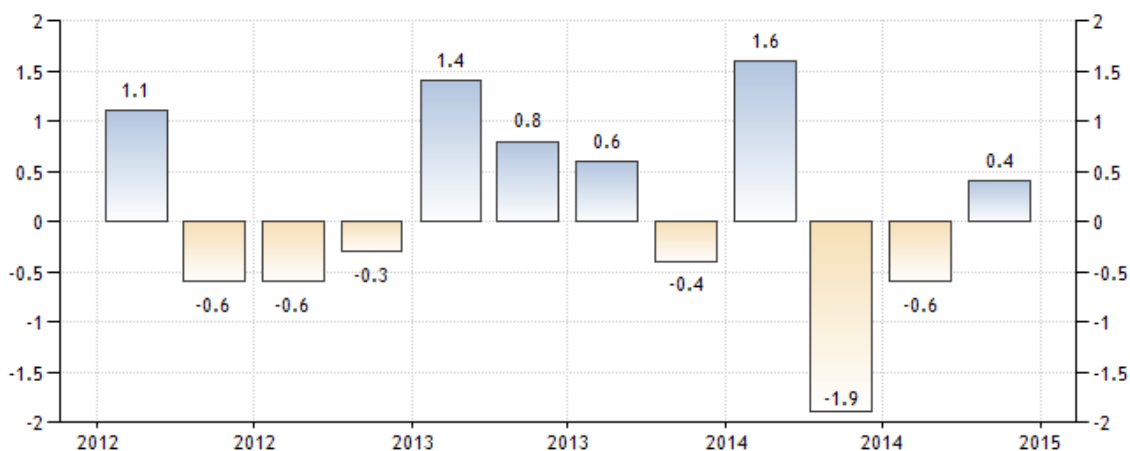
HDP Japonska zaznamenalo v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roku medziročný nárast 0,4%. Pred týmto obdobím Japonsko zaznamenalo dve klesajúce obdobia, v druhom štvrtroku výrazný prepád o 1,9%. Priemerný štvrtročný rast HDP v Japonsku od roku 1980 je na úrovni 0,49%. Najvyššia dosiahnutá hodnota rastu 3,20% bola zaznamenaná v druhom štvrtroku 1990. Uverejňovanie makroekonomických dát v Japonsku zabezpečuje Cabinet Office.

Uverejnená hodnota je výrazne nižšia ako predpovedaná, ktorá bola + 0,9%.

K rastu výrazne prispela verejný dopyt, ktorý medziročne vzrástol o 0,3%. Verejné investície zaznamenali výrazný nárast o 0,8% a vládne výdaje narástli o 0,3%.

Súkromný dopyt rástol o 0,1%. Investície na bývanie sa znížili o 1,2%, ako aj pokles zaznamenali kapitálové výdavky o 0,1%. Rovnako prišlo k poklesu súkromných zásob, ktoré

si odpočítali 0,2% z rastu. Súkromná spotreba, ktorá predstavuje cca. 60% celej ekonomiky, vzrástla o 0,5% a prispela 0,3% na celkový rast HDP. Čistý export rástol o 0,2%.



Obrázok 13: Vývoj HDP Japonska v rokoch 2012 – 2014. .

(www.tradingeconomics.com, 2015)

### 8.1.2 Dôležité makroekonomické ukazovatele pre USA pre výrobné odvetvia

Vo februári 2015 bol zverejnený tzv. ISM Report on Business, ktorý zobrazuje základné makroekonomické indexy pre výrobný sektor v USA. Zostavuje ho americký Institute for Supply Management (ISM). Všetky dáta, ktoré budú spomenuté neskôr som čerpal z tohto reportu, ktorý je voľne dostupný na internetových stránkach inštitútu. (<https://www.instituteforsupplymanagement.org>, 2015)

Podľa tohto reportu index nákupných manažérov označovaný ako PMI zaznamenal mesačný pokles z decembrovej hodnoty 55,1 % pokles 1,6%, ktorý naznačuje rast v spracovateľskom priemysle 20. mesiac po sebe. Hodnota nad hranicou 50% indikuje, že spracovateľský priemysel je stále na vzostupe.

Index nových objednávok taktiež zaznamenal medzimesačný pokles na hodnotu 52,9%. Desať odvetví, ktoré zaznamenali medzimesačný nárast: Tlač a súvisiace podporné činnosti; elektronické zariadenia, prístroje a súčiastky; papierové výrobky; primárne kovy; hutnícke spracovanie kovov; dopravné zariadenia; potraviny, nápoje a tabakové výrobky; počítače a elektronické výrobky; chemické produkty.

Index produkcie zostal medzimesačne takmer nezmenený, januárová hodnota bola 56,5%. Odvetvia, ktoré sa podieľali na raste tohto indexu sú takmer totožné ako pri indexe nových objednávok.

Index zamestnanosti vo výrobných odvetviach sa nachádza stále nad zlomovou líniou 50,6%, keď v januári dosiahol hodnotu 54,1%. Najväčší rast zaznamenali odvetvia ako: ropné a uhoľné produkty; koža a výrobky z kože; potraviny, nápoje a tabakové výrobky;; chemické produkty; papierové výrobky;; hutnícke spracovanie kovov.

Index Supplier Deliveris (spoľahlivosť dodávok) dosiahol výraznejší medzimesačný prepád na hodnotu 52,9%. Index zásob zaznamenal nárast na 51%.

Taktiež index cien vo výrobných odvetviach pokračuje vo výraznom prepade, ktorý trvá od októbra 2014. V januári dosiahol index hodnoty 35%.

Z uvedených dát môžeme vidieť, že väčšina s indexov zaznamenala medzimesačný prepád, ale je stále nad zlomovou hranicou prepádu. Z toho vyplýva, že výrobný sektor je momentálne v miernom poklese a preto by som radšej do neho neinvestoval. Ak by som sa predsa rozhodol pre investovanie do tohto sektoru, vybral by som odvetvia, ktoré zaznamenali medziročne najvyšší nárast.

### **8.1.3 Dôležité makroekonomické ukazovatele pre USA pre nevýrobné odvetvia**

Non Manufacturing Index (NMI) zaznamenal medzimesačný 0,2% nárast na hodnotu 56,7%. Tento index rastie 60 mesiac po sebe. Hodnota indexu vysoko nad 50% naznačuje expanziu nevýrobných odvetví vo všeobecnosti.

Index obchodníckej aktivity zaznamenal nárast na hodnotu 61,5%. Odvetvia, ktoré sa najvýraznejšie podieľali na raste sú: financie a poisťovníctvo; verejná správa; ubytovanie a stravovanie; manažment a poradenské služby; veľkoobchod; zdravotná starostlivosť a sociálna starostlivosť; maloobchod.

Index nových objednávok zaznamenal mierny nárast ako aj index Supplier Deliveries a zásob. Index zamestnanosti vykazuje prepád na 51,6%. Ceny v nevýrobných odvetviach zaznamenali taktiež pokles a to na hodnotu 45,5%.

Na základe týchto dát, si dovoľím tvrdiť, že vývoj nevýrobných odvetví je priaznivejší, ako u odvetví výrobných. Na základe zverejnených indexov som sa rozhodol investovať radšej do nevýrobných podnikov.

## 9 ANALÝZA VYBRANÝCH AKCIOVÝCH TITULOV

Na základe makroekonomických dát, som sa rozhodol investovať do akcií, ktoré budú bližšie špecifikované v tejto kapitole. Ku každej vybranej akcii prevediem fundamentálnu a technickú analýzu, na základe ktorých sa rozhodnem kedy vstúpiť do otvorenej pozície.

Nasledujúce akcie som si vyberal podľa nasledujúcich fundamentálnych kritérií, ktoré som si stanovil na základe odporúčaní Daniela Glasiša ([www.ako-investovat.sk](http://www.ako-investovat.sk), 2011):

- Ukazovateľ P/E – nižší než 15-20, na základe toho, aké P/E dosahuje odvetvie,
- P/B – nižšie ako 2,
- súčasná hodnota akcie – nižšia ako 80% z maximálnej historickej ceny daného aktíva,
- ROE – na úrovni vyššej ako 5%,
- zadlženie spoločnosti na úrovni nižšej ako 50%,
- nevstupovať do obchodu pri predchádzajúcom dramatickom raste alebo poklese akcie.

## 9.1 Autobytel, Inc. (ABTL)

### Predstavenie spoločnosti



Autobytel Inc, bola založená 17. mája 1996 a poskytuje marketingové služby pre automobilový priemysel v USA. Spoločnosť spája maloobchodných predajcov (obchodníkov) a automobilových výrobcov na trhu. Ponúka predaj nových aj ojazdených vozidiel, prostredníctvom svojich programov, ktoré sú zákazníkom dostupné on-line. New vehicle lead program, umožňuje zákazníkom predkladať žiadosti ohľadom cien a dostupnosti konkrétnych značiek a modelov. Program Used vehicle lead, ponúka spotrebiteľom hľadať ojazdené vozidlá, rovnako ako financovanie týchto obchodov.

Spoločnosť taktiež zastrešuje marketingovú stránku obchodu s automobilmi, kedy poskytuje jednotlivým dealerom automobilov reklamu na svojich stránkach.

Vlajkovou loďou spoločnosti je web stránka [autobytel.com](http://autobytel.com), ktorej cieľom je klientom, ktorí majú záujem o kúpu nového alebo ojazdeného vozidla, ponúknuť všetky potrebné informácie a rady a pomôcť im s rozhodnutím. Stránka ponúka taktiež zákazníčkovi kontaktovať jednotlivých obchodníkov s automobilmi.

### Informácie o cene akcie

Cena akcie sa za posledný rok pohybovala v rozmedzí 7,9 USD – 15,55 USD za akciu. V období, kedy som spracovával analýzu akcie, február 2015 cena akcia sa pohybovala na úrovni okolo 9,80 USD za akciu a dosahovala približne 65% jedno ročného maxima. Na grafe nižšie je zobrazený graf ceny akcie, za posledný rok. Z grafu je zrejmé, že cena akcie momentálne dosahuje maximum. Najnižšia cena bola v auguste, po výraznom prepade ceny z 11 USD na cenu 8,14 USD za akciu. Od tohto okamžiku mala cena rastúcu tendenciu. Výrazný rast ceny nastal na konci februára, kedy spoločnosť zverejnila výsledky za 4Q 2014.



Graf 1: Vývoj ceny akcie ABTL za posledný rok. (finance.yahoo.com, 2015)



### Nákup akcie

Do spoločnosti Autobytel.com som sa rozhodol investovať, pretože spoločnosť má významné medzinárodné meno a poskytuje služby v rámci celých Spojených štátov. Keďže spoločnosť sprostredkováva nákup osobných automobilov, veľmi dôležitým ukazovateľom pri mojom rozhodovaní bola predajnosť automobilov v USA. Tento ukazovateľ za posledný kvartál roku 2014 výrazne rástol a to o necelých 5%. Moje psychologické rozhodovanie bolo taktiež mierne ovplyvnené tým, že spoločnosť Autobytel, bola prvou internetovou spoločnosťou, ktorá sa propagovala TV spotom počas prestávky najväčšej športovej udalosti v USA, ktorou je Superbowl - finále ligy amerického futbalu. (investor.autobytel.com, 2015).

Tabuľka 1: Fundamentálne ukazovatele spoločnosti ABTL (vlastné spracovanie)

| P/E   | P/BV | Debt/EQ | ROE  | 52W/actual |
|-------|------|---------|------|------------|
| 11,26 | 1,2  | 0,26    | 5,6% | 55%        |

Všetky tieto ukazovatele splňajú kritéria, ktoré som si stanovil na začiatku v mojom investičnom zámere. Niektoré z nich sa nachádzajú výrazne pod mnou stanovenými hodnotami. Toto aktívum si dovoľím označiť ako podhodnotené.

Tabuľka 2: Ukazovatele spoločnosti ABTL (vlastné spracovanie)

|                             | 2013  | 1Q 2014 | 2Q 2014 | 3Q2014 |   |
|-----------------------------|-------|---------|---------|--------|---|
| Celkove aktíva (v mil. USD) | 88,19 | 101,52  | 103,09  | 104,27 | ↑ |
| Tržby (v mil. USD)          | 64,83 | 66,61   | 67,97   | 69,46  | ↑ |
| Výnosy (v mil. USD)         | 78,36 | 26,96   | 25,91   | 27,36  | ↑ |
| EBITDA (v mil. USD)         | 3,08  | 0,59    | 1,28    | 1,82   | ↑ |
| Cena akcie na konci obdobia | 15,33 | 12,03   | 13,11   | 8,59   | ↓ |

Na tabuľke vyššie je možné vidieť rastúci trend aktív a výnosnosti. Naopak je viditeľný pokles ceny akcie. Na základe rastúcej výkonnosti spoločnosti je možné očakávať aj nárast ceny.

Akcie spoločnosti Autobytel boli nakúpené dňa 9.2.2015 v počte 10ks za cenu 9,96 USD/ks v celkovom objeme 99,60 USD. Pre tento nákup v tomto momente som sa rozhodol na základe ukazovateľov technickej analýzy.

Prišlo k prelomeniu 20 dňového jednoduchého kľzavého priemeru, ktorý bol na hodnote 9,86 a 50 dňový jednoduchý kľzavý priemer bol mierne nad momentálnou cenou akcie.

Taktiež prišlo k stretnutiu MACD línií, ktoré naznačovali rastúci trend aktíva a tento ukazovateľ bol taktiež podporený nízkymi hodnotami RSI.

Vývoj ceny akcie po výraznejšom poklese dosahoval krátkodobý rastúci trend a následne kolísal v kanály širokom cca. 5%.

### **Vývoj ceny a predaj akcie**

26. februára 2015 spoločnosť zverejnila výsledkový report za posledný kvartál a za celý rok 2014. Tieto výsledky priniesli veľa pozitívnych informácií:

- Tržby spoločnosti medziročne vzrástli o 26%,
- hrubý zisk spoločnosti medziročne vzrástol o 29% na hodnotu 10,4 miliónov USD,
- hrubý margin vzrástol o 90 bodov, na úroveň 40%,
- čistý zisk vzrástol o 69% na 1,1 milióna USD.

Vyhlásenie prezidenta a CEO spoločnosti Autobytel Jeffa Coatsa (Dewalt , 2015):

*„Rok 2014 bol rozhodujúci pre spoločnosť, pretože došlo k zvýšeniu takmer každého ukazovateľa hospodárenia, najmä rekordné tržby, nárast non-GAAP zisku o 84% a zvýšenie objemu predaja o 30%. Tieto výsledky odrážajú výrazné rozšírenie spoločnosti medzi dealermi, ako taktiež zvýšenie kvality ponúkaných služieb.“*

Po ohlásení týchto výsledkov cena aktíva zaznamenala za jeden deň nárast z 10,38 USD na 12,89 USD, čo predstavuje takmer 25% nárast ceny. Po ďalšie dni cena akcie rástla až na maximálnu hodnotu 15,10 USD. Osobne som si za predajnú cenu stanovil hranicu 15USD za akciu, ktorá sa mi javila ako vhodná psychologická hodnota.

Dňa 5. Marca 2015 došlo k predaju 10 ks akcie za cenu 15 USD/ks. Celkový objem obchodu bol 150 USD.

Zisk z nákupu a následného predaja akcie spoločnosti ABTL bez započítania poplatkov je 50,6%.

## 9.2 First Solar, Inc. (FSLR)



First Solar, Inc., je výrobca a predajca fotovoltaických solárnych modulov s tenkým filmom, polovodičovej technológie. Spoločnosť taktiež navrhuje, konštruuje a predáva fotovoltaické solárne energetické systémy. Spoločnosť sa zameriava na dva segmenty: segment komponentov a segment systémov.

Segment komponentov zahŕňa navrhnutie, výrobu a predaj solárnych modulov, ktoré konvertujú slnečné žiarenia na elektrickú energiu. Podnikanie v segmente systémov predstavuje predaj svojich solárnych modulov spolu s plánovaním, montážou a výstavou solárnej elektrárne.

Každý solárny modul je sklenený laminát priemerne 60x120cm veľký, ktorá obsahuje cadium telluride (CdTe) a tenkú vrstvu polovodičov. Vďaka integrovanému biznis systému, spoločnosť poskytuje riešenia pre fotovoltaické solárne systémy, ktoré zahŕňajú taktiež vypracovanie projektu, EPC služby, O&M služby (pozorovanie a meranie) a financovanie projektov.

### **Informácie o cene akcie:**

Za posledný rok sa cena akcie pohybovala v rozmedzí 39,18 – 74,18 USD/ks. V 3. a 4. kvartály cena akcie zaznamenala jasný prepád a to takmer 63%, čo bolo spôsobené najmä výrazným prepádom tržieb v polovici roku 2014 a ani v 3. kvartály sa nepodarilo dosiahnuť požadovaných hodnôt. Začiatkom roka cena akcie začala stúpať a dostala sa cez 45 USD/ks. Ku koncu februára, kedy spoločnosť zverejnila svoje hospodárske výsledky a oznámila plánované spoločné IPO s druhým najväčším výrobcom solárnych panelov SunPower, cena akcie rapídne stúpla o viac ako 10%. Po tomto prudkom raste ešte pokračoval postupný rast o ďalších 10%. Následne cena akcie oscillovala okolo ceny 60 USD/ks.



Obrázok 14: Vývoj ceny akcie spoločnosti FSLR (finance.yahoo.com, 2015)

### Nákup akcií:

Energia z obnoviteľných zdrojov je v dnešnom svete hitom. Ekológia je stále čím viac posúvaná do popredia, vlády štátov sa snažia podporovať projekty, ktoré podporujú ochranu životného prostredia. Fotovoltaické moduly a technológie sa postupom času vyvinuli natoľko, že môžu svojimi výkonmi konkurovať, akémukoľvek inému zdroju elektrickej energie.

Spoločnosť First Solar patrí medzi svetovú špičku medzi výrobcami fotovoltaických modulov a má vybudovanú rozsiahlu sieť solárnych elektrární. Najnovšie sa rozhodli rozšíriť svoju sieť v Indii, pomocou miestnej dcérskej spoločnosti, kde plánujú inštaláciu solárnych elektrární s produkciou 45 MW v južnej Indii v štáte Telengana. Vyprodukovaná energia (cca. 75 miliónov kWh), bude predávaná do miestnej siete za cenu 0,11 USD/kWh po dobu 20 rokov. (Smiti, 2014)

Vytvorenie ďalšieho svetového rekordu v efektívite konverzie energie pre kadmium-teluridové fotovoltaické bunky, ktoré dosiahli efektívnosť 21,5% naznačuje úspešný vývoj spoločnosti. (Krum, 2015)

Tieto všetky pozitívne správy prispeli k tomu, aby som sa rozhodol investovať do nákupu akcie spoločnosti First Solar, Inc. Nákup akcie som uskutočnil 9. februára 2015 v počte 5ks za cenu 47,00 USD/ks. Celkový objem nákupu tvoril 235 USD. Nákup som uskutočnil po raste ceny a následnej korekcii. Ukazovatele technickej analýzy ako MACD a RSI naznačovali pokračujúci rastúci trend. V momente, kedy sa cena akcie približovala k 10 dňovému jednoduchému kľzavému priemeru som sa rozhodol pre otvorenie dlhej pozície.

Tabuľka 3: Fundamentálne ukazovatele FSLR (vlastné spracovanie)

| P/E   | P/BV | Debt/EQ | ROE  | 52W/actual |
|-------|------|---------|------|------------|
| 12,39 | 0,94 | 4%      | 6,3% | 63%        |

Podľa základných fundamentálnych ukazovateľov je možné vidieť veľmi nízke hodnoty P/E a P/BV, čo naznačuje podhodnotenú aktívum. ROE naznačuje mierny rast spoločnosti a momentálna cena akcie je približne 40% pod ročným maximom.

Tabuľka 4: Ukazovatele spoločnosti FSLR (vlastné spracovanie)

|                              | 2013     | 1Q 2014  | 2Q 2014  | 3Q2014   |    |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----|
| Celkové aktíva (v mil. USD)  | 6.883,5  | 6.376,35 | 6.612,02 | 6.439,95 | ↓  |
| Vlastný kapitál (v mil. USD) | 4.503,12 | 4.633,39 | 4.667,95 | 4.793,22 | ↑  |
| Výnosy (v mil. USD)          | 3.308,99 | 950,16   | 544,35   | 889,31   | ↑  |
| EBITDA (v mil. USD)          | 368,53   | 139,27   | 1,91     | 83,76    | ↑  |
| Cena akcie na konci obdobia  | 54,64    | 60,65    | 71,06    | 65,81    | ↑↓ |

Na tabuľke vyššie je možné vidieť vývoj aktív a výnosnosti spoločnosti. Celkové aktíva spoločnosti klesajú. Vlastný kapitál spoločnosti má rastúci trend. Tržby už v 3. kvartály dosiahli viac ako 73% tržieb, ktoré boli dosiahnuté za celý rok 2013. Posledný štvrtrok patrí tradične k najsilnejším, takže môžeme očakávať medziročný nárast tržieb. Vývoj ceny akcie z dlhodobého hľadiska naznačuje klesajúci trend.

### Vývoj ceny a predaj akcie:

Spoločnosť na druhý deň po kúpe akcie oznámila spoluprácu s technologickým gigantom Apple, Inc. Spoločnosti sa dohodli na odbere 130 MW elektrickej energie po dobu 25 rokov. Apple vyčlenil 848 miliónov USD na tento projekt. Tento fakt spôsobil, že cena akcie prudko narástla o takmer 5%. Nasledujúce obdobie cena akcie oscilovala okolo hodnoty 49 USD/ks.

Dňa 24. februára spoločnosť First Solar, Inc. zverejnila výsledkový report za 4. kvartál a celý rok 2014. Správy boli veľmi pozitívne:

- 1 milión USD čistých tržieb za 4. Kvartál roku 2014 a 3,4 milióna USD za celý rok 2014,
- GAAP zisk na akciu dosiahol 1,89 USD za 4. kvartál a 3,91 USD za celý rok 2014,
- suma hotovosti a obchodovateľných cenných papierov tvorí 2 milióny USD a čistá hotovosť 1,8 milióna USD.

CEO spoločnosti Jim Hughes (Brady, 2015) vyhlásil:

*„ Podarilo sa nám uzavrieť rok 2014 so silným výkonom na všetkých frontoch. Podarilo sa nám výrazne zvýšiť zisk na akciu, prevádzkový cash flow a prekročiť ciele, ktoré sme si stanovili na tento rok. Navyše sa nám podarilo vytvoriť nový svetový rekord v efektívite buniek, ktoré tvoria základ našich solárnych panelov. S našimi silnými objednávkami, máme výbornú pozíciu pri vstupe do roku 2015 a zotrvaní pri plnení našej stratégie.“*

Vývoj ceny akcie po ohlásení týchto výsledkov zaznamenal výrazný nárast zo 49,54 USD na 58,54USD v priebehu dvoch dní, čo zodpovedá nárastu takmer 16%. Následne cena akcie kolísala medzi 60 – 62 USD. Za predajnú cenu bola stanovená hranica 62 USD. Pre zabezpečenie zisku bol nastavený stop loss na úrovni 60 USD. K dosiahnutiu tejto hranice však neprišlo, takže dňa 8.3.2014 som predal 5ks akcie za cenu 62 USD/ks. Celkový objem predaja tvoril 310 USD.

**Zisk z nákupu a následného predaja tohto aktíva bez započítania poplatkov je 24,8%.**

### 9.3 Yahoo!, Inc. (YHOO)



Spoločnosť patrí medzi prvé spoločnosti, ktoré postavili svoj biznis na poskytovaní internetových služieb, konkrétne Yahoo! bol prvým nástrojom, pomocou ktorého bolo možné prehľadávať internet. Spoločnosť založili v januári roku 1994 dvaja študenti David Filo a Jerry Yang.

Yahoo! ponúka vyhľadávanie a zobrazovanie reklamy a poskytuje affiliate web stránky po celom svete. Spoločnosť poskytuje portál Yahoo Search, ktorý slúži ako východiskový bod pre navigáciu na internete a vyhľadávaní informácií a Yahoo Answers, ktorý umožňuje užívateľom vyhľadávať, objavovať a zdierať poznatky a názory pomocou mobilných telefónov, tabletov a počítačov. Firma poskytuje aj mailové služby, chatovací nástroj s názvom Yahoo Messenger a Yahoo Groups, ktorá umožňuje vytvárať skupiny užívateľov, ktorý navzájom zdierajú spoločné záujmy a spojenia.

Okrem toho spoločnosť ponúka digitálne spravodajstvo pod doménou yahoo.com, ktorá združuje relevantný obsah Yahoo Sport (športové spravodajstvo), Yahoo Finance (finančné dáta, informácie a nástroje), Yahoo Weather (počasie), Yahoo News (zábava, životný štýl, kolekcie digitálnych časopisov) a Yahoo Screen (zdieranie videí). Ďalej Yahoo poskytuje Flickr, ktorý slúži na webovú a mobilnú správu fotografií a ich zdieranie a Tumblr, ktorý ponúka webové služby a mobilné aplikácie. Yahoo Bing Network, ktorý spája inzerentov s publikom rôznych užívateľov.

#### **Informácie o cene akcie:**

Cena akcie za posledný rok dosiahla maximálnu hodnotu 52,62 USD/kus ku 17. novembra 2014, minimálnu hodnotu dosiahla 11. apríla 2014 a to hodnotu 32,64 USD/ks. V 2. kvartály cena akcie mierne kolísala nad cenou 32 USD. Na začiatku 3. kvartálu cena akcie zaznamenala viac ako 10% nárast, v polovici októbra prepadla cena akcie a následne rapídne narástla až na ročné maximum. V 4. kvartáli prišlo ku korekcii na úrovni približne 44 USD/ks a okolo tejto hodnoty cena stále osciluje. Po ohlásení koncoročných výsledkov 27. januára 2015 cena akcie zaznamenala výrazný prepád.



Obrázok 15: Vývoj ceny akcie spoločnosti YHOO (fianance.yahoo.com, 2015)

**Nákup akcie:**

Spoločnosť Yahoo patrí medzi špičku medzi poskytovateľmi internetových služieb a jeho služby využívajú milióny ľudí po celom svete.

16. júla 2012 bola výkonnou riaditeľkou a prezidentkou spoločnosti vymenovaná Marissa Mayerová, bývalá vedúca pracovníčka Googlu. Akcie firmy od nástupu Mayerovej, ktorá prešla k Yahoo z Googlu s cieľom oživiť jednu z najznámejších internetových značiek, stúpili o takmer 70%. 1. februára 2008 ponúkla spoločnosť Microsoft 44.6 miliárd dolárov na odkúpenie spoločnosti Yahoo! Inc. Tá ale 11. februára ponuku odmietla ako značne podhodnotenú.

| P/E | P/BV | Debt/EQ | ROE   | 52W/actual |
|-----|------|---------|-------|------------|
| 5,7 | 1,15 | 0,03    | 28,0% | 80%        |

Tabuľka 5: Fundamentálne ukazovatele YHOO (vlastné spracovanie)

Fundamentálne ukazovatele dosahujú vo väčšine prípadoch pozitívne čísla, podľa čoho je možné usúdiť, že sa jedná o podhodnotenú aktívum.

|                              | 2013   | 1Q 2014 | 2Q 2014 | 3Q 2014 | 4Q 2014 | 2014   |    |
|------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|----|
| Celkové aktíva (v mil. USD)  | 16 804 | 16 592  | 16 457  | 57 298  | 61 960  | 61 960 | ↑  |
| Vlastný kapitál (v mil. USD) | 13 075 | 12 905  | 12 691  | 36 713  | 38 742  | 38 742 | →  |
| Tržby (v mil. USD)           | 4 680  | 1 132   | 1 084   | 1 148   | 1 253   | 4 618  | ↑  |
| EBITDA (v mil. USD)          | 633    | 16      | 25      | 10 351  | 120     | 10 512 | ↑  |
| Cena akcie na konci obdobia  | 40,44  | 35,49   | 35,13   | 40,42   | 50,51   | 50,51  | ↑↓ |

Tabuľka 6: Ukazovatele spoločnosti FSLR (vlastné spracovanie)



V 3. kvartály spoločnosť Yahoo dokončila akvizíciu firmy Flurry. Spoločnosť Flurry je analytická spoločnosť mobilných dát, ktorá poskytuje poznatky pre developerov, obchodníkov a spotrebiteľov. Od tejto spolupráce sa očakáva, že Yahoo bude schopné vytvoriť osobnejšie a zaujímavejšie aplikácie pre používateľov a umožniť efektívnejšie mobilné reklamné riešenia pre značky, ktoré sa snažia osloviť široké publikum. Táto skutočnosť sa odrazila aj na finančných výkazoch kde je možné vidieť skokový nárast celkových aktív a vlastného kapitálu. Rovnako sa to odrazilo aj na EBITDA, takže tento údaj je veľmi skreslený. Môžeme si však všimnúť výrazný nárast ceny po ohlásení akvizície a výsledkov za 2. kvartál roka 2014. Cena akcie stúpila z 37,82 USD/ks k 15. októbra 2014 až na 52,37 USD 17. novembra 2014.

### **Nákup akcie:**

Spoločnosť vytvorila a vylepšila radu nových aplikácií pre mobilné telefóny. Tieto aplikácie majú mať charakter denne používaných a patrí sem napríklad mailový klient pre iPad, digitálne magazíny pre Android a iOS a ďalšie.

Ku koncu roka 2014 sa Yahoo stalo najväčšou spoločnosťou poskytujúcou reklamy na video platforme. Tento prívlastok si vyslúžila vďaka akvizícii so spoločnosťou BrightRoll, vedúcou spoločnosťou v programovaní video reklám v Spojených štátoch.

Spoločnosť vstúpila do 5 ročného partnerstva s firmou Mozilla, ktorá poskytuje webový prehliadač. Yahoo bude predvoleným vyhľadávacím nástrojom v týchto prehliadačoch pre mobilné telefóny a počítače. Toto je jedno z najdôležitejších partnerstiev Yahoo za posledných 5 rokov.

Pre nákup akcie som sa rozhodol 12. februára 2015 po výraznej korekcii ceny, kedy cena akcii sa nachádzala tesne pod 20 dňovým jednoduchým kľzavým priemerom a výrazne pod 50 dňovým. Očakával som, že po prekonaní 20 dňového SMA cena akcie porastie. Hodnoty RSI boli taktiež na nízkej úrovni a ukazovateľ MACD naznačoval rast ceny.

### **Vývoj ceny a predaj akcie:**

Po nákupe akcie cena akcie mierne oscilovala nad hodnotou 43 USD/ks, nikdy však výrazne neklesla pod túto hodnotu. Keďže cena akcie nezaznamenala žiadny výrazný prepád ani nárast, rozhodol som sa danú akciu držať naďalej. Mojim plánom je počkať na výsledkový report za 1. kvartál roka 2015, v ktorom by sa mali odraziť výsledky spomínaných akvizí-

cii. Pokiaľ cena akcie klesne pod hranicu 40 USD/ks, som rozhodnutý dané aktívum predať.

**Momentálne sa cena akcie pohybuje okolo úrovne 45 USD/ks čo predstavuje necelých 5% zisk bez započítania poplatkov.**

#### 9.4 Perion Network Ltd. (PERI)



Perion Network je izraelský softwarový konglomerát zameraný na emailové, reklamné a prehliadacie nástroje. Spoločnosť bola založená v roku 1999 bratrancami Yaronom a Ofenom Adlerovcami. V januári 2006 stúpila spoločnosť na burzu NASDAQ a v roku 2009 spoločnosť dosiahla objem akcií v hodnote 1 milióna USD. Spoločnosť po viacerých akvizíciách, naposledy vo februári 2015, kedy kúpila rýchlo rastúcu spoločnosť MakeMeReach, ktorá poskytuje v Európe reklamy na sociálnych sieťach. Vďaka tejto akvizícii spoločnosť získala know-how na poskytovanie reklám prostredníctvom mobilných aplikácií. MakeMeReach je preferovaným marketingovým prostredníkom pre Facebook a partnerská marketingová platforma pre Twitter.



Obrázok 16: Aplikácie poskytované spoločnosťou Perion Network

Perion Network ponúka pre svojich zákazníkov tri riešenia, prostredníctvom svojich aplikácií:

1. GrowMobile – pomocou tejto aplikácie môže užívateľ jednoducho kupovať, spravovať a sledovať svoje reklamy, poskytnuté prostredníctvom rôznych médií. Tak tiež umožňuje vytvorenie vlastnej reklamnej kampane, podľa svojich predstáv, s použitím viacerých cenových modelov a s dostatočným poradenstvom. Aplikácia

poskytuje profesionálne spracované dáta vo forme tabuliek, grafov, aby sa užívateľ vedel rozumne rozhodnúť.

2. PerionCodefuel – poskytuje svojim používateľom speňažiť reklamy, ktoré sú uverejnené prostredníctvom ich web stránok, aplikácií a iných. Toto riešenie aplikácia globálne poskytuje pre vývojárov, vydavateľov a inzerentov a získala si dôveru desať tisícok klientov po celom svete, vrátane niekoľkých najvýznamnejších vývojárov na webe.
3. TouchBeam – ponúka používateľovi interaktívne informácie o svojej reklamnej kampani, či už prostredníctvom emailu alebo hlásení na mobilnom telefóne. Pomocou aplikácie je možné sledovať aktivity užívateľov a trhové postrehy. Umožňuje jednoducho riadiť celý harmonogram kampane a neustále zlepšovať svoje marketingové aktivity.

### Informácie o cene akcie:

Maximálna cena akcie bola ku 11. júnu 2014 na úrovni 11,12 USD/ks. Od tohto okamihu vývoj ceny akcie naznačuje jednoznačný dlhodobý klesajúci trend. Tento pokles spôsobili zmeny pravidiel Google. Tento webový gigant kontroluje 75% vyhľadávania na internete v U.S. Snahou Google je výrazne obmedziť nežiaduci reklamný obsah uverejňovaný vo voľne dostupných aplikácia a softwaroch.

Začiatkom roka sa pokles ustálil a cena akcia nezaznamenala žiadny výrazný nárast alebo prepád.



Obrázok 17: Vývoj ceny akcie spoločnosti PERI (finance.yahoo.com, 2015)

### Nákup akcie:

Spoločnosť Perion Network ponúka ideálne riešenia pre kúpu, správu, speňaženie a vytváranie digitálnej reklamy. V dnešnej dobe tento druh marketingu zasahuje najširšie množstvo potenciálnych zákazníkov a má stále rastúci charakter. Firma pôsobí na tomto trhu dlhé roky a po mnohých akvizíciách sa radí medzi špičku v tejto oblasti.

Na nasledujúcom grafe si môžeme všimnúť výrazný negatívny vplyv na tržby spoločnosti, po vyššie spomínanej zmene pravidiel od Google. Firma sa dokázala rýchlo spamätať z tohto prepadu a momentálne dosahuje nielen vyššie tržby ale aj margin ako pred týmito zmenami pravidiel.



Obrázok 18: Vývoj tržieb a marginu spoločnosti PERI (seekingalpha.com, 2015)

Najväčšie riziko ako v každom sektore predstavuje tlak konkurencie. V tabuľke nižšie je možné vidieť porovnanie základných fundamentálnych ukazovateľov konkurencie (za rok 2013) a Perion Network (po zasadnutí rady 2014).

| v mil. USD            | IAC                             | AVG                             | Babylon                        | Blucora     | Perion                          |
|-----------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|-------------|---------------------------------|
| Tržby                 | 3 020                           | 410                             | 170                            | 570         | 400                             |
| EBITDA                | 550                             | 140                             | 50                             | 100         | 110                             |
| Hodnota podniku (EV)  | 5 700                           | 900                             | neznáma                        | 650         | 350                             |
| EV/EBITDA             | 10x                             | 6x                              | N/A                            | 7x          | 3x                              |
| Partnerský vyhľadávač | Google                          | Google, Yahoo!                  | Google, Yahoo!                 | meta-search | Bing, Google, Yahoo!, Ask       |
| Zdroj príjmov         | 50% search<br>50% apps/services | 50% search<br>50% apps/services | 50% search<br>50% tax-services | 100% search | 90% search<br>10% apps/services |

Tabuľka 7: Porovnanie účtovných dát spoločnosti Perion Network a konkurencie (vlastné spracovanie)

Podľa dosiahnutých tržieb je možné vidieť, že výrazným lídrom vo svete digitálnych mas-médií a reklamy je spoločnosť IAC, ktorý zastrešuje viac ako 150 rôznych značiek. Ďalej nasledujú spoločnosti ako Blucora, AVG, Perion a Babylon. Na ukazovateli EV/EBITDA je vidieť výrazné podhodnotenie, kde konkurenti s podobnou veľkosťou dosahujú v tejto oblasti hodnoty 6x a 7x, čo je viac ako dvojnásobok ukazovateľa Perion Network.

| P/E  | P/BV | Debt/EQ | ROE   | 52W/actual |
|------|------|---------|-------|------------|
| 6,08 | 1,03 | 16%     | 32,5% | 31%        |

Tabuľka 8: Fundamentálne ukazovatele PERI (vlastné spracovanie)

Fundamentálne dáta sú výrazne pod mnou stanovenými kritériami, na základe čoho si do-voľujem aktívum označiť ako podhodnotené. Najmä hodnota viac ako 30% návratnosť vloženého kapitálu je veľmi pozitívna. Cena akcie je po výraznom prepade nízko pod roč-ným maximom.

|                             | 2013  | 1Q 2014 | 2Q 2014 | 3Q 2014 | 4Q 2014 | 2014 |   |
|-----------------------------|-------|---------|---------|---------|---------|------|---|
| Celkove aktíva (v mil. USD) | 306   | 306     | 290     | 362     | 356     | 356  | ↑ |
| Vlastný kapitál(v mil. USD) | 199   | 199     | 222     | 249     | 246     | 246  | ↑ |
| Tržby (v mil. USD)          | 325   | 115     | 110     | 85      | 78      | 388  | ↑ |
| EBITDA (v mil. USD)         | 85    | 18      | 22      | 21      | -9      | 52   | ↓ |
| Cena akcie na konci obdobia | 12,09 | 11,05   | 10,1    | 5,56    | 4,4     | 4,4  | ↓ |

Tabuľka 9: Ukazovatele spoločnosti PERI (vlastné spracovanie)

Vývoj ostatných dát, dostupných z účtovných výkazov a trhu naznačuje, že spoločnosť prešla kritickou druhou polovicou roka 2014, kedy po spomínaných zmenách pravidiel prišlo k výraznému prepadu tržieb a tým aj hospodárskeho výsledku. Tržby spoločnosti za celý rok 2014 však dosiahli vyššiu hodnotu ako v roku 2013 a to o necelých 17%. EBITDA však zaznamenala prepád a to na úrovni 38%. Tento markantný prepád sa odzr-kadlil aj na vývoji ceny akcie, kde medziročný pokles predstavoval viac ako 63%.

Po tom, ako viaceré ratingové spoločnosti zverejnili cieľovú cenu na úrovni vyššej ako 5 USD/ks a zväžení vyššie uvedených správ som sa rozhodol dňa 5. marca 2015 pre nákup 30ks akcie za cenu 3,65 USD/ks v celkovom objeme 109,5 USD.

### Vývoj ceny a predaj akcie:

Cena akcie sa nepohybovala podľa mojich predstáv. V deň nákupu cena akcie ku koncu dňa dosiahla hodnotu 3,66 USD/ks. Nasledujúce tri dni cena akcie zaznamenala výrazný prepád, ktorý sa zastavil až na hranici 3,20 USD/ks dňa 11. marca 2015. V tomto období

som však akciu nedržal. Vzhľadom k tomu, že som sa obával väčšieho prepadu ceny akcie, som sa rozhodol akciu predat' so stratou necelých 10% na úrovni 3,30 USD/ks.

**Strata z nákupu a následného predaja tohto aktíva bez započítania poplatkov je 10%.**

**Chyby, ktoré spôsobili stratu:**

Vzhľadom k tomu, že vykonaním tejto transakcie som zaznamenal vysokú stratu vo výške 10%, bez započítania poplatkov, rozhodol som sa analyzovať dôvody, prečo bol tento obchod neúspešný.

- Zlyhanie ľudského faktoru – povzbudený z predchádzajúcich výborných výsledkov a plný optimizmu som sa aj po nie práve presvedčivých dátach rozhodol otvoriť novú pozíciu,
- nákup akcie po výraznejšom raste,
- nedostatočná technická analýza – jemné prelomenie 50 dňového jednoduchého klavého priemeru, podporený vyšším objemom predaja (nie však výrazne vyšším) som považoval za vhodný moment pre otvorenie pozície. Ukazovatele MACD a RSI nedosahoval žiadne smerodajné hodnoty,
- nákup akcie v piatok – vo všeobecnosti sa neodporúča investovať v piatok, pretože počas víkendu sa môžu stať nežiaduce udalosti, na ktoré investor nie je schopný reagovať, pretože trhy sú uzavreté.

## 10 ZHODNOTENIE STAVU INVESTIČNÉHO PORTFÓLIA

V tejto časti sa zameriam na posúdenie úspešnosti investičnej stratégie, zhodnotenie výkonnosti portfólia, dodržiavanie stanovených pravidiel a dosiahnutie určeného investičného cieľa. Taktiež vyhodnotím chyby, ktorých som sa dopustil v priebehu investovania a zistenie ich príčin, čo bude slúžiť ako spätná väzba pre nápravu mojej pôvodnej investičnej stratégie.

### 10.1 Posúdenie výkonnosti portfólia

Koncom februára 2014 som na obchodný účet vo FIO banke vložil počiatočný kapitál, ktorý bol 1200 USD. Po prepočítaní na eurá, podľa vtedy aktuálneho kurzu (1,35 EUR/USD) bolo 889 EUR.

Postupom času som sa rozhodol vo februári roka 2014, po dôkladných fundamentálnych a technických analýzach investovať do dvoch akciových titulov v celkových objemoch 97 USD (ABTL) a 235 USD (FSLR). Pre rozdielne sumy som sa rozhodol z dôvodu, že do akcií spoločností FSLR som vkladal väčšiu dôveru. Neskôr som investoval 172 USD do akcií spoločnosti Yahoo!, ktoré držím dodnes. Po dosiahnutí výborných výsledkov s nakúpenými titulmi, som sa rozhodol investovať do akcií spoločnosti PERI, avšak len za 100 USD, čo sa s odstupom času ukázalo ako šťastné riešenie, pretože akcia zaznamenala stratu. Pre obchodovanie s pomerne nízkymi čiastkami som sa rozhodol z opatrnosti, pretože som nechcel prísť k výrazným stratám. Väčšina finančných prostriedkov ležala na účte ako voľné finančné prostriedky, pre prípad ak by sa objavili nové investičné príležitosti.

Tabuľka 10: Zhodnotenie investícií (vlastné spracovanie)

| Symbol                   | ABTL    | FSLR    | YHOO    | PERI           |
|--------------------------|---------|---------|---------|----------------|
| Kurz pri nákupe          | \$9,96  | \$47,00 | \$43,00 | \$3,65         |
| Kurz pri predaji         | \$15,00 | \$62,00 | \$45,00 | \$3,30         |
| Počet akcií              | 10      | 5       | 4       | 30             |
| Poplatky                 | \$15,90 | \$15,90 | \$7,95  | \$15,90        |
| Zisk/Strata z transakcie | \$34,50 | \$59,10 | \$0,05  | -\$26,40       |
| Čistý zisk v %           | 34,64%  | 25,15%  | 0,03%   | -24,11%        |
| <b>Zisk celkom v EUR</b> |         |         |         | <b>\$67,25</b> |

V tabuľke vyššie je uvedený prehľad mojich investícií. Jedna pozícia, konkrétne investícia do spoločnosti Yahoo! je stále otvorená a dosahuje mierny zisk. Na celkovom výnose 67,25 USD sa výrazne podieľali zisky z nákupu akcií ABTL a FSLR.

Celkovo portfólio vygenerovalo po odčítaní poplatkov percentuálny zisk na úrovni 5,6% za obdobie približne jedného mesiaca, v ročnom vyjadrení je to 67% p.a..

## 10.2 Dodržiavanie investičných zásad

Pri investovaní je dôležité okrem dôležitých znalostí o investícii do akcií taktiež dodržiavanie vyššie stanovených investičných zásad. V tejto práci boli stanovené zásady v oblasti fundamentálnej analýzy, technickej, časovania, money manažmentu, bezpečnostného van-kúša a rizika. Tieto zásady boli úspešne aplikované na vyššie uvedené obchody, kedy pri dvoch obchodoch sa podarilo získať vysoko nadpriemerné zhodnotenie.

## 10.3 Dosiahnutie investičných cieľov

Investičný cieľ pre túto diplomovú prácu bolo prekonanie úrovne zhodnotenia vlastných finančných prostriedkov, s lepším výnosom ako keby boli vložené na termínovaný vklad. Najlepšou možnosťou zhodnotenia svojich prostriedkov prostredníctvom bezpečného termínovaného vkladu ponúka Sberbank s úročením 2,00%.

Z investícii do akcií bol za obdobie jedného mesiaca dosiahnutý zisk na úrovni 5,6%, čo je pri prepočte pomocou efektívnej úrokovej sadzby 67% ročné zhodnotenie peňažných prostriedkov, ktoré boli na obchodovanie vyčlenené, čím bola požiadavka na zhodnotenie oproti bezpečným terminovaným vkladom výrazne prekonaný.

## 10.4 Vyhodnotenie chýb

Pri nákupe akcií niektorých vyššie uvedených spoločností prišlo k špatnému načasovaniu nákupu alebo predaja. Konkrétne nákup akcie spoločnosti Perion Network som vykonal po niekoľkodňovom raste ceny akcie, čím prišlo k porušeniu jednej z mojich investičných zásad. Cena akcie v momente nákupu dosiahla akýsi vrchol a nasledujúce dni klesala, kedy som sa po strate 10% rozhodol akciu predať. Tento predaj s odstupom času považuje za unáhlený, pretože cena akcie sa momentálne pohybuje približne 8% nad nákupnou cenou.

Naopak načasovanie nákupu akcií spoločností Autobytel Inc. a First Solar Inc. považujem takmer za optimálne. Akcie boli nakúpené pred zverejnením výsledkov, čo bolo síce riskantné, ale ukázalo sa ako správne. Ceny akcie začali takmer okamžite po nákupe rásť.



Optimálne načasovanie predaja nie je možné vidieť u žiadnych z akcií. Po predaji ziskových akcií cena akcie stále rástla. Pre uzavretie pozícií som sa rozhodol hlavne z dôvodu dosiahnutého vysokého výnosu, aby zisk „nevyfučal“ cez komín,

Ako povedal môj školiť p. Král (2015): „*Co je doma, to se počíta, pánové!*“.

Časová tieseň predstavuje taktiež veľký tlak na psychiku investora, kedy je nutné dosiahnuť pozitívnych výsledkov za pomerne krátke časové obdobie. Obchody, ktoré som vykonával, boli realizované po primeranej fundamentálnej a technickej analýzy. Obchody by nemali byť vykonané za každú cenu. Jeden stratový obchod zo začiatku investovania, by mohol predstavovať veľký problém, pretože by bolo nutné v krátkom čase nahradiť tieto straty a vytvoriť dodatočný zisk.

## 10.5 Dôležité poznatky

Pri nákupe akcií považujem za najdôležitejší bod, analýzu základných fundamentálnych ukazovateľov ako P/E, P/B, ROE a zadlženosť. Na základe dopredu jasne stanovených kritérií príde k výraznému zúženiu spoločností, ktorých akcie spĺňajú stanovené požiadavky.

Následne po vyselektovaní týchto akcií, je nutné naštudovať si základné informácie o spoločnosti a na základe „sedliackeho“ rozumu vybrať spoločnosti, ktoré by mohli v dnešnej dobe mať potenciál rastu. Osobne som vkladal a dôveru do spoločností obchodujúcich prostredníctvom internetu a tvorby elektrickej energie z obnoviteľných zdrojov, konkrétne výroba fotovoltaických modulov. Obe odvetvia momentálne zažívajú u širokej verejnosti veľkú obľubu.

Dôležitým faktorom pri nákupe akcií bolo taktiež vykonanie vhodnej technickej analýzy, kde som sa riadil najmä jednoduchými kľavými priemermi, RSI a MACD. Obecne by nemalo byť vybrané veľké množstvo indikátorov. Všetky tieto indikátory by sa mali vzájomne potvrdzovať.

Neodporúčam nakupovať akcie na margin či iný typ úveru na páku. Pokiaľ sa ukáže, že daný nákup nie je správny, nie sú straty z týchto obchodov tak výrazné. Týmto spôsobom je možné prečkať okamžiky, kedy prichádza k výraznejším prepadom na trhu.

Veľmi dôležitým pravidlom je dodržiavanie bezpečnostného vankúša. Osobne som si stanovil bezpečnostný vankúš vo výške 20%, to znamená, že nenakupoval som akcie, ktorých cena bola vyššia ako 80% maximálnej ročnej ceny. Pravdepodobnosť poklesu ceny akcie

zdравей spoločnosti je v týchto prípadoch nižšia ako v prípadoch, kedy cena akcie prekonáva ročné maximá.

Taktiež dôležitým poznatkom je nenakupovať akcie po ich výraznejšom cenovom raste. Je vhodné počkať radšej na obdobie poklesu ceny akcie. Pokiaľ nakupujeme akciu vo fázy rastu, môže sa stať, že v tom momente cena akcie dosiahne dočasného vrcholu, po ktorom nastáva pokles, čo dostáva investora do psychickej tiesne, ak cena zaznamenala pokles ihneď po nákupe. Vhodným indikátorom sú kľzavé priemery, ktoré môžu dakedy predstavovať supportnú hranicu.

Akcie a indexy – indexy predstavujú len pomocný indikátor. Ak je investor presvedčený o zdravý spoločnosti, čo mu potvrdzujú vykonané analýzy a akciový index klesá, neznamená to, že bude klesať aj cena akcie. Akciové indexy často klesajú z dôvodov negatívnych správ napr. o voľbách, ktoré majú spravidla špekulatívny charakter. Situácia je však odlišná v prípade vzniku krízových situácií.

## ZÁVER

V tejto práci som sa snažil o vytvorenie vhodného postupu investovania do akcií v USA pre drobného investora. Na začiatku práce som definoval pojmy, ktoré sú potrebné pre správne pochopenie problematiky investovania na kapitálových trhoch.

V praktickej časti som sa snažil pomocou dopredu stanovených pravidiel dosiahnuť vytýčený hlavný cieľ. Z počiatku som vybral vhodný akciový trh, neskôr brokera. Zvolil som si vhodnú investičnú stratégiu, pomocou ktorej som vybral širšie spektrum akcií. Následným prevedením technickej a fundamentálnej analýzy som vybral akcie, do ktorých som sa rozhodol investovať. Postupným pozorovaním vývoja portfólia som čakal na vhodný predajný signál. U dvoch nakúpených akcií (ABTL, FSLR) prišiel tento signál pár dní po zverejnení výsledkových reportov za 4Q 2014. Pri akcii spoločnosti Yahoo!, Inc. som tento signál doteraz nezachytil, preto som sa rozhodol pre držanie otvorenej pozície. V prípade akcie spoločnosti Perion Network bohužiaľ krátko po otvorení pozície, cena akcia zaznamenala prepad a bol som nútený akciu prediť so stratou 10%. Na záver práce som sa rozhodol zhrnúť dôležité poznatky, ktoré som vypracovaním tejto práce získal, ale taktiež chyby, ktorým sa budem pri mojom budúcom investovaní vyhýbať.

Okrem vývoja akcií som musel taktiež venovať pozornosť sledovaniu vývoja amerického dolára, do ktorého som musel previesť všetok kapitál, aby som mohol investovať na amerických trhoch. Osobne som veril v posilnení dolára, čo sa aj stalo. Dolár v poslednom období posilnil, čo výrazne prispelo k dosiahnutým ziskom.

Hlavným cieľom tejto práce bolo na základe analýz vývoja akciových trhov, odvetví a jednotlivých firiem a cenových pohybov zhodnotiť vložený kapitál. Tento cieľ sa mi podarilo splniť a vložený kapitál vo výške 984 EUR som zhodnotil o 14,2%, teda o takmer 162 EUR. Ako absolútna čiastka to nie je veľa, ale vzhľadom k tomu, že poplatky tvorili takmer 25% z dosiahnutého zisku sa jedná o veľmi slušný percentuálny výnos. Navyše ak porovnáme zhodnotenie získané pomocou terminovaných vkladov, ktoré sú momentálne na hornej hranici 2% p.a., je to 7-násobne vyšší výnos a to za obdobie podstatne kratšie, približne 1-2 mesiace.

Úspechy, ale aj neúspechy, ktoré som počas investovania dosiahol, mi dali množstvo skúseností a poznatkov, ale aj veľa príležitostí na zlepšenie môjho investičného procesu. V niektorých prípadoch prišlo k nedodržaniu obchodnej stratégie, preto bude nutné popracovať na zdokonalení disciplíny.

**ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY**

- [1] *Autobytel, the First Internet Company to Advertise on the Super Bowl, Discusses Groundbreaking Decision on Its 20th Anniversary*. In: Autobytel.com [online]. 2015 [cit. 2015-04-21]. Dostupné z: <http://investor.autobytel.com/releasedetail.cfm?releaseid=893661>
- [2] BAUMÖHL, E. – LYÓCSA, Š. – VÝROST, T. *Fundamentálna analýza akciových trhov*. Košice : Elfa, 2011, 323 s. ISBN 978-80-8086-191-6.
- [3] BRADA, J. *Technická analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2000. 171s. ISBN 80-245-0096-5.
- [4] BRADY, David. *First Solar, Inc. announces fourth quarter and full year 2014 financial results*. In: The Wall Street Transcript [online]. 2015 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://www.twst.com/update/99549-first-solar-inc-first-solar-inc-announces-fourth-quarter-and-full-year-2014-financial-results>
- [5] DARŠKUVIENĒ, VALDONĒ. *Financial Markets* [online]. Vytautas Magnus University. Kaunas, 2010 [cit. 2015-04-20]. Dostupné z: [http://www.bcci.bg/projects/latvia/pdf/7\\_Financial\\_markets.pdf](http://www.bcci.bg/projects/latvia/pdf/7_Financial_markets.pdf).
- [6] DEWALT, Curtis E. *Autobytel reports fourth quarter and full year 2014 results*. In: The Wall Street Transcript [online]. 2015 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://www.twst.com/update/100526-autobytel-inc-autobytel-reports-fourth-quarter-and-full-year-2014-results>
- [7] *Dow Theory*. In: StockCharts.com [online]. 2007 [cit. 2015-01-22]. Dostupné z: [http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart\\_school:market\\_analysis:dow\\_theory](http://stockcharts.com/school/doku.php?id=chart_school:market_analysis:dow_theory)
- [8] DROKE, Clif. *Moving Averages*. Columbia, MD: Marketplace Books, 2001, 134 s. ISBN 1-883272-66-1. Dostupné z: [http://www.traderslibrary.com/pdf/pdf\\_9818935\\_y85j.pdf](http://www.traderslibrary.com/pdf/pdf_9818935_y85j.pdf)
- [9] FINVIZ.com. [online]. 2015 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <http://finviz.com/>
- [10] GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. Praha: Grada, 2004, 155 s. ISBN 80-247-0709-8
- [11] GLASA, Filip. Daniel Gladiš: *Blue chip akcie sú lacné. Magazín ako investovať* [online]. 2011, [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: <http://ako-investovat.sk/index.php/akcie/115-value/255-daniel-gladi-blue-chip-akcie-su-lacne>

- [12] GRAHAM, B. *Inteligentní investor*. Praha: Grada, 2007. 504. s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [13] Investičný portál: Kam investovat?. [online]. 2015 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <http://www.kaminvestovat.sk/>
- [14] JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [15] KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Praha: Grada, 2010, 292 s. ISBN 978-80-247-3315-9.
- [16] KRÁL, Miloš. *Fundamentální analýza: studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 132 s.. ISBN 9788073187651.
- [17] KRÁL, Miloš. *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.
- [18] KRUM, Steve. *First Solar achieves efficiency, durability milestones*. In: First Solar [online]. 2015 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://investor.firstsolar.com/releasedetail.cfm?ReleaseID=895118>
- [19] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress, 2002, 459 s. ISBN 8086119556.
- [20] OCHOTNICKÝ, P. a kolektiv. *Analýza a prognóza vo financiách*. Bratislava: Iura Edition, člen skupiny Wolters Kluwer, 2012, 190 s. ISBN 978-80-8078-484-3.
- [21] PAVLÁT, V. *Kapitálové trhy*. Praha : PROFESSIONAL PUBLISHING, 2003, 296 s. ISBN 80-86419-33-9.
- [22] POLÁCH, J. a kol. *Peněžní a kapitálové trhy*. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 297. s. ISBN 978-80-7318-647
- [23] POLÁCH, J., Blanka KAMENÍKOVÁ a Petr POLÁK. *Základy peněžních a kapitálových trhů*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006, 168 s. ISBN 80-7318-392-7.
- [24] *Regulace finančních trhů*. Managment Media [online]. 2013, [cit. 2015-01-20]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/regulace-financnich-trhu>
- [25] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Ostrava: Key Publishing, 2010, 659 s. ISBN 978-80-7418-080-4.

- [26] REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Praha: Computer Press, 2001, 257 s. ISBN 80-7226-571-7.
- [27] Sberbank Slovensko. [online]. 2015 [cit. 2015-02-20]. Dostupné z: <http://www.sberbank.sk/>
- [28] SMITI, Mittal. *First Solar Announces Its Maiden Solar Power Project In India*. In: Clean Technica [online]. 2015 [cit. 2015-03-21]. Dostupné z: <http://cleantechnica.com/2014/08/08/first-solar-announces-maiden-solar-power-project-india/>
- [29] Štatistický úrad SR [online]. 2015 [cit. 2015-02-21]. Dostupné z: <http://slovak.statistics.sk/>
- [30] TATRA Banka. [online]. 2015 [cit. 2015-02-20]. Dostupné z: <http://www.tatrabanka.sk/>
- [31] TRADING ECONOMICS. [online]. 2015 [cit. 2015-02-15]. Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/>
- [32] US Bureau of Economic Analysis. [online]. 2015 [cit. 2015-02-15]. Dostupné z: <http://www.bea.gov/>
- [33] VESELÁ, Jitka. *Analýzy trhu cenných papírů*. Praha: Oeconomica, 2003, 361 s. ISBN 80-245-0506-1.
- [34] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007, 703 s. ISBN 978-80-7357-297-6.
- [35] VÍŠKOVÁ, Hana. *Technická analýza akcií*. Praha: HZ Systém, 1997, 119 s. ISBN 80-860-0913-0.
- [36] VÚB Banka. [online]. 2015 [cit. 2015-02-20]. Dostupné z: <http://www.vub.sk/>

**ZOZNAM POUŽITÝCH SYMBOLOV A SKRATIEK**

|       |  |
|-------|--|
| DJIA  | Dow-Jones-Industrial-Average                         |
| DJRA  | Dow-Jones-Rail-Average                               |
| DJTA  | Dow-Jones-Transportation-Average                     |
| EPC   | Engineering, procurement and construction            |
| HDP   | Hrubý domácí produkt                                 |
| IADI  | International Association of Deposit Insurers        |
| IAIS  | International Association of Insurance Supervisors   |
| IOSCO | International Organization of Securities Commissions |
| MACD  | Moving average convergence/divergence                |
| p.a.  | per annum  |
| Q     | Kvartál, štvrťrok                                    |
| RSI   | Relative Strength Index                              |
| TA    | Technická analýza                                    |
| USA   | United States of Amerika                             |

**ZOZNAM OBRAZKOV**

|  |    |
|--|----|
| Obrázok 1 Štruktúra finančného systému. (Valdone Darškuvienė, 2010, s. 6).....   | 11 |
| Obrázok 2: Zobrazenie vzostupnej a zostupnej trendovej línie na vývoji indexu<br>INDX. (StockCharts.com, 2015).....                              | 27 |
| Obrázok 3: Znázornenie nákupného a predajného signálu na grafe indexu INDX (50-<br>dňový jednoduchý kľzavý priemer) (StockCharts.com, 2015)..... | 28 |
| Obrázok 4: Prehľad brokerov poskytujúcich služby v SR. (www.kaminvestovat.sk,<br>2015).....  | 40 |
| Obrázok 5: Prehľad brokerov pôsobiacich v zahraničí. (FINVIZ.com, 2015).....   | 42 |
| Obrázok 6: Vývoj akciového indexu DJI za posledný rok. (finance.yahoo.com, 2015).....  | 44 |
| Obrázok 7: Vývoj akciového indexu DJI v posledných 10 rokoch .....   | 45 |
| Obrázok 8: Vývoj HDP USA v rokoch 2012-2014. (www.bea.gov, 2015) .....   | 49 |
| Obrázok 9: Vývoj HDP Eurozóny v rokoch 2012 – 2014.<br>(www.tradingeconomics.com, 2015) .....  | 50 |
| Obrázok 10: Porovnanie vývoja HDP Eurozóny a USA.<br>(www.tradingeconomics.com, 2015) .....  | 50 |
| Obrázok 11: Vývoj HDP Nemecka v rokoch 2012-2014. .<br>(www.tradingeconomics.com, 2015) .....  | 51 |
| Obrázok 12: Vývoj HDP Slovenskej republiky v rokoch 2012 – 2014. .<br>(www.tradingeconomics.com, 2015) .....                                     | 52 |
| Obrázok 13: Vývoj HDP Japonska v rokoch 2012 – 2014. .<br>(www.tradingeconomics.com, 2015) .....   | 53 |
| Obrázok 14: Vývoj ceny akcie spoločnosti FSLR (finance.yahoo.com, 2015).....   | 60 |
| Obrázok 15: Vývoj ceny akcie spoločnosti YHOO (fianance.yahoo.com, 2015).....  | 64 |
| Obrázok 16: Aplikácie poskytované spoločnosťou Perion Network.....   | 66 |
| Obrázok 17: Vývoj ceny akcie spoločnosti PERI (finance.yahoo.com, 2015).....   | 67 |
| Obrázok 18: Vývoj tržieb a marginu spoločnosti PERI (seekingalpha.com, 2015).....  | 68 |



**ZOZNAM TABULIEK**

|   |    |
|---|----|
| Tabuľka 1: Fundamentálne ukazovatele spoločnosti ABTL (vlastné spracovanie) .....                           | 57 |
| Tabuľka 2: Ukazovatele spoločnosti ABTL (vlastné spracovanie) .....   | 57 |
| Tabuľka 3: Fundamentálne ukazovatele FSLR (vlastné spracovanie) .....                                       | 61 |
| Tabuľka 4: Ukazovatele spoločnosti FSLR (vlastné spracovanie) .....   | 61 |
| Tabuľka 5: Fundamentálne ukazovatele YHOO (vlastné spracovanie) .....                                       | 64 |
| Tabuľka 6: Ukazovatele spoločnosti FSLR (vlastné spracovanie) .....   | 64 |
| Tabuľka 7: Porovnanie účtovných dát spoločnosti Perion Network a konkurencie<br>(vlastné spracovanie) ..... | 68 |
| Tabuľka 8: Fundamentálne ukazovatele PERI (vlastné spracovanie) .....                                       | 69 |
| Tabuľka 9: Ukazovatele spoločnosti PERI (vlastné spracovanie) .....   | 69 |
| Tabuľka 10: Zhodnotenie investícií (vlastné spracovanie) .....  | 71 |

## ZOZNAM PRÍLOH

|   |    |
|---|----|
| Príloha 1: Vývoj HDP v USA v rokoch 2012-2014 ..... | 82 |
| Príloha 2: Výpis z obchodného účtu FIO.....         | 83 |

## PRÍLOHA P I: VÝVOJ HDP USA V ROKOCH 2012-2014

| PRÍLOHA I: VÝVOJ HDP USA V PERCENTÁCH Q/Q V ROKOCH 2012-2014    |      |      |      |      |       |      |      |      |       |      |      |      |
|---|------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
|   | 2012 |      |      |      | 2013  |      |      |      | 2014  |      |      |      |
|   | I    | II   | III  | IV   | I     | II   | III  | IV   | I     | II   | III  | IV   |
| <b>Gross domestic product</b>                                   | 2,3  | 1,6  | 2,5  | 0,1  | 2,7   | 1,8  | 4,5  | 3,5  | -2,1  | 4,6  | 5    | 2,2  |
| <b>Personal consumption expenditures</b>                        | 2,8  | 1,3  | 1,9  | 1,9  | 3,6   | 1,8  | 2    | 3,7  | 1,2   | 2,5  | 3,2  | 4,2  |
| Goods   | 4,7  | 1,3  | 3,2  | 2,9  | 5,9   | 1,3  | 3,5  | 3,7  | 1     | 5,9  | 4,7  | 4,5  |
| Durable goods   | 10,7 | 2,3  | 8    | 9,1  | 8,5   | 4,5  | 4,9  | 5,7  | 3,2   | 14,1 | 9,2  | 6    |
| Nondurable goods  | 2    | 0,8  | 1,1  | 0,1  | 4,8   | -0,2 | 2,8  | 2,7  | 0     | 2,2  | 2,5  | 3,8  |
| Services  | 1,8  | 1,3  | 1,3  | 1,4  | 2,4   | 2    | 1,3  | 3,7  | 1,3   | 0,9  | 2,5  | 4,1  |
| <b>Gross private domestic investment</b>                        | 6,9  | 5,8  | 1,6  | -5,3 | 7,6   | 6,9  | 17   | 3,8  | -6,9  | 19,1 | 7,2  | 5,1  |
| Fixed investment  | 9,1  | 4,4  | 3,1  | 6,6  | 2,7   | 4,9  | 6,6  | 6,3  | 0,2   | 9,5  | 7,7  | 4,5  |
| Nonresidential  | 5,8  | 4,4  | 0,8  | 3,6  | 1,5   | 1,6  | 5,5  | 10,4 | 1,6   | 9,7  | 8,9  | 4,8  |
| Structures  | 18,7 | 10,5 | -1,4 | -6,7 | -11,5 | 7,3  | 11   | 12,8 | 2,9   | 12,6 | 4,8  | 5    |
| Equipment   | 3,6  | 1    | 0,7  | 8,1  | 4,8   | 1,5  | 4,7  | 14,1 | -1    | 11,2 | 11   | 0,9  |
| Intellectual property products                                  | 0,7  | 5,1  | 2,6  | 5,1  | 6,5   | -2   | 2,8  | 3,6  | 4,6   | 5,5  | 8,8  | 11   |
| Residential   | 25,5 | 4,3  | 14,1 | 20,4 | 7,8   | 19   | 11   | -8,5 | -5,3  | 8,8  | 3,2  | 3,4  |
| Change in private inventories                                   | ---  | ---  | ---  | ---  | ---   | ---  | ---  | ---  | ---   | ---  | ---  | ---  |
| <b>Net exports of goods and services</b>                        | ---  | ---  | ---  | ---  | ---   | ---  | ---  | ---  | ---   | ---  | ---  | ---  |
| Exports   | 1,3  | 4,8  | 2,1  | 1,5  | -0,8  | 6,3  | 5,1  | 10   | -9,2  | 11,1 | 4,5  | 3,2  |
| Goods   | 1,5  | 5,3  | 2    | -3,1 | -0,9  | 8,3  | 5,7  | 13,6 | -11,9 | 14,3 | 7,5  | 2,3  |
| Services  | 0,9  | 3,7  | 2,3  | 12,7 | -0,8  | 2    | 3,6  | 2,3  | -2,8  | 4    | -1,9 | 5,1  |
| Imports   | 1,7  | 4    | -0,6 | -3,5 | -0,3  | 8,5  | 0,6  | 1,3  | 2,2   | 11,3 | -0,9 | 10   |
| Goods   | 2    | 4    | -1,1 | -4,8 | 0,5   | 8,5  | 0,1  | 0,9  | 2,5   | 12,5 | -1,3 | 11   |
| Services  | 0,8  | 4    | 2,4  | 3,4  | -4,1  | 8,5  | 2,8  | 3,5  | 1     | 5,6  | 1    | 5,3  |
| <b>Government consumption expenditures and gross investment</b> | -2,7 | -0,4 | 2,7  | -6   | -3,9  | 0,2  | 0,2  | -3,8 | -0,8  | 1,7  | 4,4  | -1,8 |
| Federal   | -3   | -0,9 | 7,5  | -13  | -9,9  | -3,5 | -1,2 | -10  | -0,1  | -0,9 | 9,9  | -7,5 |
| National defense  | -7,4 | -1,3 | 11,9 | -20  | -10,9 | -2,1 | 0,4  | -11  | -4    | 0,9  | 16   | -12  |
| Nondefense  | 5,3  | -0,4 | 0,4  | 0,6  | -8,2  | -5,8 | -3,9 | -8,6 | 6,6   | -3,8 | 0,4  | 1,4  |
| State and local   | -2,6 | 0    | -0,6 | -0,8 | 0,3   | 2,7  | 1,1  | 0,6  | -1,3  | 3,4  | 1,1  | 2    |
| <b>Addendum:</b>  |      |      |      |      |       |      |      |      |       |      |      |      |
| Gross domestic product, current dollars                         | 4,4  | 3,5  | 4,4  | 1,6  | 4,2   | 2,9  | 6,2  | 5    | -0,8  | 6,8  | 6,4  | 2,3  |

## PRÍLOHA P II: VÝPIS Z OBCHODNÉHO ÚČTU FIO



1 3 6 8 0 3 9

Číslo o.ú. 1400120743

Pobočka Bratislava

Poldruhák, Ján

Andreja Hlinku 3691/37  
91701 Trnava

Výpis z účtu č. 1 / 2015 ku dňu 22.4.2015

|     | Počiatočný zostatok | Obrat kredit | Obrat debet | Konečný zostatok | Zostatok v EUR         |
|-----|---------------------|--------------|-------------|------------------|------------------------|
| EUR | 0,00                | 34,00        | 33,85       | 0,15             | Kurz 1,000<br>0,15     |
| USD | 1 194,00            | 559,00       | 671,47      | 1 081,53         | Kurz 0,931<br>1 006,69 |



**Poldruhák, Ján**  
**Číslo o.ú. 1400120743**

**Súhrn pre menu USD**

| Mena | Počiatočný zostatok | Nákupy | Predeje | Poplatky | Vklady | Výbery | Výnosy z FN | Daň z výnosov z FN zaplatená v zahraničí | Konečný zostatok |
|------|---------------------|--------|---------|----------|--------|--------|-------------|--|------------------|
| USD  | 1 194,00            | 615,76 | 559,00  | 55,71    | 0,00   | 0,00   | 0,00        | 0,00                                     | 1 081,53         |

**Výpis operácií v USD**

| Dátum a čas     | Názov finančného nástroja | Smer | Trh    | Poznámka | Množstvo | Cena  | Poplatky | Objem   |
|-----------------|---------------------------|------|--------|----------|----------|-------|----------|---------|
| 06.02.'15 15:30 | AUTOBYTEL.COM             | K    | Nákup  |          | 10,00    | 9,96  | 7,95     | -99,60  |
| 09.02.'15 15:34 | FIRST SOLAR INC           | K    | Nákup  |          | 5,00     | 47,00 | 7,95     | -235,00 |
| 12.02.'15 15:35 | YAHOO INC                 | K    | Nákup  |          | 4,00     | 42,99 | 7,95     | -171,96 |
| 05.03.'15 15:40 | PERION NETWORK LTD        | K    | Nákup  |          | 30,00    | 3,64  | 7,95     | -109,20 |
| 05.03.'15 15:54 | AUTOBYTEL.COM             | P    | Predaj |          | 10,00    | 15,00 | 7,97     | 150,00  |
| 06.03.'15 15:55 | FIRST SOLAR INC           | P    | Predaj |          | 5,00     | 62,00 | 7,97     | 310,00  |
| 10.03.'15 15:25 | PERION NETWORK LTD        | P    | Predaj |          | 30,00    | 3,30  | 7,97     | 99,00   |

**Portfólio FN v USD**

| ISIN   | Názov finančného nástroja | Počet | Hodnota | Odhodnotenie v USD | Odhodnotenie v EUR |
|--------|---------------------------|-------|---------|--------------------|--------------------|
| USYH00 | YAHOO INC                 | 4,00  | 43,975  | 175,90             | 163,73             |

Fio banka, a. s., pobočka zahraničnej banky, Nám. SNP 21, Bratislava 81101, IČO 36669376, BIC FIOZSKBA, zapísaná v OR vedenom OS BA I, oddiel Po, v.č. 1875/B