Projekt investování osobního majetku na akciových trzích

Bc. Martin Zbořil

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:	**Martin Zbořil**
Osobní číslo:	**M13561**
Studijní program:	**N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor:	**Finance**
Forma studia:	**prezenční**
Téma práce:	**Projekt investování osobního majetku na akciových trzích**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- **Proveďte kritickou literární rešerši týkající se investování na akciových trzích.**

II. Praktická část

- **Proveďte analýzu vybraných titulů na akciovém trhu.**
- **Na základě provedených analýz sestavte portfolio a investujte do vybraných akcií.**
- **Zhodnoťte výkonnost sestaveného portfolia.**

Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**

Rozsah příloh:

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

ELDER, Alexander. Trading for a living: psychology, trading tactics, money management. 1st ed. New York: J. Wiley, c1993, 289 s. ISBN 978-0-471-59224-2.

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

MCDOWELL, Bennett. A trader's money management system: how to ensure profit and avoid the risk of ruin. 1st ed. Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons, c2008, 210 s. ISBN 978-0-470-18771-5.

SIEGEL, Jeremy J. Investice do akcií: běh na dlouhou trať. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 295 s. ISBN 978-80-247-3860-4.

VESELÁ, Jitka. Investování na kapitálových trzích. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 789 s. ISBN 978-80-7357-647-9.

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

L.S.

Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA
DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl jsem seznámen s tím, že na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- 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 práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-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 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 práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové 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 práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

27.4.2015

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce je zaměřena na investici na akciových trzích. Cílem je zhodnocení osobního majetku prostřednictvím nákupu cenných papírů na základě fundamentální a technické analýzy.

Práce je rozdělena do dvou částí. Teoretická část popisuje proces investování, akcie a její analýzy – fundamentální, technická a psychologická.

Praktická část se zabývá výběrem vhodného brokera, makroanalýzou ekonomik USA a eurozóny, analýzou faktorů působících na ropu a fundamentální analýzou vybraných akcií. Na závěr je popsán nákup akcií a celkové zhodnocení investice.

Klíčová slova: akcie, akciový trh, investice, fundamentální analýza, technická analýza, ropa

ABSTRACT

This Diploma thesis is focused on investment in stock markets. The aim of this thesis is to increase the value of my personal assets through buying stocks based on fundamental and technical analysis.

The thesis is divided into two parts. The theoretical part describes process of investing, stocks in general and its analysis – fundamental, technical and psychological analysis.

The practical part deals with choosing suitable broker, macroanalysis of USA and Eurozone economics, analysis of factors have effect on oil and fundamental analysis of pre selected stocks. Finally, it describes the purchase of stocks and summarizes the valuation of investment.

Keywords: stock, stock market, investment, fundamental analysis, technical analysis, oil

Tímto bych chtěl poděkovat doc. Ing. Miloši Kráľovi, CSc. za vedení diplomové práce a především za předání cenných rad a zkušeností nejenom z oblasti kapitálových trhů.

Dále bych rád poděkoval rodině a přátelům za jejich podporu v průběhu celého studia.

„Není nutné být bohatý, ale nezávislý“

André Kostolany

OBSAH

ÚVOD **9**
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE **10**
I TEORETICKÁ ČÁST **11**
1 MOŽNOSTI ZHODNOCENÍ OSOBNÍHO MAJETKU **12**
1.1 REÁLNÉ INVESTICE 12
1.2 FINANČNÍ INVESTICE 12
2 FINANČNÍ TRH **13**
2.1 ČLENĚNÍ FINANČNÍCH TRHŮ 14
2.1.1 Peněžní trhy 14
2.1.2 Kapitálové trhy 14
2.1.3 Ostatní rozdělení finančních trhů 15
2.2 TRHY CENNÝCH PAPÍRŮ 15
2.2.1 Akciové trhy 16
2.2.1.1 Rizika akciového trhu 16
3 AKCIE **18**
3.1 PRÁVA AKCIONÁŘE 18
3.2 ČLENĚNÍ AKCIÍ 19
4 PROCES INVESTOVÁNÍ **20**
4.1 STANOVENÍ STRATEGIE INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU 20
4.2 ANALÝZA CENNÝCH PAPÍRŮ 20
4.3 SESTAVENÍ PORTFOLIA 20
4.4 REVIZE PORTFOLIA 21
4.5 HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PORTFOLIA 21
5 ANALÝZA AKCIÍ **22**
5.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA 22
5.1.1 Makroanalýza 23
5.1.2 Mezzoanalýza 24
5.1.3 Mikroanalýza 25
5.1.3.1 Finanční analýza 26
5.1.3.2 Další doplňující ukazatele a faktory 27
5.2 TECHNICKÁ ANALÝZA 28
5.2.1 Teorie Ch. Dowa 28
5.2.2 Metody technické analýzy 30
5.3 PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA 32
II PRAKTICKÁ ČÁST **34**
6 PRVOTNÍ FÁZE INVESTICE **35**
6.1 VÝBĚR BROKERA 35
6.1.1 eBroker – Fio banka 35
6.1.2 brokerjet 36
6.1.3 Patria Finance 36
7 MAKROANALÝZA EKONOMIK **38**

7.1 HDP 38
7.2 NEZAMĚSTNANOST 39
7.3 INFLACE 40
7.4 ÚROKOVÉ SAZBY 41
7.5 DEFICIT STÁTNÍHO ROZPOČTU A ZADLUŽENÍ 42
7.5.1 Dluhová krize eurozóny 44
7.6 PLATEBNÍ BILANCE 45
7.7 POLITICKÉ A JINÉ EKONOMICKÉ „ŠOKY“ 45
7.8 ZHODNOCENÍ EKONOMIK A VÝBĚR TRHU 46
8 ROPA 47
8.1 ZÁSOBY ROPY VE SVĚTĚ 48
8.2 FAKTORY PŮSOBÍCÍ NA CENU ROPY 49
8.3 VÝVOJ CENY ROPY 51
8.3.1 Pokles cen ropy v roce 2014 52
9 ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ 55
9.1 SEADRILL LIMITED 55
9.1.1 Analýza společnosti 56
9.2 NABORS INDUSTRIES LTD. 58
9.2.1 Analýza společnosti 59
9.3 TRANSOCEAN LTD. 61
9.3.1 Analýza společnosti 61
9.4 KINDER MORGAN, INC. 64
9.4.1 Analýza společnosti 64
9.5 SROVNÁNÍ UKAZATELŮ KAPITÁLOVÉHO TRHU A OSTATNÍCH UKAZATELŮ 66
10 SESTAVENÍ PORTFOLIA 69
10.1 NÁKUP AKCIÍ 70
11 VYHODNOCENÍ INVESTICE 72
11.1 DIVIDENDOVÝ VÝNOS 72
11.2 KURZOVÝ ZISK 73
11.3 CELKOVÉ ZHODNOCENÍ 73
ZÁVĚR 75
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY 76
SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK 81
SEZNAM OBRÁZKŮ 82
SEZNAM TABULEK 84

ÚVOD

Ekonomika se v současné době stále vypořádává s následky globální finanční a ekonomické krize, která vypukla v roce 2007. Evropské státy včetně naší České republiky se snaží oživit hospodářství, a jedním z nástrojů na tuto podporu jsou základní úrokové sazby, které stanovují centrální banky a na základě nich se poté odvíjí i úrokové sazby v celé ekonomice. Tyto základní úrokové sazby dosahují téměř nulových hodnot, a proto bankovní instituce nenabízí klientům téměř žádné zhodnocení na vkladových či spořicích účtech. Lidé poté vyhledávají jiné možnosti, kde lze jejich majetek lépe zhodnotit, a tím může být například investice do cenných papírů na akciových trzích – na tuto oblast je také zaměřena předkládaná diplomová práce.

Mé volné finanční prostředky leží na spořicím účtu bankovní instituce, kde mi jsou vypláceny úrokové výnosy v hodnotě kolem 1 % ročně. Rozhodl jsem se tyto peněžní prostředky investovat do akcií, a právě proces této investice bude popsán v diplomové práci.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí – teoretická a praktická. V teoretické části shrnu formou literární rešerše problematiku týkající se investování na akciových trzích – od členění finančních trhů až po jednotlivé analýzy k hodnocení akcií.

Poznatky shrnuté v teoretické části poté použiji v praktickém řešení projektu investování osobního majetku na akciových trzích. Nejprve vyberu vzhledem k výši vyhrazené částky pro investici a horizontu této investice nejvhodnějšího zprostředkovatele pro nákup cenných papírů. Poté provedu analýzu ekonomik USA a eurozóny, na základě které určím vhodnější trh pro investici.

Peněžní prostředky chci vložit do nákupu cenných papírů společností pohybujících se v ropném průmyslu, kde došlo v druhé polovině roku 2014 k velmi výraznému propadu cen ropy. Zde se přímo nabízí trefné přísloví *„Každá krize přináší nové investiční příležitosti“*. Pro samotný nákup cenných papírů vyberu akcie takových společností, které jsou fundamentálně v dobré kondici a dá se v budoucnosti očekávat jejich růst. Předposledním krokem bude samotné provedení nákupu vybraných akcií na reálném obchodním účtu u obchodníka s cennými papíry.

Na závěr práce provedenou investici vyhodnotím a porovnáním s výnosem na spořicím účtu dojdu k závěru, zda byl splněn cíl diplomové práce.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem práce je dosáhnout investováním do akcií vyššího zhodnocení než jaké mi nabízí bankovní ústav na spořicím účtu – konkrétně se jedná o 1,1 % ročně. To byl také hlavní důvod k výběru tématu této diplomové práce, neboť peníze uložené na spořicím účtu mi nepřináší téměř žádné zisky, a tak chci investicí do akcií lépe využít tyto finanční prostředky ke zvýšení hodnoty osobního majetku.

K dosažení hlavního cíle je zapotřebí vybrat vhodné akciové tituly s potenciálem růstu do budoucna a vzhledem k investované částce také vhodného obchodníka s cennými papíry. Tyto skutečnosti jsou tedy stanoveny jako dílčí cíle práce.

Výběr brokera bude založen na analýze jednotlivých nabízených služeb a poplatků těchto jednotlivých obchodníků s cennými papíry.

K výběru vhodných akcií pro investici bude využito fundamentální analýzy – nejprve fundamentální analýzy makroprostředí zahrnující srovnání ukazatelů ekonomik USA a eurozóny (HDP, inflace, nezaměstnanost, atd.). Poté bude provedena analýza faktů ovlivňující ropný průmysl, protože zamýšlená investice bude směřována právě do tohoto odvětví. Poslední částí fundamentální analýzy bude analýza jednotlivých společností, na základě které budou vybrány akciové tituly vhodné pro investici.

Pro správné načasování nákupu vybraných cenných papírů bude využita technická analýza založená na jednotlivých metodách – buď grafických metodách nebo technických indikátorech.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 MOŽNOSTI ZHODNOCENÍ OSOBNÍHO MAJETKU

Zhodnocení osobního bohatství může být dosaženo formou investic.

Samotný pojem investice se dá charakterizovat jako obětování určité dnešní hodnoty s cílem získání vyšší (ne zcela jisté) budoucí hodnoty – tato skutečnost je ovlivněna dvěma faktory – rizikem a časem. (Polách et al., 2012, 2012, s. 130)

Dle Rejnuše (2014, s. 52) jsou investice chápány jako vklad současných prostředků do takových aktivit, které v budoucnu přinesou očekávané hodnoty.

Investice můžeme rozdělit do 2 základních skupin:

- Investice reálné
- Investice finanční

1.1 Reálné investice

Reálné investice jsou chápány jako peněžní prostředky vložené zejména do podnikání na nákup položek pro výkon podnikatelské činnosti (stroje, zařízení, budovy, software, patenty, licence,…), kromě toho jsou zde zahrnuty i investice do nemovitostí, drahých kovů, sbírek uměleckých předmětů a různých cenných věcí. (Polách et al., 2012, s. 131)

Reálné investice nabývají na atraktivitě v dobách hospodářské a politické nejistoty nebo při riziku vysoké inflace. (Rejnuš, 2014, s. 53)

1.2 Finanční investice

Mezi finanční investice řadíme především cenné papíry (akcie, dluhopisy, šeky,…), dále finanční deriváty, pojistky, vkladní knížky, finanční spoluúčasti při podnikání, ale i peněžní vklady.

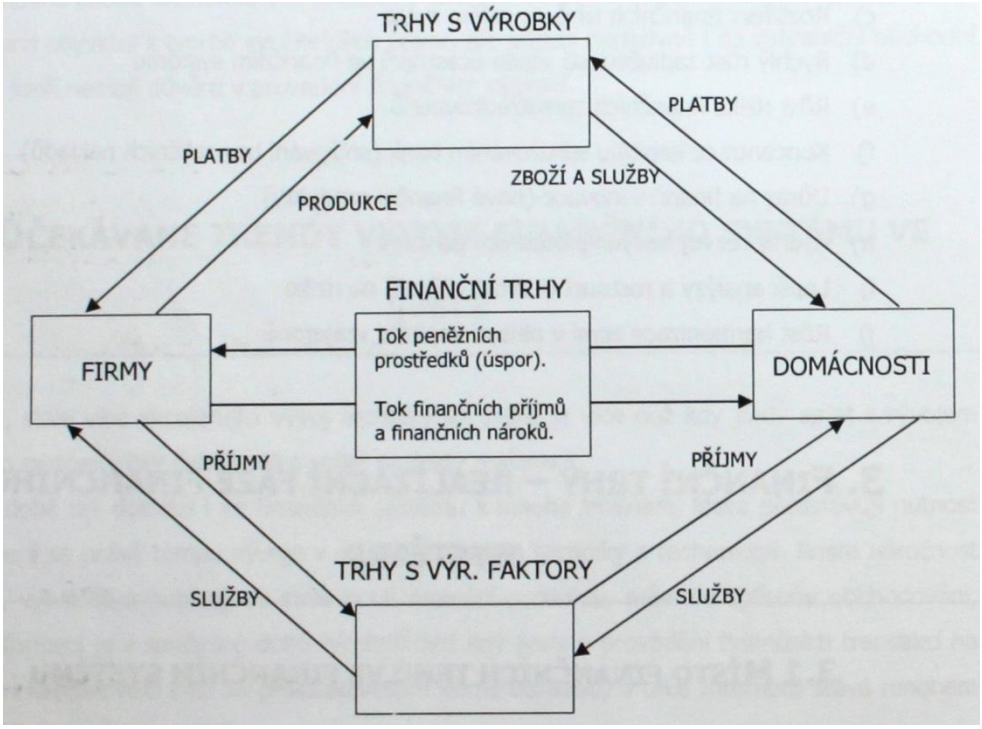
Tyto jednotlivé položky můžou být označeny jako finanční instrumenty a místem obchodování těchto nástrojů (a tím tedy místem pro finanční investice) je především finanční trh, který bude popsán následně. (Polách et al., 2012, s. 130; Pavlát et al., ©2003, s. 121-122)

2 FINANČNÍ TRH

V globálním ekonomickém systému jsou v podstatě 3 typy trhů – trh výrobních faktorů, trh výrobků a trh finanční.

Na **trhu výrobních faktorů** nabízejí spotřebitelé (domácnosti) svou práci, půdu a kapitál a za toto poskytování jsou odměněni příjmem – mzdou, platem, nájemným atd. Většinu těchto příjmů poté použijí k nákupu zboží a služeb na **trhu výrobků**. Zbylý příjem poté přechází do úspor spotřebitelů. Jejich úspory ale můžou dosáhnout i mínusové hodnoty a zpravidla jsou nuceni si peníze vypůjčit.

Poslední výše zmíněný trh (**trh finanční**) je považován za srdce globálního finančního systému, protože umožňuje alokovat úspory spotřebitelů do investic. Celkovou propojenost všech trhů znázorňuje Obr. 1. (Rose a Marquis, 2009, s. 5-6)



Obr. 1 Typy trhů (Polách et al., 2007, s. 10)

Belás et al. (2013, s. 53) k výše uvedenému doplňuje, že s využitím finančních trhů dochází k alokaci prostředků od přebytkových ekonomických subjektů k deficitním ekonomickým subjektům. Dále uvádí fakt, že pomocí finančních trhů dochází k diverzifikaci rizika mezi jednotlivými ekonomickými subjekty a to skrze operace na finančním trhu, při kterých se peníze směňují za finanční produkty. Přebytkové ekonomické subjekty mají záro-

veň motivaci k dočasnému vzdání se svých finančních prostředků – dostávají od dlužníků finanční benefity, které můžou mít podobu úroků, dividend a ostatních kapitálových zisků.

2.1 Členění finančních trhů

Finanční trhy můžeme členit podle několika různých kritérií. Dnešní globální finanční trh se dle Kráľe (2010, s. 36-37) hlavně dělí podle druhu obchodovaného aktiva následovně:

- Dluhové trhy
- Akciové trhy
- Měnové trhy
- Komoditní trhy

Každý trh se vyznačuje obchodováním s určitými (a hlavně různými) finančními instrumenty.

Trhy akciové a dluhové můžou být dále členěny na **trhy peněžní a kapitálové.** Tato klasifikace finančních trhů je ve světě zřejmě nejrozšířenější. U tohoto rozdělení je rozhodujícím faktorem čas.

2.1.1 Peněžní trhy

Peněžní trhy dle Polácha et al. (2007, s. 11) zahrnují trhy s krátkodobými úvěry a finančními instrumenty, jejichž splatnost se pohybuje do 1 roku. Z toho vyplývá, že většinou slouží k zajištění likvidity různým ekonomickým subjektům, ale na druhou stranu také poskytují příležitosti ke krátkodobým spekulacím. Belás et al. (2013, s. 54) dodává, že základním rysem finančních instrumentů na peněžních trzích je vysoká likvidita a nízké riziko, tudíž i nízký výnos.

2.1.2 Kapitálové trhy

Kapitálové trhy jsou charakterizovány jako trhy s dlouhodobými finančními instrumenty a dlouhodobými úvěry. Hlavním úkolem je zajištění financování dlouhodobých investic (podniků, vlád, domácností) a dlouhodobé zhodnocení volných finančních prostředků.

Kapitálové trhy jsou někdy dále děleny na střednědobé (splatnost úvěrů a podkladových instrumentů do 4 let) a dlouhodobé trhy se splatností delší než 4 roky. (Polách et al., 2007, s. 12; Belás et al., 2013, s. 54)

2.1.3 Ostatní rozdělení finančních trhů

Kromě výše uvedeného rozdělení se finanční trhy můžou dělit podle dalších kritérií.

Mezi tyto kritéria se řadí členění trhů například:

- Z hlediska umístění finančních instrumentů
    - Primární nebo sekundární trh
- Dle účastníků:
    - Bankovní, firemní, burzovní a mimoburzovní trhy
- Ostatní
    - Promptní vs. termínový trh, národní vs. mezinárodní, derivátové, …

Tyto rozdělení jsou sumarizací jednotlivých členění dle autorů Belás et al. (2013, s. 54-55), Jílek (2009b, s. 63-65), Polách et al. (2007, s. 11-13) a Polouček et al. (2009, s. 209-211).

2.2 Trhy cenných papírů

Trh cenných papírů je charakterizován jako *systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, alokaci a realokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů nebo instrumentů, které jsou odvozeny (tzv. finanční deriváty).*

Trhy cenných papírů umožňují investorům diverzifikovat své riziko, protože umožňují alokovat vlastní majetek do velkého počtu investičních instrumentů. Nesmí se také zapomenout na fakt, že trhy cenných papírů můžou sloužit ke snižování transakčních nákladů (vyhledávacích a informačních). (Musílek, 2002, s. 30-31)

Jak uvádí Jílek (2009b, s. 98), **cenný papír** je finanční nástroj, který je zastupitelný a převoditelný. Poukazuje na vlastnost obchodovatelnosti jako podmínku k tomu, aby byl nástroj považován za cenný papír. Belás et al. (2013, s. 72) obecně charakterizuje cenný papír jako klasický nástroj investice. V užším slova smyslu je to listina nebo záznam, který tuto listinu nahrazuje (evidence), obsahující právní nárok majitele vůči tomu, kdo je v tomto cenném papíru zavázán. *Tento právní nárok je se svým nosičem pevně spjatý.* Dále dodává, že s cenným papírem je svázána určitá hodnota, majetkový prospěch nebo samotný majetek.

Musílek (2002, s. 31) rozděluje trh cenných papírů podle obchodovaných finančních instrumentů následovně:

- **Akciové trhy** – předmětem obchodování jsou akcie
- **Trhy dluhopisů** – zde se obchoduje s dluhopisy (obligacemi) – vládními, bankovními nebo korporátními
- **Trhy finančních derivátů** – obchod s finančními instrumenty typu opce, swapy, forwardy, futures, warranty a další

Vzhledem k tématu této diplomové práce bude dále věnována pozornost pouze akciovým trhům.

2.2.1 Akciové trhy

Na akciovém trhu se obchoduje s různými druhy akcií. Tento trh využívají akciové společnosti, kterým je zde umožněno získat velké množství kapitálu potřebného k financování jejich podnikatelských aktivit. (Musílek, 2002, s. 32)

Na akciový trh vstupují také finanční investoři, kteří investováním vkládají peníze do akciových titulů, které jim přinesou vyšší zhodnocení než v bance. (Kráľ, 2006, s. 75)

Tyto dva aspekty shrnuje Kostolany (©2008, s. 26), který říká, že nakoupením akcií dávají investoři kapitál akciovým společnostem a dodává, že bez akciového trhu by v tržním hospodářství zřejmě nebyl možný hospodářský vývoj devatenáctého a dvacátého století.

Akciové trhy mohou také sloužit jako prostředek k vykonávání tlaku majitelů cenných papírů (akcií) na management firem a „donutit“ je tak jednat v jejich zájmu – tedy snažit se o maximalizaci tržní ceny akcií společnosti, které tento management řídí. (Musílek, 2002, s. 30)

2.2.1.1 Rizika akciového trhu

S obchodováním na akciovém trhu jsou spojena také určitá rizika. Níže popsaná rizika jsou dle autora (Záruba, 2009) syntézou ostatních rizik a můžou mít vliv na pokles hodnoty držených akcií investorem v jeho domácích měnových jednotkách.

1) Měnové riziko – riziko změny měnového kurzu domácí měny vůči měně, ve které jsou akcie nakoupeny

2) Systematické riziko – rizika, která ohrožují celý systém, např.: geopolitická, ekonomická (recese, růst), významné změny legislativy,…
3) Komoditní riziko – vliv změn komodit na akciové trhy – v tomto ohledu jsou nejdůležitější energetické suroviny (zejména ropa)
4) Úrokové riziko – zohledňuje změny klíčových úrokových sazeb a jejich vliv na hodnotu akcií
5) Kreditní riziko – znamená možnost pádu nebo krachu společnosti; ve větší míře vnímáno až v poslední době (po hypoteční a globální finanční krizi – pád Lehman Brothers, …)

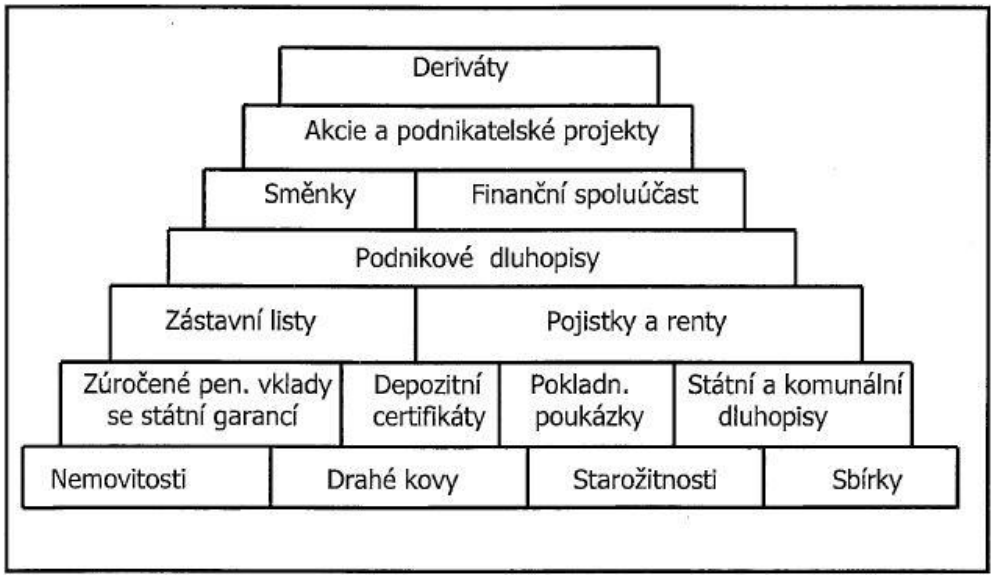
Kráľ (2006, s. 65-66) dodává, že pracovat s rizikem by měl každý kvalitní investor. Konkrétně to znamená následující:

- Měl by znát podstatu rizika, které hodlá podstoupit nebo podstupuje.
- Měl by včasně tato rizika identifikovat.
- Měl by toto riziko umět měřit a vyhodnocovat jeho negativní důsledky na majetek investora.
- Na základě předchozích bodů toto riziko řídit a snažit se mu vyhnout nebo na něm případně vydělat.

3 AKCIE

Akcie je majetkový cenný papír vyjadřující určitý podíl na majetku akciové společnosti. Nemá stanovenou dobu splatnosti a nemusí z nich plynout v průběhu držení příjmy – například na rozdíl od dluhopisů. (Veselá, 2011, s. 230)

Jak uvádí Kohout (2010, s. 20), akcie jsou v obecném slova smyslu považovány za rizikovou investici a to včetně investic do akcií velkých a prosperujících společností. Začlenění rizikovosti akcií vzhledem k ostatním investicím znázorňuje Obr. 2.



Obr. 2 Bezpečnostní pyramida (Polách et al., 2007, s. 33)

3.1 Práva akcionáře

Při držení akcií má jejich majitel právo na**:**

- Podíl na zisku společnosti (dividenda)

Dividendy jsou vypláceny ze zisků akciových společností. O výplatě dividend rozhoduje valná hromada a její výše může být proměnlivá s ohledem na dosažené zisky firmy - nemusí být vyplácena vůbec. Tím, že společnost dividendu vyplácí nebo dokonce navyšuje, může dávat akcionářům signál, že její činnost dělá správně. (Miller, ©2006, s. 32-35)

- Podílení se na řízení společnosti

Toto právo vyjadřuje možnost akcionáře účastnit se valné hromady, kde může předkládat návrhy, dotazy, hlasovat v projednávaných záležitostech společnosti, atd.

- Podíl na likvidačním zůstatku

Tento podíl je akcionáři vyplacen v případě zániku společnosti po uspokojení všech závazků.
(Polách et al., 2008, s. 45; Veselá, 2011, s. 231-232)

3.2 Členění akcií

Akcie můžou být členěny dle různých hledisek. Základním rozdělením je na akcie kmenové a prioritní:

- Kmenové – základní (běžné) akcie, nejsou s nimi spojena žádná zvláštní práva, většina vydávaných a obchodovaných akcií
- Prioritní – oproti kmenovým mají akcionáři přednostní právo na výplatu dividendy (obvykle pevně stanovenou), při zániku společnosti přednost vypořádání, většinou majitelé nemají právo na hlasování na valné hromadě

Další rozdělení akcií může být dle:

- Hlediska obchodovatelnosti
    - Obchodovatelné – akcie obchodované na burze nebo OTC (mimoburzovním) trhu
    - Neobchodovatelné – s těmito akciemi se neobchoduje na sekundárním trhu
- Hlediska převoditelnosti
    - Akcie na majitele – převod spočívá v pouhém předání, anonymní charakter a snadná obchodovatelnost
    - Akcie na jméno – jsou vystaveny na konkrétní jméno majitele a společnost vede evidenci těchto majitelů, převod na základě indosamentu
- Hlediska formy
    - Listinné – akcie má hmotnou podstatu cenného papíru
    - Zaknihované – jsou pouze evidovány v registru cenných papírů, obchodovány elektronicky

Rozdělení může být provedeno také na základě dalších hledisek, např. dle sektoru, dle termínu emise, dle kurzové hodnoty, atd. (Polách et al., 2008, s. 46-52; Belás et al., 2013, s. 98-99)

4 PROCES INVESTOVÁNÍ

Předmětem této kapitoly bude popis samotného procesu investování, který zahrnuje otázky typu: jak se má investor rozhodovat, do kterých cenných papírů investovat a kdy vybranou investici provést.

Celý proces investování lze shrnout do 5 kroků:

1) Stanovení strategie investičního záměru
2) Analýza cenných papírů
3) Sestavení portfolia
4) Revize portfolia
5) Hodnocení výkonnosti portfolia

4.1 Stanovení strategie investičního záměru

V prvním kroku si investor určí své záměry (cíle) spolu s vymezením velikosti investovaného množství kapitálu. Zároveň s ohledem na riziko možné ztráty, předpokládanou délkou investice a daňové postavení musí investor stanovit očekávanou výnosnost. V poslední fázi tohoto kroku investor vybere potenciální cenné papíry, které můžou být později zahrnuty do portfolia.

4.2 Analýza cenných papírů

V druhém kroku je pozornost zaměřena na prozkoumání cenných papírů, které byly vybrány jako potencionální. Úkolem je zúžení výběru cenných papírů, ze kterých bude následně sestaveno portfolio. V rámci této diplomové práce bude využito fundamentální, technické a psychologické analýzy, které budou podrobněji popsány v následující kapitole.

4.3 Sestavení portfolia

Ve třetím kroku investor určí specifické cenné papíry, do nichž bude investovat a rozložení celkové investované částky mezi jednotlivé cenné papíry. Zde se musí investor zabývat problémy selektivity, časování a diverzifikace.

Pojem selektivita označuje proces zaměřený na předpovídání pohybu cen akcií. Časováním trhu je myšleno *předpovídání pohybu cen akcií jako celku vzhledem k cenným papírům*

s *pevnými příjmy* (např. podnikové dluhopisy). Diverzifikace znamená takové uspořádání portfolia, kdy dojde k minimalizaci rizika při daných omezeních.

Portfolio se tvoří zejména z důvodu, aby došlo k minimalizaci rizik spojených s investicí. Druhým důvodem pro tvorbu portfolia je nalezení optimálního (toho nejlepšího) poměru výnosů k rizikům. Pro tvorbu portfolia je možnost využití několika teorií či modelů – například teorie portfolia Markowitze, model CAPM nebo model APT.

4.4 Revize portfolia

Investor musí své portfolio neustále revidovat, tzn. pravidelně provádět všechny 3 předchozí kroky – může se rozhodnout pozměnit svůj záměr a na základě toho vyhodnotit své současné portfolio jako neoptimální. V rámci optimalizace může dojít i k prodeji držených cenných papírů a následného nákupu jiných, protože ceny se neustále mění a držené cenné papíry již nemusí být tak atraktivní. Při takovém kroku ale musí investor zvážit také transakční náklady na tuto změnu portfolia.

4.5 Hodnocení výkonnosti portfolia

Posledním krokem je hodnocení výkonnosti portfolia, které zahrnuje nejenom hodnocení dosažených výnosů, ale také míru rizika, které je s portfoliem spojeno.

(Polách et al., 2007, s. 33-36; Polách et al., 2008, s. 205-206; Sharpe a Alexander, 1994, s. 8-11)

5 ANALÝZA AKCIÍ

Investor nakupující akcie spekuluje na zvýšení kurzů těchto cenných papírů. K tomuto nákupu je ideální nalézt takové akcie, které jsou v době nákupu na trhu podhodnocené. A právě pro stanovení hodnoty akcie slouží analýza akcií. (Polách et al., 2008, s. 148)

Jílek (2009a, s. 85) ale podotýká, že neexistuje metoda, která by vyjádřila naprosto přesnou hodnotu akcie, a to z toho důvodu, že žádná nebere v úvahu úplně všechny faktory působící na cenu akcie. Investor ale může využít více metod a s jejich pomocí tak nalézt signál k nákupu (případně prodeji) akcie.

Pro analýzu akcií jsou všeobecně známy tři různé metody, přičemž každá z nich vychází z jiných informací, má rozdílné předpoklady a způsob užití. První metodou je **fundamentální analýza**, která využívá informace o podniku a ekonomickém sektoru, ve kterém působí. Při této analýze investoři využívají zprávy o společnosti (výroční, čtvrtletní,…) spolu s informacemi týkající se odvětví a makroekonomického vývoje. Další metoda zohledňující vývoj cen akcií a objem obchodování je **analýza technická**. Poslední analýzou akcií je **psychologická analýza**, která odhaduje budoucí jednání účastníků trhu. (Jílek, 2009a, s. 95)

5.1 Fundamentální analýza

Dle Kráľe (2006, s. 134–135) se fundamentální analýza zabývá zkoumáním samotného fundamentu dané akcie – tedy její podstaty. Má za úkol zjistit na základě částí celku z čeho se tento celek skládá, jaké jsou mezi nimi vztahy a na základě této analýzy určit směr vývoje aktiva.

Polách et al. (2008, s. 151) charakterizuje fundamentální analýzu jako *ocenění výsledků podniku, jeho zdraví, managementu, konkurenčních výhod, tržních příležitostí a pozice konkurence.* Dále dodává, že při této analýze je počítáno s historickými a aktuálními daty s tím, že výsledky jsou zaměřeny na budoucnost.

Fundamentální analýza je zaměřena na 3 oblasti:

- Globální (makro) analýza
- Odvětvová (mezzo) analýza
- Analýza jednotlivých společností (mikroanalýza)

5.1.1 Makroanalýza

Makroanalýza se zabývá zkoumáním národní hospodářské situace a světové ekonomiky. Hlavním úkolem je zanalyzovat jednotlivé makroekonomické ukazatele dané ekonomiky a jejich vliv na hodnotu akcií. (Turek, 2008, s. 59)

- Úrokové sazby

Vliv úrokových sazeb na akcie je velice důležitým faktorem – platí, že v případě zvýšení úrokové sazby dojde k poklesu cen akcií. Je tomu z toho důvodu, že zvýšení úrokových sazeb má pozitivní dopad na nominální zhodnocení relativně bezpečnějších cenných papírů a poptávka po akciích tedy klesá. (Polách et al., 2008, s. 152)

Musílek (2002, s. 284) dodává, že zvýšení úrokových sazeb může negativně ovlivňovat investiční projekty firem vzhledem k navýšení nákladů na jejich financování. Následkem omezení investic může být pokles zisků a dividend v budoucnu, a tím také snížení kurzu akcie společnosti.

- Reálný výstup ekonomiky

Pozitivní hodnoty týkající se vývoje HDP mají většinou optimistický dopad na sentiment investorů a zpravidla roste akciový trh. Naopak ekonomická recese je nepříznivým faktorem a dochází k útlumu růstu nebo propadu trhu. Důležitým prvkem v souvislosti s vývojem HDP je také to, jak byly naplněny očekávání investorů. (Musílek, 2002, s. 279-280; Polách et al., 2008, s. 152-153)

- Inflace

Akcie jsou podloženy reálným majetkem, který inflací ztrácí na hodnotě pouze minimálně. Vyšší inflace může ale negativně ovlivňovat kurzy akcií zejména z důvodů vyššího rizika pro investory, protože inflační prostředí zvyšuje ekonomickou nejistotu. (Polách et al., 2008, s. 153)

- Nezaměstnanost

Při růstu nezaměstnanosti dochází k poklesu ekonomiky, a to hlavně z důvodu, že nastane snížení spotřebitelské poptávky, což pro firmy znamená nižší příjmy, a tudíž může dojít k poklesu akcií. V případě poklesu nezaměstnanosti je situace analogická. (Kráľ, 2006, s. 158)

- Deficit státního rozpočtu

Růst deficitu státního rozpočtu má negativní dopad na akciový trh, neboť tento deficit financovaný státními dluhopisy zvyšuje nabídku dluhových instrumentů. Toto zvýšení nabídky způsobuje růst úrokových sazeb a důsledky tohoto již byly popsány výše. (Musílek, 2002, s. 282)

- Mezinárodní pohyb kapitálu

Vliv zahraničního kapitálu na akciový trh je poměrně velký. Přírůstek tohoto kapitálu značí zcela určitě pozitivní zprávu pro akciové kurzy a naopak. Je nutné zde zmínit také spekulativní zahraniční kapitál, který může během krátké doby odplynout mimo analyzovaný akciový trh a tím způsobit krátkodobou krizi trhu nebo země. (Polách et al., 2008, s. 152-153)

- Peněžní nabídka

Peněžní nabídka je řízena monetární politikou centrální banky a její výše je důležitým faktorem působícím na akciový trh. Růst nabídky peněz (vyšší likvidita) znamená větší množství peněz u ekonomických subjektů a zvýšenou poptávku po akciích, tedy růst akciových kurzů. Expanzivní měnová politika banky je většinou také spojena s nižšími úrokovými sazbami, které podporují růst cen akciových titulů. (Polách et al., 2008, s. 153)

- Ekonomické a politické šoky

Nepříznivý dopad na akcie mají nepředvídatelné ekonomické a politické události, takzvané šoky. Mezi ekonomické můžeme zařadit například ropné šoky, obchodní a celní války, vznik hyperinflace, velmi vysokou nezaměstnanost nebo velké výkyvy devizových kurzů. Politické šoky se poté týkají zejména válečných konfliktů, výsledků voleb, demisí vlád, revolucí, atd. (Musílek, 2002, s. 292)

- Zdanění

Zvýšení daní (korporátních i důchodových) působí na disponibilní zisky společností a to tak, že dochází ke snížení těchto zisků, tudíž k případnému omezení dividend a investičních činností společností. Toto zpravidla vyústí poklesem akciových kurzů. (Musílek, 2002, s. 282; Polách et al., 2008, s. 153)

5.1.2 Mezzoanalýza

Fundamentální analýza odvětví je následující a důležitou analýzou z hlediska komplexní fundamentální analýzy. Jak zmiňuje Polách et al. (2008, s. 155), jednotlivá odvětví jsou

charakteristická různou citlivostí na vývoj ekonomiky, každé odvětví je jinak regulováno státem, dosahují různých mír zisku a mají rozdílné perspektivy do budoucna. A právě to jsou důvody pro důkladnou analýzu odvětví. Kráľ (2006, s. 162-163) doplňuje, že pomocí fundamentální analýzy odvětví je investor nasměrován pouze do těch, která se nebudou pohybovat v opačném cenovém směru než provedená investice či v bezsměrném pásmu.

Z hlediska citlivosti na hospodářský vývoj rozlišujeme:

- Cyklická odvětví
- Neutrální odvětví
- Anticyklická odvětví

Cyklická odvětví v době expanze dosahují dobrých hospodářských výsledků, tudíž i růst kurzu akcií firem z tohoto odvětví. Naopak v období recese se můžou dostat někdy až do velmi závažných problémů a akcie většinou padají. Korelace mezi tímto odvětvím a ekonomickým cyklem je velmi vysoká a je to zejména z toho důvodu, že produkce těchto firem je určena do oblastí, ve kterých spotřebitelé můžou nákup odložit na dobu, kdy budou v lepší ekonomické situaci. V období recese tyto odvětví přichází o odbyt a tedy i pokles zisků, potažmo cen akcií. Typické příklady cyklického odvětví jsou například stavebnictví, průmysl automobilový, letecký, elektrotechnický atd.

Neutrální odvětví se vyznačují tím, že nereagují na změny hospodářského cyklu. Jedná se především o společnosti produkující nezbytné statky, u kterých nejde odložit nákup (farmaceutický a potravinářský průmysl) nebo produkty s nízkou elasticitou poptávky (výrobci cigaret).

Anticyklická odvětví v době recese vykazují dobré hospodářské výsledky a hodnoty akcií se pohybují inverzně v porovnání s hospodářským cyklem. Produkce firem z těchto odvětví tvoří většinou levnější substituty drahého zboží, např. provoz kabelové televize nebo zábavní průmysl, dále se zde může řadit také obchod se zbraněmi. (Musílek, 2002, s. 293; Polách, 2008, s. 155-156)

5.1.3 Mikroanalýza

Pro investora, který investuje výhradně do akciových titulů jednotlivých firem, je tato analýza ze všech tří zcela jistě nejvýznamnější. Cílem fundamentální analýzy společnosti je zjištění reálného finančního zdraví zkoumané firmy a pravděpodobného vývoje v budoucnosti.

Informace k provedení této analýzy investor získá zejména z:

- výročních zpráv analyzované společnosti
- čtvrtletních zpráv o hospodaření společnosti
- účetních výkazů (výkaz zisku a ztráty, rozvaha, cash flow)
- ostatních povinně zveřejňovaných zpráv o akcii (ekonomické, personální,…)

Stav finančního zdraví společnosti se zjistí pomocí jednotlivých nástrojů finanční analýzy a dalších doplňujících ukazatelů, které poskytnou komplexní pohled na současnou, minulou i budoucí situaci analyzované firmy (Kráľ, 2006, s. 170-171,179)

5.1.3.1 Finanční analýza

Finanční analýza využívá mnoho různých, všeobecně známých, ukazatelů, z nichž ty nejdůležitější pro fundamentální analýzu budou dále stručně charakterizovány. Tyto ukazatele umožňují analytikovi získat rychlý obraz o finanční situaci společnosti. Je potřeba ale zohlednit vývoj těchto ukazatelů v čase nebo s hodnotami konkurence.

- Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují poměr zisku k určitému vstupu – aktivům, kapitálu nebo tržbám. Do této skupiny můžeme zařadit několik ukazatelů, ale pro správné vyhodnocení fundamentální analýzy podniku postačí rentabilita celkového kapitálu (ROA) a vlastního kapitálu (ROE).

  - ROA = EBIT/aktiva – znázorňuje produkční sílu podniku, průměrná hodnota 8-12%
  - ROE = EAT/vlastní kapitál – měří výnosovost kapitálu investorů, mělo by být vyšší než ROA

- Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti můžou být využity jako podklad pro výpočet výše rizika, které firma podstupuje s využíváním cizích zdrojů. Nejdůležitější ukazatele jsou:

  - celková zadluženost = cizí zdroje/aktiva celkem
  - míra zadluženosti = cizí zdroje/vlastní kapitál

- Ukazatele likvidity

Tato skupina ukazatelů zohledňuje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky, což je jednou z podmínek zachování jeho existence.

Patří sem výpočet celkové, pohotové a hotovostní likvidity, kdy jednotlivé ukazatele počítají schopnost zaplatit krátkodobé závazky z různých položek oběžných aktiv.

- Ukazatele kapitálového trhu

Pro fundamentální analýzu investorovi postačí z této skupiny pouze 2 ukazatele – výplatní poměr a price to earnings ratio.

  - Výplatní poměr – udává, jak velké procento čistého zisku je určeno na vyplacení dividend
  - P/E ratio – vyjadřuje, za kolik let se nám investice vrátí, ukazatel ex post – statický

(Kráľ, 2006, s. 172-179; Polách et al., 2008, s. 167-170)

5.1.3.2 Další doplňující ukazatele a faktory

Pro správné provedení fundamentální analýzy podniku investorovi nestačí pouze finanční analýza, ale je nezbytné ji doplnit dalšími významnými ukazateli pro ohodnocení dané akcie. Naskýtá se mnoho různých ukazatelů, kdy každý zohledňuje a vyjadřuje odlišné skutečnosti, ale dále budou zmíněny pouze vybrané nejdůležitější, které budou později využity v praktické části práce.

Market Value – vyjadřuje hodnotu společnosti podle aktuální ceny akcií na trhu. Porovnáním této hodnoty s účetní hodnotou můžeme dojít k závěru, zda je firma podhodnocená nebo nadhodnocená.

P/E/G koeficient – tento ukazatel vychází z P/E ratio a zohledňuje ho vzhledem k růstu tržeb (potažmo i možných zisků) firmy. Hodnota tohoto koeficientu pohybující se pod 1 je zpravidla výbornou zprávou pro analytika.

Price/Sales ratio – porovnává cenu akcie vůči tržbám na akcii. Může analytikovi pomoct v případě, kdy P/E ratio a P/E/G ratio jsou protichůdné. Akcie s touto hodnotou nad 2 je doporučeno nekupovat – ideální nákup je do hodnoty 1.

Price/Book Value – vypočítá se jako poměr ceny akcie k účetní hodnotě. Při hodnocení tohoto ukazatele si ale investor musí dát pozor na stanovenou účetní hodnotu. Konkrétně nesmí zapomenout zohlednit rozvahu a zvláště položky nehmotných a jiných duševních aktiv (know how, goodwill,…). Pokud tyto položky tvoří více než 20 procent hodnoty bi-

lance, je doporučeno tyto akcie nekupovat. Ideální hodnota samotného ukazatele P/BV pro nákup akcií se pohybuje pod 1.

Total Debt – hodnota celkového dluhu společnosti. Je doporučeno kupovat akcie firem se zadlužením do cca 40%.

Struktura vlastníků – posledním ani ne tak ukazatelem, jako spíš kvalitativním faktorem, je struktura vlastníků akcií z řad managementu a významných institucí.

(Kráľ, 2006, s. 179-219)

5.2 Technická analýza

Po vyhodnocení fundamentální analýzou toho nejvhodnějšího trhu nebo firmy pro investora přichází na řadu technická analýza, která pomůže s načasováním nákupu a později také prodeje akcie. (Turek, 2008, s. 63)

Siegel (2011, s. 233) podotýká, že techničtí analytici (chartisté) přehlížejí fundamentální proměnné (dividendy, zisky, účetní hodnoty) a pro ně užitečné informace můžou být získány pouze z publikovaných dat jako tržní ceny akcií, hodnoty indexů, objemy obchodů, volatilita a technické indikátory. Vycházejí také z toho, že jednotlivé modelové situace se opakují.

Musílek (2002, s. 327) a Polách et al. (2008, s. 172-173) se shodují, že hlavním cílem technické analýzy je odhad budoucích změn kurzů jednotlivých aktiv.

Za zakladatele technické analýzy je považován Charles H. Dow, který vytvořil základ pro tuto analýzu. Z jeho myšlenek poté vzešla Dowova teorie.

5.2.1 Teorie Ch. Dowa

Tato teorie vychází z faktu, že většina akcií se na akciových trzích chová velmi podobným způsobem a to dává prostor znázorňovat vývoj celého trhu pomocí indexů. Charles Dow vytvořil k popsání chování trhu 2 indexy: Dow Jones Industrial (DJI) obsahující 30 významných průmyslových společností a Dow Jones Transport (DJT) obsahující akcie dopravního průmyslu. (Musílek, 2002, s. 329)

Dowova teorie je postavena na 6 tezích:

1. Indexy diskontují všechno
2. Trh má 3 trendy

3. Každý trend má 3 fáze
4. Cena je podporována objemem obchodů
5. Indexy se musí navzájem potvrzovat
6. Trend trvá do té doby, dokud se neobjeví signál pro jeho kvalitativní změnu

Indexy diskontují všechno

Změnu vývoje indexů způsobují účastníci svou nabídkou a poptávkou. Podle této teorie všechny informace jsou zohledněny v cenách akcií a zprávy například o nepředvídatelných situacích (přírodní katastrofy apod.) se ihned projeví do cen indexů.

Trh má 3 trendy

Trendy jsou základem technické analýzy. Ch. Dow trendy rozdělil na primární, sekundární a terciální. Primární trend je zásadní, silný a dlouho trvající (od jednoho roku), sekundární je méně významný a opačného směru než primární. Beztrendové období představuje nejkratší úsek, většinou se jedná o mezidobí mezi primární a sekundárním trendem.

Každý trend má 3 fáze

Vzestupný trend se dělí na fázi akumulace (nakupují investoři, kteří mají neveřejné informace), fázi vstupu investorské veřejnosti (ceny rostou) a fázi distribuce. Sestupný trend je poté rozdělen na fázi distribuce, paniky (objevují se špatné zprávy, prodeje ve velkém) a uklidnění (nikdo nekupuje).

Cena je podporována objemem obchodů

Objem obchodů má významný vliv na stabilitu příštího cenového vývoje.

Indexy se musí navzájem potvrzovat

Vychází z faktu fungování každé ekonomiky – v růstové fázi ekonomického cyklu dochází k růstu poptávky firem po investičních zařízeních i spotřebitelů po zboží (roste hodnota indexu DJI) – tím pádem dojde také ke zvýšení poptávky po transportních službách a roste i DJT. V recesi je tomu právě naopak.

Trend trvá do té doby, dokud se neobjeví signál pro jeho kvalitativní změnu

Začátek a konec charakterizují určité signály založené na kvalitativních informacích, které odhalují, kdy dojde ke změně.

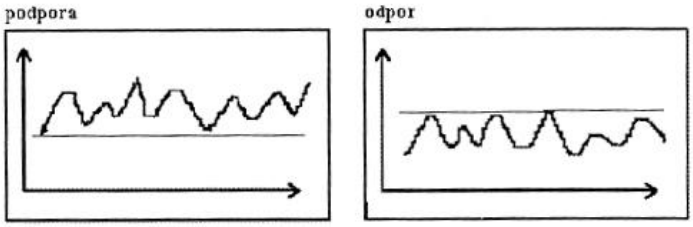
(Kráľ, 2006, s. 263-274; Musílek, 2002, s. 329-331)

5.2.2 Metody technické analýzy

Technická analýza je podle Eldera (©1993, s. 70) spíše využívána v intradenním obchodování, ale své uplatnění najde také v delším horizontu. Z důvodu většího zaměření na intradenní trading nebudou dále v práci detailně popisovány všechny metody technické analýzy. Pro tuto analýzu jsou využívány dva druhy nástrojů – grafické metody nebo technikou počítané technické indikátory.

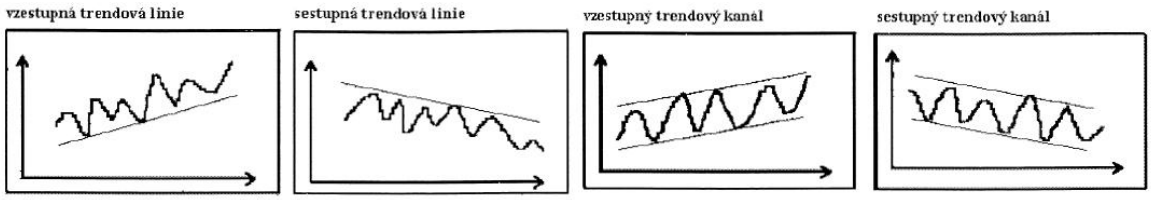
Grafické metody jsou podle Musílka (2002, s. 331) založeny na *odhalování pravidelně se opakujících formací,* které byly vytvořeny na základě historických analýz a spolu s objemem obchodů analytikům slouží k prognózování kurzů. Mezi tyto metody se řadí zejména:

- hranice podpory (support) a odporu (resistance),



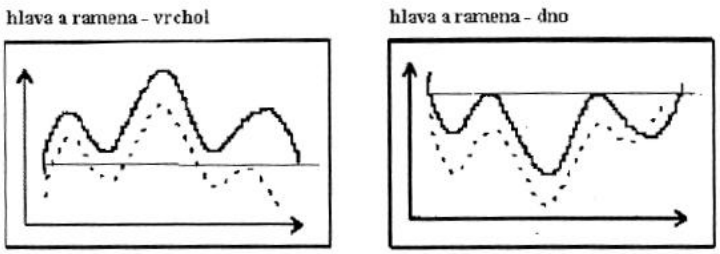
Obr. 3 Support a resistance (Polách et al., 2008, s. 186)

- trendové linie a trendové kanály,



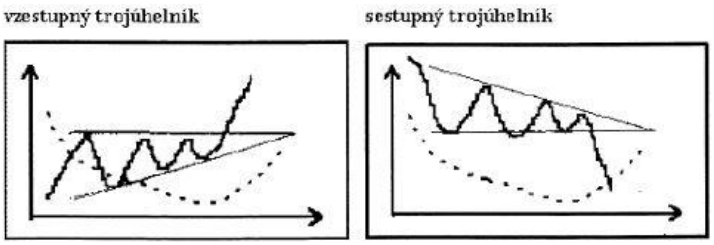
Obr. 4 Trendové linie a kanály (Polách et al., 2008, s. 185)

- hlava, rameno, hlava a převráceně,



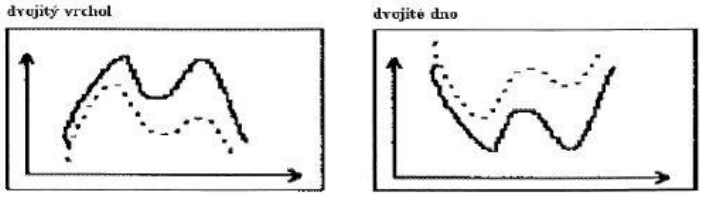
Obr. 5 Hlava a ramena (Polách et al., 2008, s. 178)

- trojúhelníky,



Obr. 6 Trojúhelníky (Polách et al., 2008, s. 179)

- dvojitý vrchol a dvojité dno,



Obr. 7 Dvojitý vrchol a dvojité dno (Polách et al., 2008, s. 179)

- a další. (Elder, ©1993, s. 75-114)

Druhou skupinou nástrojů jsou **technické indikátory**, které *analyzují tržní, objemové nebo cenové charakteristiky* trhu jako celku nebo jednotlivých akcií. (Musílek, 2002, s. 332)

Těchto indikátorů je velké množství, a proto jsou zmíněny pouze ty nejrozšířenější:

- Klouzavé průměry,
- MACD, MACD histogram,
- Relative Strength Index,
- Oscilátory (cenové, množstevní, stochastické…),
- Fibonacci retracement,
- a další.

Obrázek dole ilustruje ukázku technického indikátoru MACD spolu s histogramem.

Obr. 8 MACD histogram na pětiletém grafu EUR/USD (^EURUSD | Forex Price Chart for Euro Fx/U.S. Dollar, ©2015)

5.3 Psychologická analýza

„Jestli investor nevěří, že jeho plán bude fungovat, tak opravdu nebude.“ (McDowell, ©2008, s. 15)

Jílek (2009a, s. 114) uvádí, že investoři jsou vždy ovlivněni okolním světem a tudíž uvažují v určitém davu. Podle poznatků Gustava Le Bona vlastnosti tohoto davu nejsou dány vlastnostmi každého účastníka, ale že v davu vznikají vlastnosti nové. Při davovém jednání rozum ustupuje do ústraní, přednější jsou city. Vyhnout se této davové psychóze dokáží pouze velmi silné osobnosti.

Jak dodává Musílek (2002, s. 338), psychologické reakce účastníků můžou být velmi významným kurzotvorným faktorem ceny akcie, a proto by investor při plánování investice měl také pohlížet na davovou psychologii.

Významným představitelem psychologické analýzy je André Kostolany, který vycházel z poznatků Gustava Le Bona. Kostolany rozdělil účastníky trhu podle charakteristických znaků chování na hráče a spekulanty.

Hráči (roztřesené ruce) se vyznačují typickým davovým jednáním a chovají se emocionálně – mají vidinu rychlých a velkých zisků a většinou neznají fundamenty daných instrumentů. Tato skupina obsahuje zhruba 90% účastníků trhu.

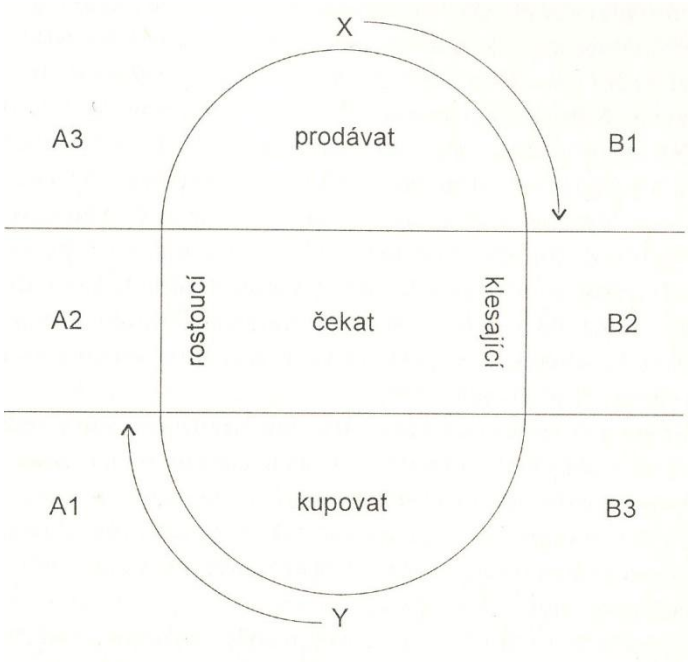
Naopak **spekulanti** (pevné ruce) jsou silné osobnosti, které jsou odolné vůči davovému jednání – dokáží „plout proti proudu“. Mají vlastní názory, myšlenky a představy většinou podložené fundamentálními daty.

Toto rozdělení poté Kostolany využil při určování vývoje cen akcií. Při analýze cen a objemu obchodů akcií se snažil zjistit, zda akcie vlastní hráči nebo spekulanti a z toho vzešla teorie, že existuje na trhu neustálý koloběh, kdy akcie proudí od spekulantů k hráčům a naopak. Na trhu vznikají 4 situace:

- rostou ceny i objemy obchodů – spekulanti prodávají akcie do rukou hráčů, protože ti nakupují při rostoucích cenách
- klesají ceny, ale počty obchodů rostou – hráči prodávají spekulantům, protože většinou při klesajících cenách prodávají
- klesají ceny i množství obchodů – spekulanti zatím nezahájili nákupy, protože očekávají dodatečný pokles kurzů

- růst cen, ale pokles objemu obchodů – hráči zatím nezahájili koupi (zatím mezi nimi převládá stále pesimismus)

Tyto jednotlivé situace znázorňuje Obr. 9.



Obr. 9 Permanentní koloběh burzy (Kostolany, ©2008, s. 109)

Kostolany vypozoroval, že dlouhodobě úspěšnější skupinou jsou spekulanti, a tak je pro úspěšného investora důležité snažit se zařadit mezi skupinu pevných rukou. (Kostolany, ©2008)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

6 PRVOTNÍ FÁZE INVESTICE

V praktické části diplomové práce bude popsán projekt investování mého osobního majetku na kapitálových trzích. Nejprve jsem si stanovil hodnotu majetku, který pro účel investování použiji, a časový horizont investice. Konkrétně se jedná o částku 20 000 korun českých, neboť právě tuto výši v případě neúspěšné investice nebudu postrádat a případná ztráta nebude mít zcela zásadní vliv na výši mého osobního majetku. Tyto peněžní prostředky jsem si vyčlenil nejenom v rámci tohoto projektu, ale rád bych se investováním zabýval i po dokončení této práce, a to je dalším důvodem k právě této stanovené výši – tyto prostředky jsou definitivně alokovány pro investici a v ideálním případě k dalšímu zvětšení mého osobního majetku v budoucnosti. S tím souvisí také délka investice, kterou jsem si stanovil jako dlouhodobou.

Zde bych ještě rád zmínil, proč jsem si vybral právě možnost investování na akciových trzích oproti jiným druhům investic. Pro investici do reálných aktiv (nemovitosti, cenné kovy, obrazy, atd.) jsem neměl dostatek finančních prostředků, a tak zůstaly v úvaze pouze investice finanční. Z těch jsem vybral akcie právě proto, že například při investici do komodit jsou zde rizika futures kontraktů, na forexu při stanovené výši vyhrazené částky obchodování přes margin, kde hrozí mnohonásobné ztráty oproti investicím do akcií. Pro akciový trh hraje také politika Evropské centrální banky a její přístup ke kvantitativnímu uvolňování (QE = quantitative easing), kdy budou zřejmě do ekonomického systému dodány obrovské objemy peněz, a to bývá zpravidla podnětem k růstu cen akcií.

6.1 Výběr brokera

Dalším krokem byl výběr správného brokera – prostředníka, pomocí jehož aplikace byl následně proveden nákup cenných papírů. Každý broker v dnešní době nabízí různé možnosti a také se liší poplatky za jednotlivé úkony. Při výběru toho správného pro danou investici byli posuzování následující brokeři:

6.1.1 eBroker – Fio banka

Fio banka je ryze českým subjektem a navazuje na úspěšnou historii Finanční skupiny Fio. Je největším českým obchodníkem s cennými papíry pro drobnou klientelu. Fio banka, a.s. je akcionářem a jedním z nejvýznamnějších členů Burzy cenných papírů Praha, dále vlastníkem společnosti RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.

Tento broker zprostředkovává investice do akcií kótovaných v ČR (obě burzy), USA (NYSE Euronext, NASDAQ), Německu (XETRA), Polsku (GPW) a Maďarsku (BÉT). (O společnosti, informace, ©2014)

6.1.2 brokerjet

Společnost brokerjet České spořitelny, a.s. byla založena v roce 2002 jako dceřiná společnost České spořitelny, a.s. a rakouské společnosti ecetra Internet Services AG (dceřiná společnost Erste Bank). Brokerjet využívá jméno silné a stabilní banky – České spořitelny, a.s. a nabízí možnost obchodování akcií na trzích v ČR (XETRA Praha), USA (všechny trhy), Německu (XETRA Frankfurt, ostatní německé burzy), Rakousku (XETRA Vídeň), Polsku, Maďarsku, Chorvatsku a ostatních evropských burzách (UK, Švýcarsko, Francie). (Informační povinnosti < O brokerjet, 2015)

6.1.3 Patria Finance

Patria Finance, a.s. je licencovaným obchodníkem s cennými papíry. Společnost je dceřinou společností Patria Online, a.s. a je součástí skupiny KBC. Společnost nabízí přístup na významné světové i lokální kapitálové trhy – ČR (XETRA Praha), USA (NYSE, NASDAQ), Německo (XETRA Frankfurt) a ostatní burzy Evropy. Umožňuje také obchodovat na akciových trzích v Austrálii, Japonsku a Hong Kongu – v těchto případech lze zadávat pokyny pouze prostřednictvím telefonu, nikoli přes internet. (O Patria Finance, 2015)

Tab. 1 Výše poplatků za zrealizovaný pokyn u jednotlivých brokerů na vybraných trzích (Zdroj: Brokerjet, 2014; Fio banka, 2014; Patria Finance, 2014; vlastní zpracování)

	ČR	USA	Německo
Fio banka	0,35 % z objemu (min. 40 Kč)	< 100 ks – 7,95 $ > 100 ks – 9,95 $	0,15 % z objemu (min. 9,95 €)
brokerjet	0,35 % z objemu (min. 40 Kč)	11,95 $	10,95 €
Patria Finance	0,45 % z objemu (min. 80 Kč)	14,90 $	16,90 €

Kromě výše zmíněných existuje mnoho dalších brokerů, ale výběr byl zúžen pouze na ty, které se vyskytují v České republice a z těch poté podle diskuzí a názorů uživatelů na internetu vybrány ty nejzajímavější vzhledem k bezpečnosti a stabilitě brokera.

Při stanovené výši investice v hodnotě 20 000 Kč hrají velmi velkou roli poplatky za zprostředkované obchody. Na základě výše těchto poplatků jednotlivých brokerů na vybraných trzích (tabulka nahoře) byl jako **broker pro provedení investice zvolen e-Broker od Fio banky**. Potěšujícím faktem tohoto výběru je také jejich pobočka přímo ve Zlíně, kde jsem dne 20. listopadu 2014 uzavřel komisionářskou smlouvu s obchodníkem s cennými papíry. V ten samý den byla na obchodní účet vložena vyhrazená hotovost 20 000 Kč a ihned převedena na americké dolary při kurzu 22,53 Kč za jeden dolar – celkově tedy na obchodním účtu bylo 887,83 dolarů (Obr. 10).

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Objem v USD	Poplatky v USD	Objem v EUR	Poplatky v EUR	Text FIO
20.11.2014 19:29		CZK	0,0443915	20 000,00	USD			887,83	0,00			Prodej

Obr. 10 Převod vložených prostředků z CZK na USD (E-Broker, 2015)

7 MAKROANALÝZA EKONOMIK

Akciový trh je ovlivňován řadou faktorů. Velmi důležitým prvkem je vývoj a stav celkové světové ekonomiky, ale nesmí se zapomenout také na situaci ekonomik jednotlivých států, ve kterých daná burza sídlí. Pro účely tohoto projektu byly konkrétně vybrány akciové trhy v eurozóně a v USA. V rámci této kapitoly bude tedy provedena fundamentální analýza těchto ekonomik a jednotlivých ukazatelů popisujících stav ekonomiky. Cílem bude zhodnocení vývoje těchto ekonomik a na základě toho rozhodnutí o výběru akciového trhu pro investování. Kromě výše zmíněných ekonomik bude pro srovnání také zahrnuta naše domácí ekonomika – zde je nutno dodat, že hodnoty naší ekonomiky budou jenom pro porovnání – v rámci této diplomové práce není v úmyslu investovat na domácím akciovém trhu, protože v porovnání s ostatními trhy není na tak vyspělé úrovni.

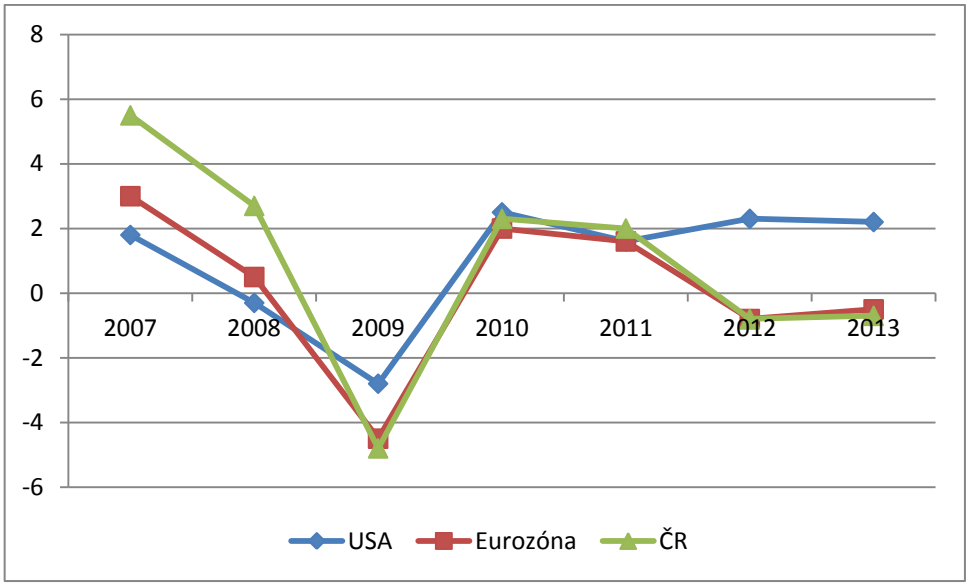
7.1 HDP

Spojené státy americké jsou s výší HDP za rok 2013 v hodnotě cca 12 625 miliard euro největší ekonomikou světa. Eurozóna za daný rok vyprodukovala HDP ve výši zhruba 9 602 miliard, což ji řadí v žebříčku velikosti hned za ekonomiku USA. Ve srovnání s těmito hodnotami je ČR s výší 149 miliard euro jako „trpaslík".

S ohledem na fakt, že americká ekonomika je největší na světě, hodnoty makroekonomických ukazatelů této ekonomiky jsou velice důležité i pro celosvětovou ekonomiku a jsou pečlivě sledovány a pozorovány změny v jejich vývoji.

Nejdůležitějším makroekonomickým ukazatelem je právě vývoj hrubého domácího produktu. Vývoj tohoto ukazatele v USA, eurozóně a ČR od roku 2007 znázorňuje Obr. 11. V letech 2007 až 2011 zde můžeme pozorovat téměř totožný scénář s pouze mírnými rozdíly v hodnotách. V roce 2007 se všechny ekonomiky nacházely v růstu (nejvíce ČR o 5,5 %; eurozóna o 3 % a USA o 1,8 %), ale s příchodem globální ekonomické a finanční krize došlo k útlumu a ihned v následujícím roce se hrubý domácí produkt USA snižuje o 0,3 %. V rámci této ekonomické krize došlo nejprve v USA k bankrotu několika významných institucí, jiné musely být zachráněny s pomocí zásahu vlády, došlo k poklesu akciových trhů po celém světě a do toho se rozšířila také krize na trhu s nemovitostmi. Tato „nákaza" se poté rozšiřovala do celého světa a dle vývoje HDP ve velké míře zasáhla ekonomiku eurozóny v roce 2009, kdy došlo k poklesu o 4,5 %.

Americká centrální banka (FED) reagovala na vzniklou ekonomickou a finanční krizi mimo jiné procesem odkupování dluhopisů (kvantitativní uvolňování), ke kterému přistoupila koncem roku 2008, a s přestávkami bylo ukončeno na konci října 2014. Tento proces kvantitativního uvolňování měnového politiky byl velkým stimulem zejména pro americké akciové trhy, které za danou dobu rostly. (Shnieder a Flaherty, 2014)



Obr. 11 Vývoj HDP v % 2007 – 2013 (Zdroj: Database, 2015; vlastní zpracování)

V roce 2010 a 2011 se všechny tři ekonomiky dostávají opět k růstu HDP, avšak od roku 2011 je vývoj u americké a evropské ekonomiky rozdílný – v roce 2012 a 2013 se hrubý domácí produkt USA zvyšoval o 2,3 resp. 2,2 %, zatímco ekonomika eurozóny a ČR klesala v rozmezí 0,5 – 0,8 % ročně. Toto snížení bylo důsledkem pokračující ekonomické krize a nastalé recese, ke které se přidala také krize dluhová, kdy u některých zemí docházelo (a stále dochází) k takovému hospodaření, při kterém se zadlužení států dostává do neudržitelných hodnot (např. Řecko, Itálie, atd.).

7.2 Nezaměstnanost

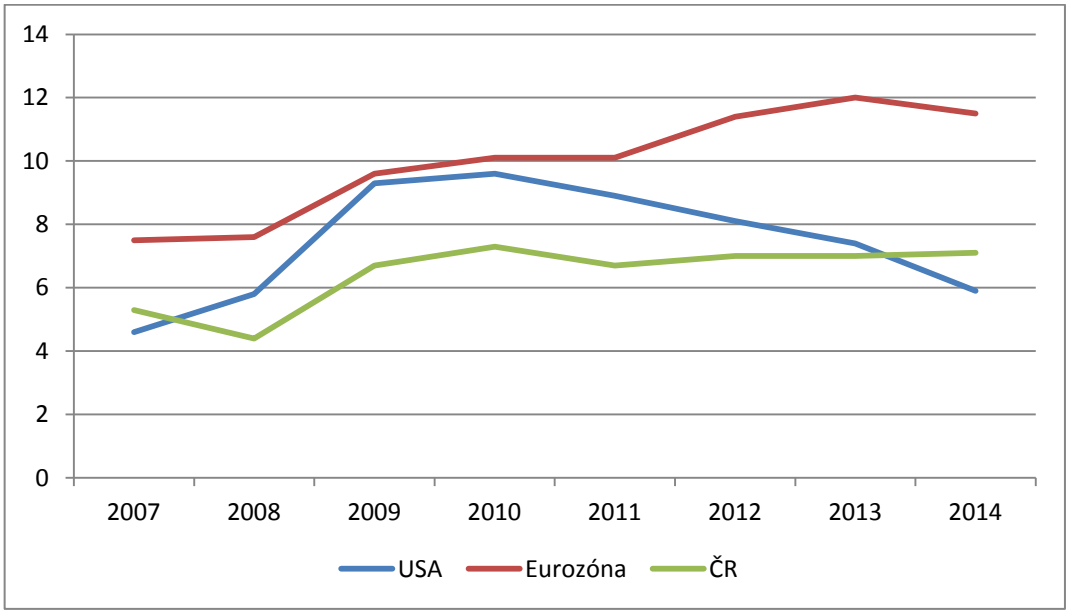
Nezaměstnanost v jednotlivých letech 2007 až 2014 zachycuje Obr. 12. Hodnoty nezaměstnanosti jsou roční a za rok 2014 jsou dosazeny poslední známé hodnoty k datu provedení analýzy makroekonomiky (data za měsíc říjen 2014).

Na grafu můžeme vidět nárůst nezaměstnanosti v letech 2008 až 2010 spojený s vlivem globální ekonomické krize a hromadným propouštěním zaměstnanců společností. Od roku 2010 dochází v USA ke snižování nezaměstnanosti a postupně se blíží na předkrizovou

úroveň kolem 5 %. Míru nezaměstnanosti sleduje také americká centrální banka, pro kterou jsou tyto data rozhodující v otázce zvýšení základních úrokových sazeb (viz. dále).

Naopak u eurozóny můžeme vidět rostoucí trend míry nezaměstnanosti až do roku 2013. Zde ale nastává problém, že uvedené hodnoty jsou počítány za celou eurozónu a míra nezaměstnanosti jednotlivých zemí se propastně liší. Nejmenší nezaměstnanost je zpravidla v Německu nebo Rakousku (kolem 5 %), na druhé straně jsou v eurozóně státy, které přesahují dvacetiprocentní míru nezaměstnanosti (Řecko a Španělsko).

U míry nezaměstnanosti v ČR můžeme v posledních letech vidět konstantní úroveň kolem 7 %.



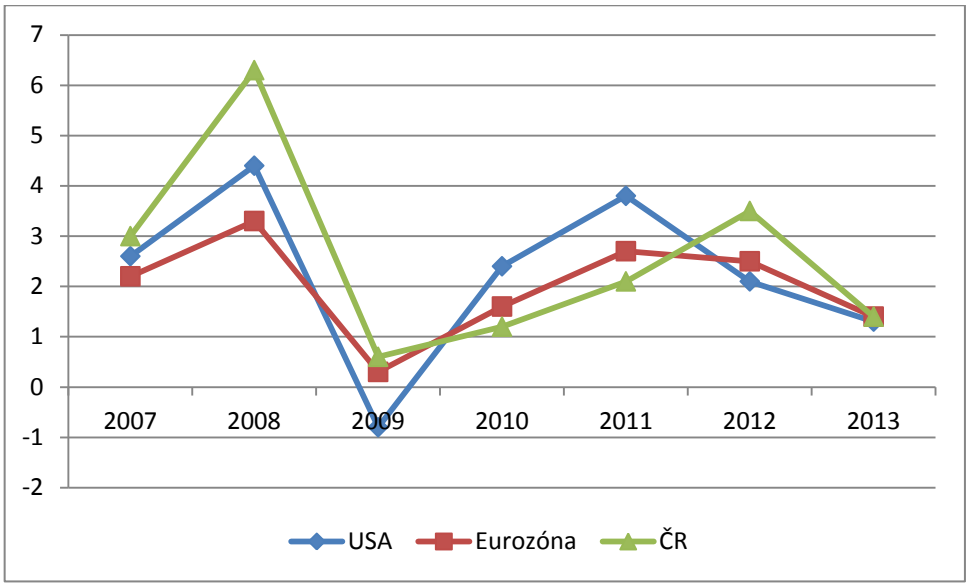
Obr. 12 Vývoj nezaměstnanosti 2007 – 2012 (CPS Tables, 2015; Database, 2015; Měsíční, 2015; Euro Area Unemployment Rate, ©2015; vlastní zpracování)

7.3 Inflace

Inflaci v ročních hodnotách a její vývoj od roku 2007 do 2013 popisuje Obr. 13, ze kterého lze vyčíst, že nejvyšších hodnot za analyzované období dosahovala u všech tří ekonomik v roce 2008, naopak rok následující znamenal hodnoty nejnižší – v případě USA se dokonce jednalo o hodnoty záporné a americká ekonomika se ocitla v deflaci.

V říjnu 2014 se hodnoty inflace pohybovaly hluboko pod inflačními cíli všech tří centrálních bank (2 %) a za každou cenu se snažily odvrátit hrozící deflaci. V souvislosti s nízkou inflací v eurozóně se spekulovalo také se spuštěním evropského kvantitativního uvolňování

měnové politiky Evropské centrální banky, které by mohlo pomoct k dosažení inflace alespoň na stanovenou dvouprocentní úroveň.



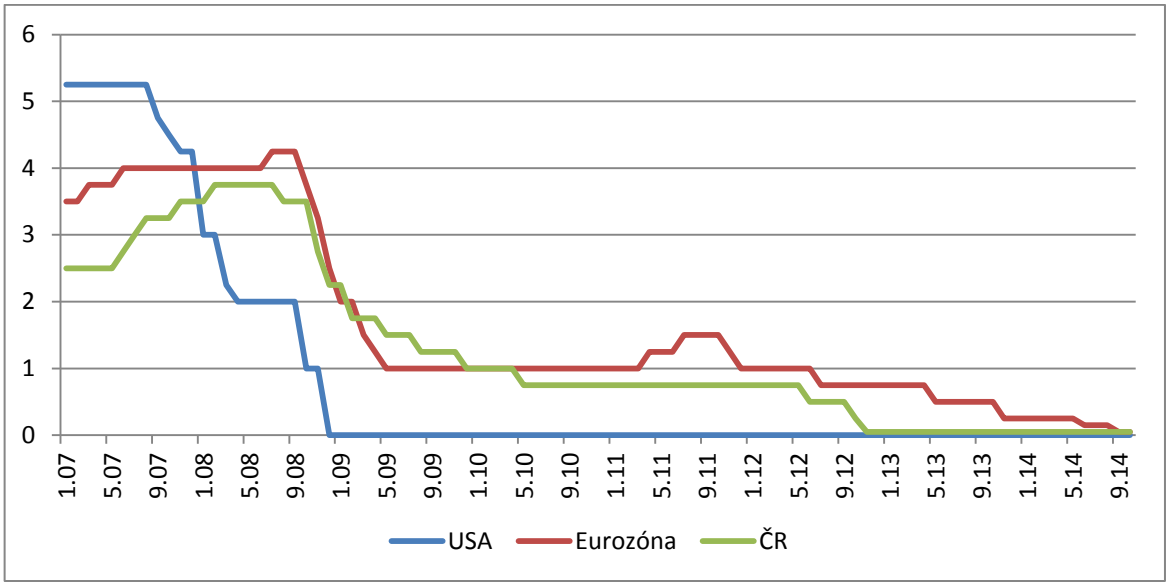
Obr. 13 Roční inflace v % v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Database, 2015; vlastní zpracování)

7.4 Úrokové sazby

Obr. 14 znázorňuje vývoj základních úrokových sazeb jednotlivých centrálních bank. Z obrázku je patrný fakt, že u všech tří ekonomik jsou aktuální sazby téměř nulové. Tímto snížením sazeb reagovaly centrální banky na vývoj ekonomiky v době ekonomické krize a následné recese a tímto krokem se kromě jiného snažily podpořit ekonomiku.

K největšímu snížení došlo na konci roku 2008, kdy v USA byly už v této době stanoveny úrokové sazby na skoro nulové hodnoty (0 – 0,25 %) a tento stav zůstal až do dnešní doby. Na podzim roku 2014 se ale začalo mluvit o možném zvýšení základních úrokových sazeb. Dle vyjádření představitelů FEDu k tomu hodlají přistoupit v době, kdy bude ten správný okamžik – sledují zejména vývoj na trhu práce (míru nezaměstnanosti, tvorba nových pracovních míst) a sentiment spotřebitelů. V případě příznivých dat se dá očekávat zvýšení úrokových sazeb americké ekonomiky.

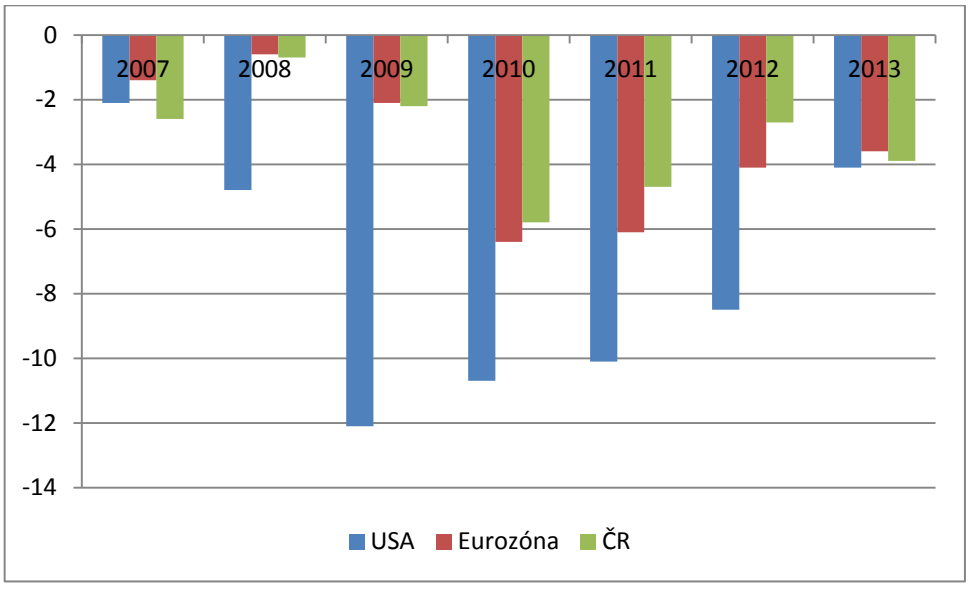
U Evropské centrální banky došlo k největšímu poklesu také na konci roku 2008, ale v té době byly oproti USA sazby vyšší (2,5 %). Na podporu ekonomiky byly sazby neustále snižovány a na skoro nulové hodnoty (0,25 %) se dostala ekonomika eurozóny až téměř o 5 let později oproti ekonomice USA.



Obr. 14 Výše úrokových sazeb v % v letech 2007 – 2014 (Zdroj: Key interest rates, 2014; Měnověpolitické nástroje, ©2003-2015; Open Market Operations, 2013; vlastní zpracování)

7.5 Deficit státního rozpočtu a zadlužení

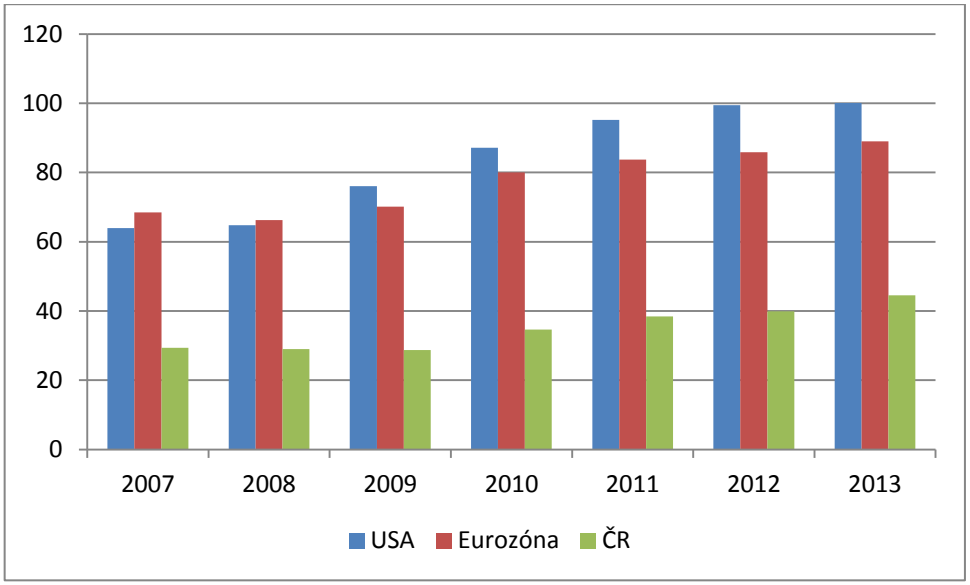
Deficit státních rozpočtů jednotlivých ekonomik v letech 2007 až 2013 znázorňuje Obr. 15. Ekonomika USA dosáhla největšího deficitu v roce 2009, kdy činil přes 12 % hodnoty HDP. Od té doby dochází ke každoročnímu snižování tohoto deficitu, což je pro americkou ekonomiku zcela jistě pozitivní fakt.



Obr. 15 Deficit státních rozpočtů v % HDP v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Government Budget, ©2015; vlastní zpracování)

V případě eurozóny bylo největšího deficitu dosaženo v roce 2010, kdy hodnota činila cca 6,4 % HDP a od tohoto roku dochází také k poklesu, ale ne tak výraznému jako v případě USA. Tento ukazatel je ale opět počítán za celou eurozónu a deficity jednotlivých členských států jsou značně rozdílné – na jedné straně jsou zde země jako Lucembursko (přebytek 0,1 % hodnoty HDP za rok 2013) a Německo (-0,1 %); na straně druhé je Řecko s deficitem 12,2 % hrubého domácího produktu.

S hodnotami deficitu také souvisí zadluženost států jednotlivých ekonomik – vývoj tohoto zadlužení v procentech HDP zobrazuje obrázek dole. Z něj lze vyčíst, že od roku 2008 dochází k neustálému navyšování zadlužení zemí. V USA se dokonce hodnoty zadlužení za roky 2012 a 2013 pohybují kolem 100 % hrubého domácího produktu – tzn. hodnota dluhu USA se v nominální hodnotě pohybuje kolem 12 600 miliard euro. Toto navyšování amerického dluhu bylo zapříčiněno zejména kvantitativním uvolňováním měnové politiky FEDu od roku 2008. V současné době schází účinný nástroj či proces pro vyřešení tohoto problému – nyní je k tomuto problému přistupováno pouze dalším dodatečným zadlužením – z dlouhodobého hlediska je tento fakt velmi negativní, protože jednou nastane doba, kdy bude potřeba tyto dluhy splatit.



Obr. 16 Zadlužení zemí v % HDP v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Country List Government Debt to GDP, ©2015; vlastní zpracování)

Jak ukazuje Obr. 16, zadluženost v eurozóně neustále stoupá a v roce 2013 byla na hodnotách kolem 90 % hrubého domácího produktu, ale zde je to opět zprůměrovaná hodnota za celou eurozónu a jednotlivé země jsou na tom z hlediska tohoto ukazatele různě. Nejsou

neobvyklé hodnoty dluhu přes 100 % HDP – v roce 2013 konkrétně Řecko (175 % HDP), Belgie (102 %), Itálie (128 %), Irsko (123 %), Kypr (112 %) a Portugalsko (130 %).

Zadlužení zemí eurozóny je již delší dobu zřejmě jejím největším problémem – tento stav bývá označován jako dluhová krize eurozóny a bude podrobněji popsána dále.

7.5.1 Dluhová krize eurozóny

Jako počátek dluhové krize v eurozóně by se dalo označit oznámení Řecka v posledním čtvrtletí roku 2009, že jeho skutečný rozpočtový schodek v tomtéž roce bude výrazně vyšší, než jak bylo původně uváděno, a pravděpodobně také překročí tříprocentní hranici HDP, kterou povoluje maastrichtské kritérium. Ještě si k tomu dovolili vydat prohlášení, že ani v budoucnu nečekají výrazné zlepšení. Na počátku roku 2010 se náklady na obsluhu řeckého dluhu dostaly na neudržitelnou úroveň a Řecko ztratilo možnost si půjčovat na finančních trzích – požádalo tedy o mezinárodní finanční pomoc. Bylo jim vyhověno v květnu 2010 od členských států eurozóny a Mezinárodního měnového fondu. Podmínkou této finanční pomoci bylo zlepšení řeckých ekonomických a fiskálních problémů v budoucnu.

Po půl roce žádalo o finanční pomoc také Irsko a o rok později Portugalsko. Mezitím se řecká situace nezlepšovala a deficity rozpočtů zůstávaly na velmi vysoké úrovni a veřejný dluh Řecka neustále narůstal. Na jaře 2012 byla provedena další akce na záchranu Řecka – odepsání více než poloviny nominální hodnoty řeckého veřejného dluhu v držení soukromých investorů a zároveň byla poskytnuta další mezinárodní finanční pomoc. Řekové ale i nadále nezvládali řešit svou dluhovou situaci a přidávaly se k nim i další státy – o mezinárodní finanční pomoc žádalo v prosinci 2012 Španělsko a na jaře 2013 Kypr, který jenom díky mezinárodní finanční pomoci odvrátil státní bankrot.

Orgány Evropské unie i členské země postupně přicházejí s opatřeními, které by měly pomoci vyřešit dluhovou krizi v eurozóně – zatím byly přijaty dočasné záchranné mechanismy (konkrétně Evropský mechanismus finanční stabilizace a Evropský nástroj finanční stability) a od října 2012 stálý záchranný mechanismus (Evropský mechanismus stability). Kromě těchto záchranných mechanismů byl také zpřísněn rozpočtový dohled v eurozóně a zpřísnění dohledu nad zeměmi čerpající finanční pomoc.

Otázkou ale zůstává účinnost těchto mechanismů do budoucna – opatřeními se sice reguluje makroekonomický dohled, zpřísňují rozpočtová pravidla a dohled nad rozpočty, ale vů-

bec neberou v potaz propastné rozdíly jednotlivých ekonomik států eurozóny. Zde je pravděpodobně nejvíce viditelný důsledek toho, že projekt zavedení eura jako jednotné měny pro celou Evropu byl rozhodnutím čistě politickým a nadále je dluhová krize v Evropě obrovským „strašákem“ a problémem.

7.6 Platební bilance

Platební bilance Spojených států amerických je od počátku krize v hlubokém minusu (v roce 2007 minus 718 miliard amerických dolarů), ale postupně klesá (rok 2013 minus 400 miliard amerických dolarů), což je pro vývoj ekonomiky pozitivní signál. V eurozóně je opět situace velice různorodá – největší ekonomika eurozóny Německo je dlouhodobě v plusových hodnotách (od roku 2007 pohybujících se zhruba v rozmezí plus 200 až 250 miliard amerických dolarů) přesahující 5% hrubého domácího produktu. V úplně jiné situaci se nachází například Řecko a Kypr, kdy tyto státy dosahují za rok 2013 hranice kolem minus 2 až 2,5 % HDP dané země. (Current account balance (BoP, current US$) | Data | Table, ©2015)

7.7 Politické a jiné ekonomické „šoky“

V rámci makroanalýzy se určitě nesmí zapomenout zmínit i fakty týkající se geopolitiky a propadu cen ropy na světových trzích.

Analýza ropy bude popsána v následující kapitole, protože propadu cen této strategické suroviny bude využito při nákupu cenných papírů.

Geopolitické riziko je od počátku roku 2014 zejména v Evropě velmi vysoké po událostech na Ukrajině – státní převrat na Majdanu a s ním spojené souvislosti, následná občanská válka na východě Ukrajiny, kdy místní povstalci chtějí území připojit k Rusku. Situaci poté nevylepšilo ani odtržení Krymu od Ukrajiny a jeho připojení k Rusku. Rusko bylo označeno západními zeměmi za agresora a byly proti němu vyhlášeny ekonomické sankce, které mají za účel destabilizovat ruskou ekonomiku. Otazníkem je poté účinnost a logika těchto sankcí pro Evropu, když se objevují země, jejichž vlády s těmito sankcemi nesouhlasí a tvrdě proti nim vystupují (např. Maďarsko). Zejména z výše zmíněných důvodů je nižší geopolitické riziko v USA, a proto je pro investici vhodnější – americká ekonomika bývá právě kvůli faktu, že jsou mimo ohrožení, pro investory označována jako „bezpečný přístav“.

Dalším problémem může být také výsledek případných parlamentních voleb v Řecku, kdy je nejisté, která politická strana zvítězí – dle průzkumů velkou šanci na úspěch dostává silně levicová strana Syriza, která může velmi zamíchat politikou eurozóny, resp. Evropské unie. Prosazení jejich programu může mít nedozírné následky nejenom v politice samotného Řecka či EU, ale také ekonomické problémy související například s oslabením Eura, popřípadě i rozvrácení celého systému eurozóny.

7.8 Zhodnocení ekonomik a výběr trhu

Na závěr této kapitoly bude shrnuta celková makroanalýza ekonomik USA a eurozóny. Z hlediska vývoje hrubého domácího produktu jsou dosaženy lepší hodnoty americkou ekonomikou, navíc zde bylo ukončeno kvantitativní uvolňování měnové politiky a spekuluje se o možném zvýšení základních úrokových sazeb z téměř nulových hodnot, které se vyskytují i v eurozóně. Naopak v Evropě zřejmě dojde k přílivu likvidity na trhy pomocí kvantitativního uvolňování. Tyto fakty sice naznačují investovat spíše do evropských trhů, ale jdou zde další negativní skutečnosti – tou zřejmě nejzávažnější je dluhová krize eurozóny a celková nesourodost, kdy ekonomiky jednotlivých členů se velmi výrazně liší. Dalším problémem Evropy je velmi vysoká nezaměstnanost, která naopak v USA klesá a blíží se k hodnotám nezaměstnanosti před krizí. Velmi významným faktorem je také geopolitický vývoj – zejména události na východě Ukrajiny, snaha o destabilizaci Ruska a jiné. Z tohoto pohledu jsou Spojené státy americké určitě bezpečnější.

Pro investici je tedy s ohledem na výše uvedené skutečnosti vhodnější americká ekonomika, která je dle hodnot ekonomických ukazatelů v lepší kondici.

Neopomenutelným faktem je zde také výrazný propad cen ropy, který poznamenal mnoho společností a právě tohoto propadu bude využito v rámci této investice. Prostředky určené k investování budou použity k nákupu cenných papírů společností pohybující se právě v ropném sektoru a zároveň jsou obchodovány na americké burze.

8 ROPA

Vzhledem k zamýšlené investici do ropného sektoru je důležité znát podstatu a fakta týkající se této suroviny. Proto bude tato kapitola věnována právě „černému zlatu“, jak se také ropě říká.

Ropa je strategickou surovinou, která vzniká přeměnou živočišného a rostlinného materiálu obsažených v horninách. K tvorbě ropy dochází neustále, ale v řádech milionů let, a tudíž je pro lidstvo označována jako neobnovitelný zdroj. Naleziště ropy se nachází v hloubkách od několika set metrů až po kilometry pod zemským povrchem.

Ropa a výrobky z ní jsou základním palivem pro dopravu a petrochemický průmysl – je použita jako surovina pro výrobu plastů, léků, hnojiv, pesticidů jiných.

Jak uvádí článek (O ropě, ©2013-2015), význam ropy v dnešním světě je obrovský a svědčí o tom následující:

- 95 % veškerých potravin je pěstováno za přispění ropy
- 95 % dopravy zprostředkovávají deriváty z ropy
- 95 % veškerého vyrobeného zboží potřebuje pro svou výrobu ropu
- spotřeba ropy neustále narůstá

Na světě existuje mnoho druhů ropy lišících se například původem – nejznámějšími a zároveň nejobchodovanějšími druhy jsou West Texas Intermediate (**WTI**), která se obchoduje v USA, a ropa **Brent** obchodovaná v Evropě. Dále se ropa může dělit podle její hustoty (lehká x těžká) a podle množství obsahu síry – „sladká“ obsahující relativně málo síry vs. „kyselá“, která obsahuje více než 0,5 % síry a je u ní vyžadováno náročnější zpracování.

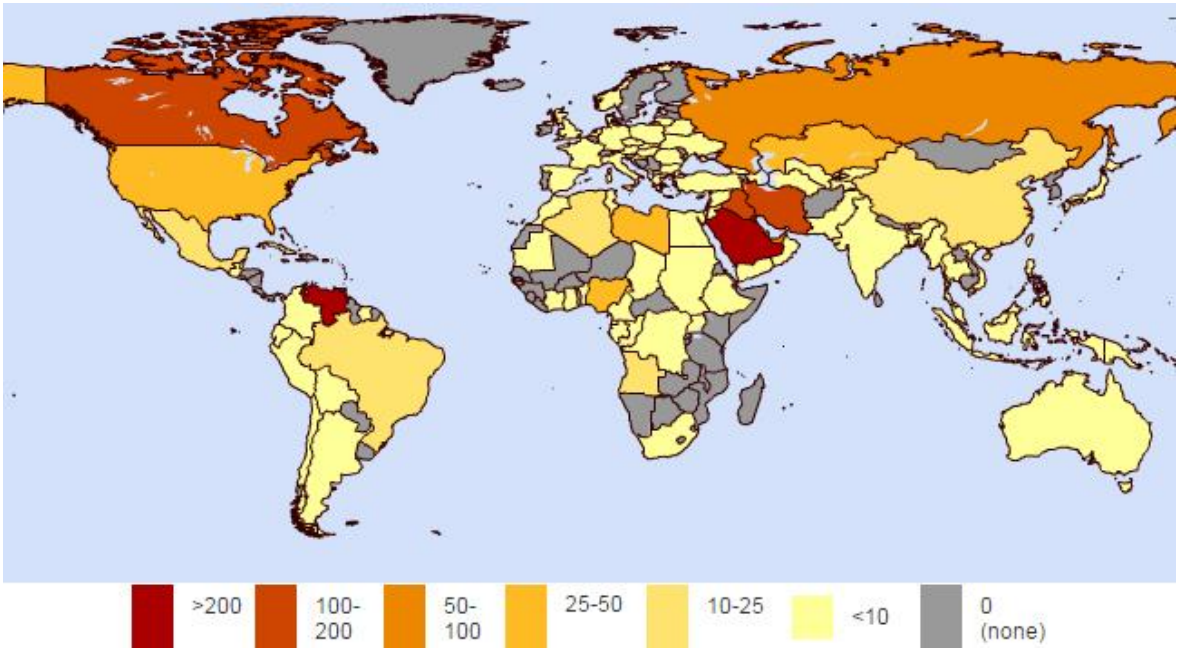
Cena ropy je vyjádřena v dolarech za barel, což odpovídá cca 159 litrům této suroviny.

Nejvýznamnějším subjektem působícím v ropném průmyslu je organizace OPEC (**Organization of the Petroleum Exporting Countries**). Jedná se o mezistátní a mezivládní organizaci se sídlem ve Vídni, která sdružuje těchto 12 zemí: Alžírsko, Angolu, Ekvádor, Irák, Írán, Katar, Kuvajt, Libyi, Nigérii, Saúdskou Arábii, Spojené arabské emiráty a Venezuelu. Jejím cílem je koordinovat ekonomiky a politiku jednotlivých členů a zajistit stabilizaci ropného trhu v návaznosti na efektivní, ekonomické a pravidelné dodávky ropy spotřebitelům. Na druhou stranu organizace vyjednává s ropnými společnostmi o objemu produkce a cenách ropy.

8.1 Zásoby ropy ve světě

Celkové zásoby ropy ve světě nejsou přesně známy – jsou pouze odhadovány, protože neustále dochází k nalézání nových ložisek této suroviny.

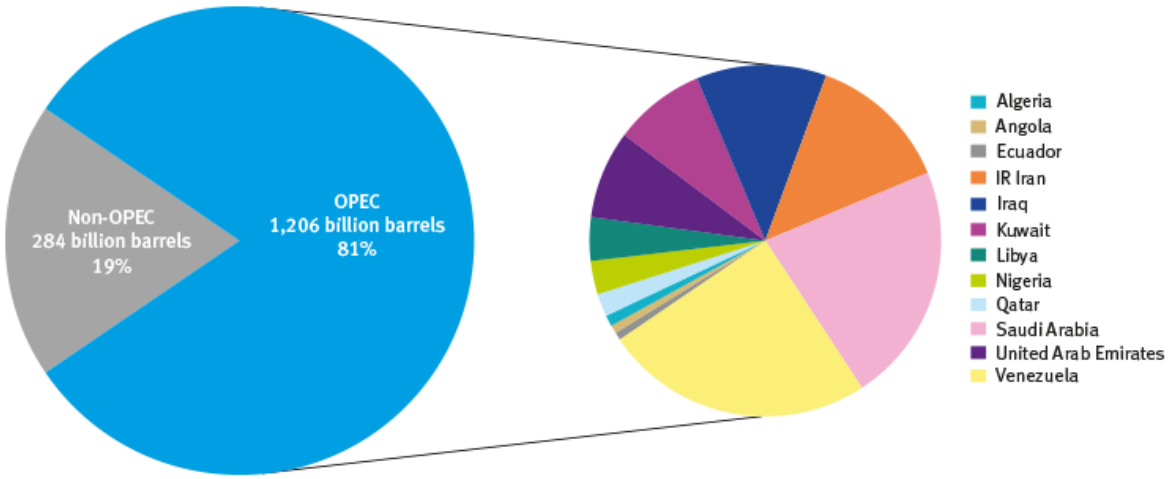
Odhadované množství ropy na celém světě je dle dat organizace OPEC z roku 2013 kolem 1 500 miliard barelů. Rozložení zdrojů ve světě znázorňuje Obr. 17.



Obr. 17 Zásoby ropy jednotlivých zemí světa v roce 2013 v miliardách barelů (Countries, 2015)

Na obrázku můžeme vypozorovat, že země, které vlastní ve svých ložiscích více než 200 miliard barelů ropy jsou pouze 2 – Saúdská Arábie a Venezuela. Další země vlastnící velké zásoby jsou Irák, Írán, Kanada, Kuvajt, Spojené arabské emiráty a Rusko.

Zde je nutné poukázat na skutečnost, že většinu světových zásob ropy vlastní země sdružené v organizaci OPEC – konkrétně se jedná o 81 % celkového množství nevytěžené ropy. Nejenom z tohoto důvodu je organizace někdy označována jako kartel, protože můžou svým rozhodnutím ovlivňovat cenu této suroviny a výrobků na ni navázaných. Z množství připadající zemím OPEC jsou téměř 2 třetiny situovány na blízkém a středním východě – v této oblasti jsou tedy největší zásoby ropy na světě (téměř 50 % všech zdrojů). Situaci a podíl jednotlivých států tvořících zásoby organizace OPEC znázorňuje Obr. 18.



OPEC proven crude oil reserves, at end of 2013 *(billion barrels, OPEC share)*

Venezuela	298.4	24.7%	Iraq	144.2	12.0%	Libya	48.4	4.0%	Algeria	12.2	1.0%
Saudi Arabia	265.8	22.0%	Kuwait	101.5	8.4%	Nigeria	37.1	3.1%	Angola	9.0	0.7%
IR Iran	157.8	13.1%	UAE	97.8	8.1%	Qatar	25.2	2.1%	Ecuador	8.8	0.7%

Obr. 18 Podíl zemí OPEC na celkových zdrojích ropy na světě (OPEC Share Of World Crude Oil Reserves, ©2015)

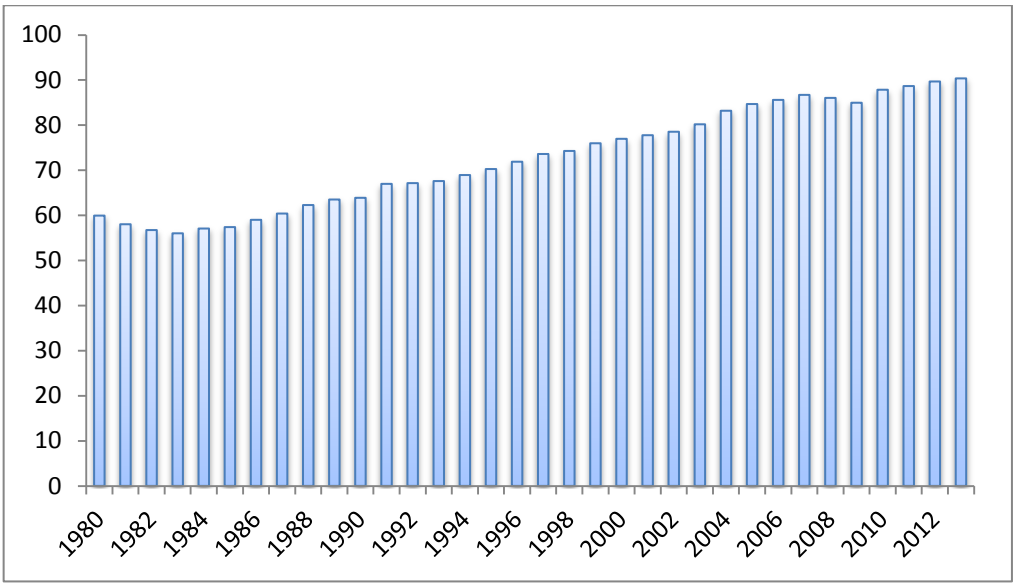
8.2 Faktory působící na cenu ropy

Nejdůležitějším faktorem ovlivňující cenu ropy je **stav nabídky a poptávky** po této surovině. Pokud dojde k **přerušení dodávek** (např. z důvodu geopolitických vlivů, velké havárie, teroristické útoky, přírodní katastrofy, snížení objemu těžby ze strany OPECu), má to významný dopad na cenu ropy, která zpravidla v takových situacích stoupá. Naopak poptávka po ropě je významně ovlivněna **aktuální fází ekonomického cyklu** a sentimentem hlavních spotřebitelů.

Největšími spotřebiteli ropy byly za rok 2013 dle agentury U.S. Energy Information Administration (Countries, 2015) Spojené státy americké se spotřebou 19 milionů barelů ropy denně, druhý největší spotřebitel ropy byla Čína (10,3 milionu barelu denně), až poté s odstupem Japonsko (4,5 milionu), Brazílie (3 miliony), a další země.

Rostoucí světová spotřeba ropy je dalším faktorem ovlivňující cenu této suroviny. Vývoj spotřeby ropy v milionech barelů denně od roku 1980 zobrazuje Obr. 19. Poptávka po této surovině neustále roste a v budoucnu se nepředpokládá významná změna tohoto trendu – jedním z důvodů je zcela jistě zvyšování poptávky rozvíjejících se zemí (Indie, Brazílie). Dalším je fakt, že zatím je ropa využívána jako nejrozšířenější palivo v dopravě a je nutná k výrobě téměř všeho – to v kombinaci s velmi rychle rostoucí populací Země a s teoreticky omezenými zásobami této suroviny bude za jinak nezměněných podmínek

(např. vynález náhrady ropy a jeho rozšíření) v dlouhodobém horizontu zvyšovat cenu této suroviny.

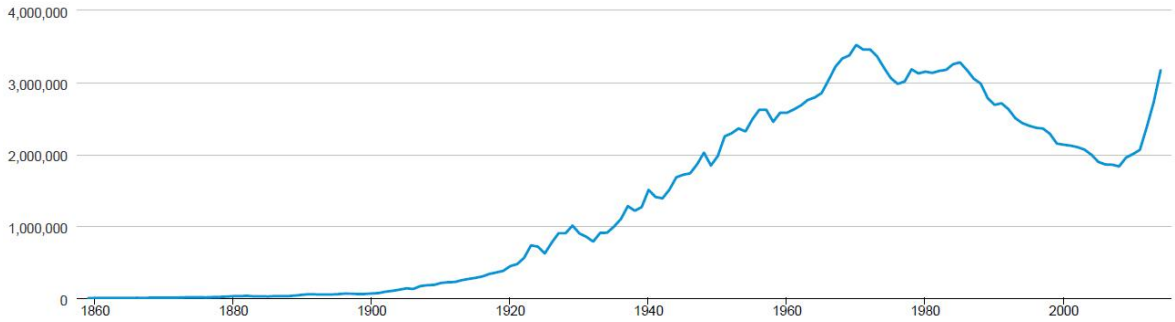


Obr. 19 Vývoj spotřeby ropy v milionech barelů denně od roku 1980 (Zdroj: World Crude Oil Consumption by Year, ©2015; vlastní zpracování)

Mezi největší producenty ropy za rok 2013 se zařadily Spojené státy americké s denní produkcí 12,34 milionu barelů – v porovnání s denní spotřebou museli barely ropy importovat od ostatních producentů, kteří mají naopak přebytky. Takovým státem byla například Saúdská Arábie s 11,7 miliony vytěžených barelů za den, které ve velkém exportuje do zemí s vyšší spotřebou (Čína nebo již zmíněné USA). Významným producentem ropy bylo také Rusko (10,76 milionu denně). (Countries, 2015)

Spojené státy americké byly za rok 2013 největšími producenty ropy zejména z důvodu narůstajícího objemu těžby břidličné ropy metodou hydraulického štěpení (neboli také frakování, fracking). Tato technologie je založená na principu, kdy do vyhloubeného vrtu je vháněna pod tlakem směs vody a různých chemikálií, které slouží k rozpouštění hornin a usnadnění cesty suroviny do ložisek, odkud jsou poté čerpány. Díky této technologii je umožněno zvýšení výtěžnosti jednotlivých ložisek a spolu s ní se rozšířilo také využívání horizontální těžby (horizontal drilling). Na druhé straně je frakování některými kritiky tvrdě odsuzováno – jako hlavní důvody jsou uváděny úniky nebezpečných chemikálií do půdy (znečištění podzemních vod) spolu s nárůstem počtu místních zemětřesení v oblastech, kde těžba z břidlic pomocí frakování probíhá.

Rozšíření této metody umožnilo Spojeným státům americkým zvýšit vlastní těžbu ropy a tím tak směřují do stavu, kdy dosáhnou nezávislosti na dodávkách této strategické suroviny z ostatních zemí. Raketový nárůst produkce v posledních letech spojený s frakováním v USA zobrazuje obrázek dole. Počátek tohoto rozmachu můžeme spatřovat v době těsně před vypuknutím ekonomické a finanční krize, kdy se cena ropy pohybovala přes 140 dolarů za barel a investory i samotné firmy lákala vidina vysokých zisků. V případě pokračování tohoto trendu budou Spojené státy americké během krátké doby na historických maximech objemu vytěžené ropy za rok a dosáhnou vlastní soběstačnosti s touto významnou surovinou i přes fakt, že jsou jejím největším spotřebitelem na světě.



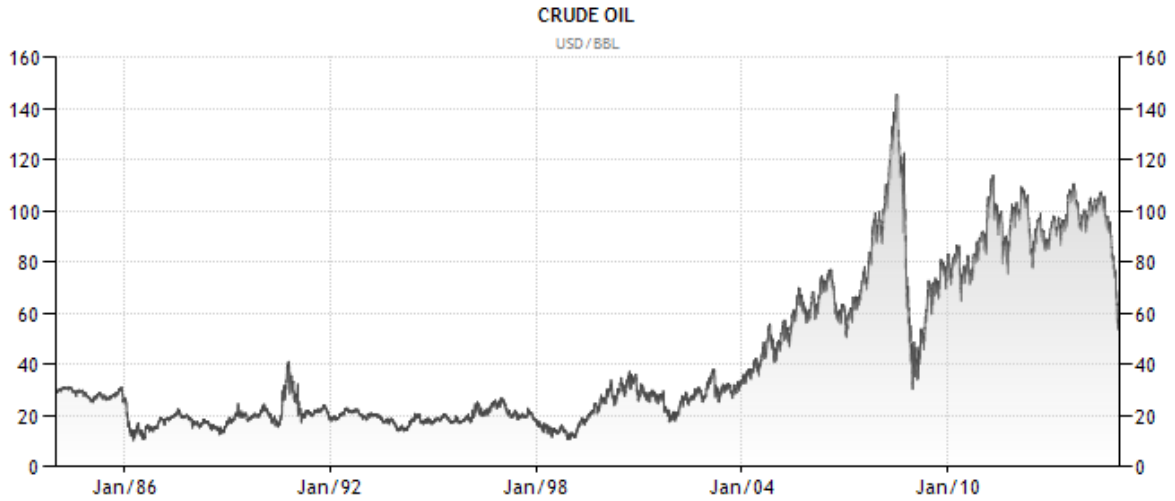
Obr. 20 Produkce nalezišť USA v tisících barelech za rok (U.S. Field Production of Crude Oil, 2015)

Neustálé zvyšování produkce díky ropě z břidlic zejména ve Spojených státech amerických má ale také negativní stránku – nabídka na trhu ropy roste rychlejším tempem než poptávka a dochází k situaci, kdy je na trhu přebytek této suroviny a zákonitě musí tedy cena ropy klesat.

8.3 Vývoj ceny ropy

Ropa, jakožto strategická surovina, je velmi náchylná na události ve světě. Obr. 21 znázorňuje vývoj ceny ropy za posledních 30 let a na něm můžeme pozorovat několik značných výkyvů nebo si dát vývoj ceny ropy do spojitosti s událostmi ve světě. Mezi důležité momenty a tzv. ropné šoky řadíme v roce 1986 kolaps cen ropy při situaci, kdy byl na trhu převis nabídky. V roce 1990 až 1991 probíhala Válka v Zálivu, během které cena ropy vzrostla téměř na dvojnásobnou cenu, poté ale opět spadla na hodnotu kolem 20 dolarů za barel. Další významnou událostí, která ovlivnila cenu ropy, byla asijská krize v letech 1997 až 1998, poté teroristické útoky na Světové obchodní centrum v New Yorku v září 2001. Od té doby cena ropy neustále rostla (podporováno čínskou ekonomikou a její rostoucí

spotřebou) až do roku 2008, kdy ropa dosáhla svého vrcholu (přes 145 dolarů za barel) – poté přišel největší pád cen ropy spolu s příchodem ekonomické a finanční krize, kdy spadla až na hodnoty kolem 40 dolarů. Poté opět neustále rostla, ale v průběhu docházelo ke korekcím způsobených například událostmi na blízkém východě známými pod označením Arabské jaro nebo napětí spojené s Íránským jaderným programem. A pak je zde propad cen ropy v roce 2014, který bude analyzován níže.



Obr. 21 Vývoj ceny ropy v dolarech za barel za posledních 30 let (Crude oil, ©2015)

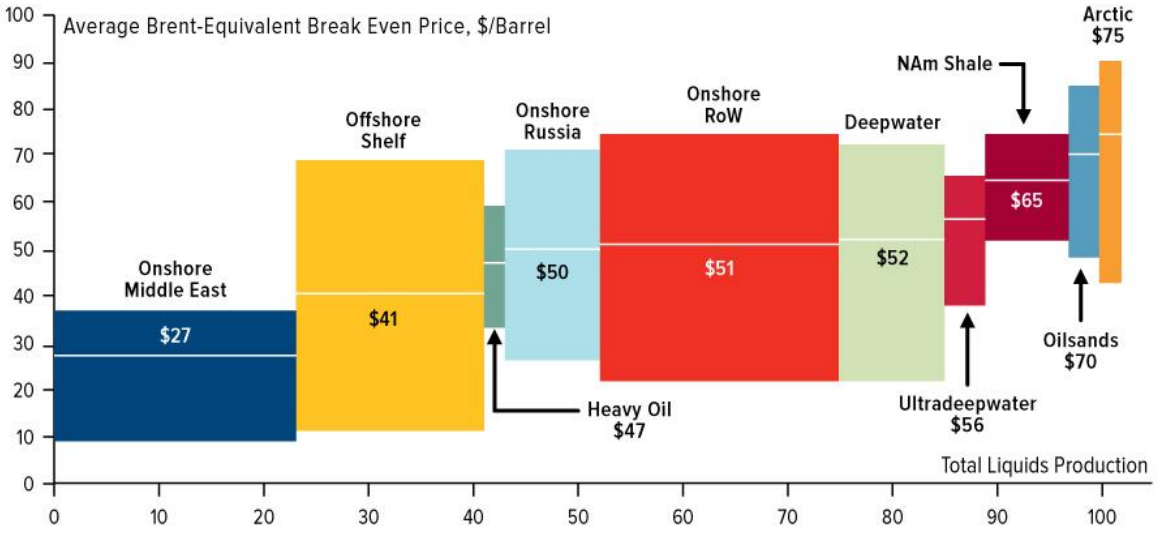
8.3.1 Pokles cen ropy v roce 2014

V roce 2014 jsme byli opět svědky poklesu cen ropy, kdy od června do listopadu došlo k propadu o více než 30 %. Spolu s tímto poklesem došlo většinou k propadu cen akcií společností pohybujících se v ropném průmyslu.

Na trh je postupně dodáváno větší množství ropy pocházející z břidlicových ložisek v Severní Americe, a díky tomu dochází k převisu nabídky nad poptávkou a cena za barel se tak logicky snižuje. Saúdská Arábie spolu s dalšími členy OPEC se s rozšířením těžby v USA začali obávat o zachování svých tržních podílů, a tak v listopadu 2014 rozhodli nesnížit denní limity těžby i přes velký převis nabídky na trhu. Tímto chtěli snížit cenu ropy na ještě nižší úrovně a donutit tak Severní Ameriku k omezení těžby, protože těžba za pomocí hydraulického štěpení je nákladnější než klasická metoda používaná zejména na Středním východě.

Náklady na těžbu ropy dle místa svého zdroje znázorňuje Obr. 22. Osa X popisuje množství vyprodukovaných barelů za den. Osa Y poté značí výši ceny (break even price) v dolarech za barel, při které je těžba dle dané lokality rentabilní – do této ceny jsou zahr-

nuty veškeré náklady spojené s produkcí ropy (nejenom samotné náklady na těžbu, ale i náklady na průzkum ložisek, výstavbu vrtů, přepravní, administrativní a další náklady). Šířka polí tedy značí miliony vytěžených barelů denně a výška poté zobrazuje rozptyl nákladů na těžbu jednoho barelu ropy dle místa zdroje. Kromě toho je vyznačena také průměrná rentabilní cena (break even price) dle jednotlivých ložisek.



Obr. 22 Průměrné náklady na těžbu ropy (Explore and Discover the Winners When Gas Prices Fall, 2014)

Na obrázku tedy vidíme, že Saúdská Arábie a státy Středního východu mají nejnižší průměrné náklady na těžbu a těžba přestává být rentabilní při ceně 27 dolarů za barel ropy. Naproti tomu ropa v Severní Americe se těží v průměru za 65 dolarů za barel, a proto si Saúdská Arábie může dovolit nižší ceny ropy. Otázkou ale zůstává, zda by i při případném snížení ceny pod hodnotu 65 dolarů za barel došlo v Severní Americe k omezení těžby, protože těžební společnosti mají v ropných projektech zainvestováno obrovské množství kapitálu a budou se snažit těžit i nadále za cenu snížení nákladů či marží – omezení stávající těžby bude zřejmě minimální, větší dopad bude znát ve výstavbě nových vrtů. Pokud bude OPEC chtít vytlačit z trhu nebo omezit americké těžaře a získat tak zpátky svůj podíl trhu, bude muset nízké ceny zřejmě držet delší dobu, což pro některé členské země může znamenat obrovské ekonomické problémy. Příkladem může být například Venezuela, jejíž příjmy státního rozpočtu jsou z velké části závislé právě na ropě a při propadu cen této suroviny se mluví i o možném bankrotu tohoto jihoamerického státu.

Dalšími zeměmi, jejichž státní rozpočet je ovlivňován cenou ropy, jsou Rusko a Írán. V souvislosti se situací na východě Ukrajiny a uvalení ekonomických sankcí západními

zeměmi na Rusko a v případě Íránu (jeho údajného jaderného programu) se objevují i informace o záměrném spekulativním vyvolání poklesu ceny ropy ze strany USA s cílem ekonomického oslabení těchto zemí.

Otázkou stále však zůstává, na jakou hodnotu se ceny „černého zlata“ propadnou – velký vliv na to bude mít určitě rozhodnutí o strategii členských zemí OPEC. Jejich záměr omezení těžby v Severní Americe bude zřejmě dosažen – američtí těžaři budou nízkou cenou ropy zřejmě zasaženi – velmi záleží na skutečnosti, jak velký tento zásah bude.

Proto budou v další části analyzovány vybrané společnosti působící v ropném sektoru a úkolem bude vybrat právě takové, které nízkým úrovním cen ropy odolají a případně v budoucnu budou z vyšších cen profitovat, s čímž je většinou spojen růst hodnoty akcií společnosti.

9 ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

Tato kapitola bude věnována analýze společností, které byly předběžně vybrány pro možnost investice. Na základě těchto analýz budou poté vybrány akciové tituly, do kterých bude vyčleněná částka investována.

Jak vyplývá z předchozích kapitol, investice bude alokována do společností pohybující se v ropném sektoru a zároveň do takových, jejichž akcie jsou obchodovány na některé burze v USA. Pro důkladnější analýzu byly vybrány následující společnosti:

- SeaDrill Limited
- Nabors Industries Ltd.
- Transocean Ltd.
- Kinder Morgan, Inc.

V další části budou charakterizovány činnosti, kterými se vybrané společnosti zabývají, a provedena důkladnější analýza jejich hospodaření za posledních 5 let – konkrétně analýza výkonnosti, zadlužení a solventnosti podniku, tvorba cash flow a pozornost bude také věnována dividendové politice jednotlivých společností. Na závěr budou společnosti srovnány na základě ukazatelů kapitálového trhu a ostatních ukazatelů.

9.1 SeaDrill Limited

Burza: New York Stock Exchange

Zkratka: SDRL

Sídlo společnosti: Hamilton, Bermudské ostrovy

Obr. 23 Logo Seadrill Limited (Seadrill, ©2015)

Vznik SeaDrill Limited se datuje do roku 2005 – na trhu se tedy pohybuje poměrně krátkou dobu. Akcie společnosti jsou kótovány na newyorské burze od roku 2010 a na Obr. 24 lze vidět vývoj její ceny od uvedení na trh.

Obr. 24 Vývoj ceny akcií Seadrill Limited (Seadrill Ltd: NYSE:SDRL, 2015)

Společnost je dodavatelem ropných plošin na moři (offshore drilling rigs) po celém světě pro společnosti těžící ropu nebo plyn. Poskytuje služby spojené s těžbou ropy: samotné vrtání, provedení průzkumu včetně následné údržby. Firma nabízí 69 ropných plošin s různým zaměřením – od těžby v mělkých vodách až po hlubinné vrty v drsných podmínkách. Jejich flotila ropných plošin se skládá z různých druhů (drillships, jack-ups, semi-submersibles, tender rigs). Stroje, které společnost pronajímá, jsou relativně nové, a jak tvrdí společnost na svém webu, jsou vůbec nejmladší a nejmodernější ze všech hlavních dodavatelů těchto zařízení. (Seadrill, ©2015)

9.1.1 Analýza společnosti

Tabulka dole ukazuje hodnoty výkonnosti společnosti Seadrill Ltd. za analyzované období (2009 až 2013). Firma ve všech letech dosahovala zisku, což je zcela jistě pozitivním faktem – v roce 2013 došlo oproti předcházejícímu roku k navýšení zisku o více než 100 %, ale tato skutečnost nastala na základě toho, že výnosy hodnotě 1 256 milionů USD byly tvořeny prodejem vybraných těžebních zařízení. Dalším pozitivním faktem je neustálé navyšování hodnoty tržeb, které v roce 2013 dosahovaly 5 282 milionů dolarů.

Tab. 2 Ukazatele výkonnosti společnosti Seadrill Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk (mil. USD)	1 353	1 172	1 482	1 205	2 786
Tržby (mil. USD)	3 254	4 041	4 192	4 478	5 282
ROA (%)	10,6	7,6	9,1	7,3	11,2
ROE (%)	28,1	19,7	23,5	20,0	34,0
Zisková marže (%)	41,6	29,0	35,4	26,9	52,7

Čistý zisk tvořil v analyzovaném období nejméně 26,9 % tržeb v roce 2012, v ostatních letech byla zisková marže ještě vyšší, což je dalším pozitivním faktem.

Z hlediska efektivnosti hospodaření společnosti jsou hodnoty ROA a ROE v porovnání s dalšími analyzovanými podniky (viz. dále) na výborných číslech. Společnost dosahovala hodnot ROA v rozmezí mezi 7,3 % až 11,2 % - pro ropný průmysl velmi dobré výsledky. ROE v jednotlivých letech převyšovalo ROA o několik procent a můžeme tedy říct, že společnost zhodnocuje svůj vlastní kapitál – zde ale musí být zohledněna také zadluženost, díky které můžou být dosahované hodnoty ROE vyšší než při menším zadlužení.

Konkrétně se zadluženost společnosti (Tab. 3) pohybuje kolem 67 % ve všech analyzovaných letech, a to je poměrně vysoké číslo značící možné riziko. Spolu s vysokou mírou zadluženosti se společnost v posledních 3 letech potýká také s nepříznivými hodnotami běžné likvidity, která se pohybuje pod 1 a tento vývoj poukazuje na fakt, že společnost nemusí v budoucnu být schopna splácet své krátkodobé závazky. Tabulka také zobrazuje vývoj cash flow v jednotlivých letech a můžeme pozorovat, že v roce 2011 a 2012 jsou tyto hodnoty záporné – je tomu z důvodu investic do nových těžebních vrtů, čímž si společnost snaží udržet konkurenceschopnost a investování do nových zařízení je nezbytnou součástí tohoto businessu a s ohledem na budoucnost dobrou zprávou – provozní CF v jednotlivých letech dosahuje kladných hodnot.

Tab. 3 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Seadrill, Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost (%)	65,2	66,1	65,6	69,3	68,8
Míra zadluženosti	1,87	1,95	1,90	2,26	2,21
Běžná likvidita	1,11	1,15	0,71	0,65	0,74
Cash Flow (mil. USD)	75	296	-279	-165	426

Seadrill Limited také vyplácela za všechny analyzované roky dividendu. Celkovou hodnotu vyplacených dividend ukazuje Tab. 4. V tabulce můžeme také vidět výplatní poměr značící výši vyplacených dividend v poměru k zisku – v letech 2011 se hodnota vyplacených dividend pohybovala na úrovni výše dosaženého zisku, v roce následujícím dokonce 1,6 krát více. Zde by měl investor zpozornit, protože taková situace je z dlouhodobého hledis-

ka neudržitelná. Společnost vyplácí dividendy poměrně stabilně a jejich výše vzhledem k ceně akcie značila také slušný dividendový výnos při investici do těchto cenných papírů.

Tab. 4 Dividendová politika společnosti Seadrill, Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Vyplacené dividendy (mil. USD)	199	990	1 440	1 925	1 287
Výplatní poměr (%)	14,7	84,5	97,2	159,8	46,2
Dividenda na akcii (USD/rok)	1,05	2,54	3,06	3,36	2,74

V dividendové politice ale na konci listopadu 2014 došlo ke změně, kdy společnost zcela zrušila výplatu dividend akcionářům. Rozhodla se tak proto, že prostředky na výplatu dividend raději investuje do posílení její pozice a na financování společnosti, aby přečkala „těžké časy“ způsobené propadem cen ropy v roce 2014. Na toto rozhodnutí reagovaly akcie společnosti výrazným propadem. (Holter, 2014)

9.2 Nabors Industries Ltd.

Burza: New York Stock Exchange

Zkratka: NBR

Sídlo společnosti: Hamilton, Bermudské ostrovy

Obr. 25 Logo Nabors Industries (Nabors, ©2015)

Společnost Nabors Industries Ltd. byla založena v roce 1952. Již od počátku se zaměřuje na neustálý růst firmy a inovace, díky kterým se snaží být průkopníkem v oboru. Historický vývoj akcií společnosti znázorňuje Obr. 26.

Obr. 26 Vývoj ceny akcií Nabors Industries (Nabors Industries Ltd.: NYSE:NBR, ©2015)

Nabors Industries Ltd. operuje v ropném průmyslu a zaměřuje se na různé segmenty tohoto trhu. Je největším provozovatelem vrtných souprav pro těžbu ropy a plynu na souši (onshore drilling rigs) – celkem vlastní zhruba 500 takových souprav po celém světě včetně specializovaných pro těžbu na Aljašce nebo v pouštních oblastech na Blízkém a Středním východě. Zaměřuje se také na těžbu ropy a zemního plynu pomocí hydraulického štěpení a horizontální těžbu. Dalším odvětvím, ve kterém společnost působí, je provozování ropných vrtů na moři – konkrétně vlastní 51 těchto vrtů v Mexickém zálivu, u Aljašky a dalších devíti státech po celém světě. Kromě těchto zmíněných aktivit se společnost specializuje na vývoj a inovace v oblasti softwaru pro těžební systémy, díky kterým dokáže zvýšit efektivitu vrtání, snížit množství nevytěžené suroviny z ložiska na minimum a celkově přizpůsobit systém a princip vrtání jednotlivým ložiskům nebo zákazníkům. (Nabors, ©2015)

9.2.1 Analýza společnosti

Efektivnost managementu za posledních 5 let znázorňují hodnoty vybraných ukazatelů v Tab. 5. Společnost ve všech letech dosahovala zisku – vývoj za sledované roky byl do roku 2011 rostoucí, kdy dosáhl nejvyšší hodnoty 347 milionů amerických dolarů, od té doby klesal. Tržby od roku 2009 také neustále narůstaly, ale maxima dosáhly v roce 2012. I přes nejvyšší hodnotu tržeb společnost dosáhla nižšího zisku než v roce předchozím, protože došlo také k výraznému nárůstu provozních nákladů (zejména pak přímé náklady).

Hodnoty ROA se pohybují pod hodnotami doporučovanými odbornou literaturou (8 - 12 %), ale zde musí být přihlédnuto k odvětví, ve kterém se společnost pohybuje – tím pádem jsou dosahované hodnoty nižší. V roce 2009 a 2013 se ROA pohybovalo dokonce pod hranicí 1, což značí, že společnost nehospodaří se svými aktivy úplně nejefektivněji. ROE se pohybuje nad hodnotami ROA, což je pozitivní zpráva, ale na druhou stranu od roku 2011 má klesající tendenci. Oproti předchozí analyzované společnosti také Nabors dosahuje nižší ziskové marže (pohybující se kolem 4 %).

Tab. 5 Ukazatele výkonnosti společnosti Nabors Industries Ltd. (Nabors, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk (mil. USD)	133	255,9	347	233	158
Tržby (mil. USD)	3 662	4 135	6 014	6 843	6 152
ROA (%)	0,41	2,52	3,99	2,19	0,87
ROE (%)	2,56	4,79	6,20	3,91	2,65
Zisková marže (%)	3,62	6,19	5,77	3,40	2,57

Zadluženost společnosti se od roku 2010 pohybuje pár jednotek nad 50 procenty. K největšímu zvýšení zadluženosti došlo v roce 2010, kdy společnost začala více investovat do dlouhodobého majetku a prostředky na financování si musela vypůjčit. Tyto investice se také projevují na hodnotě cash flow, které je ve většině letech záporné. Cash flow z provozní činnosti ale dosahuje kladných hodnot za celé období.

Při analýze faktu, zda je společnost schopna dostát svým krátkodobým závazkům, zjistíme, že zcela jistě ano – hodnoty běžné likvidity jsou v posledních dvou letech větší než 2 – tato skutečnost je pro investora určitě pozitivní zprávou.

Tab. 6 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Nabors Industries Ltd. (Nabors, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost (%)	32,8	53,5	56,1	52,4	50,2
Míra zadluženosti	1,05	1,17	1,29	1,11	1,02
Běžná likvidita	3,58	1,21	1,71	2,77	2,10
Cash Flow (mil. USD)	474	-286	-240	129	-127

Dividendy

Společnost Nabors Industries Ltd. začala vyplácet dividendy až v roce 2013, kdy na jednu akcii vyplácela 0,16 dolaru ročně (výplatní poměr činil zhruba 30 % zisku společnosti). V roce 2014 bylo rozhodnuto o mírném zvýšení, ale stále vzhledem k ceně akcie je dividendový výnos nezajímavý.

9.3 Transocean Ltd.

Burza: New York Exchange

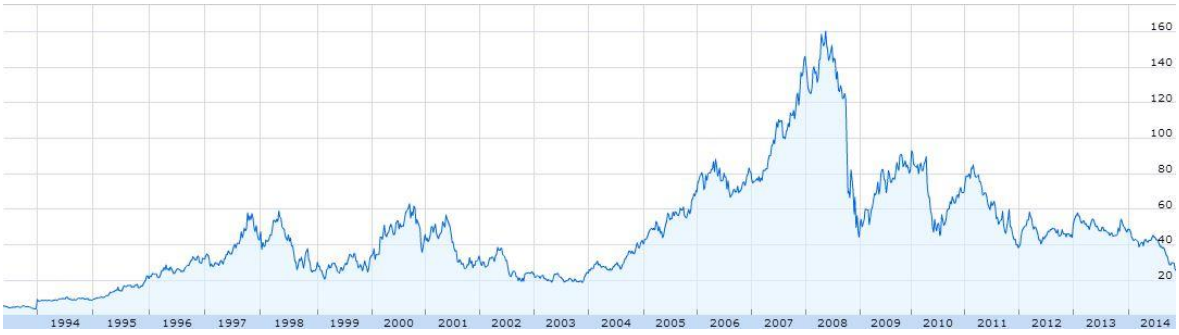
Zkratka: RIG

Sídlo společnosti: Vernier, Švýcarsko

Obr. 27 Logo Transocean

(Transocean, ©2015)

Společnost Transocean Ltd. byla založena v roce 1953 a patří mezi průkopníky v offshorové těžbě ropy – její ropná plošina RIG 51 byla vůbec první mobilní plošina typu jackup. Akcie byly na burzu v New Yorku upsány v květnu 1993 a vývoj kurzu zachycuje Obr. 28.



Obr. 28 Vývoj ceny akcií Transocean Ltd. (Transocean LTD: NYSE:RIG, 2015)

Hlavní činností společnosti Transocean Ltd. je poskytování offshorových ropných plošin a s tím spojených služeb energetickým firmám k těžbě ropy nebo zemního plynu po celém světě. Společnost vlastní velmi všestrannou mobilní flotilu ropných plošin (79 kusů), ale zaměřuje se hlavně na hlubokomořské vrty a těžbu v drsném prostředí. Firma je s počtem 58 kusů vysoce specifických vrtů (ultra hlubokomořské, hlubokomořské a speciální jack-up plošiny) největším poskytovatelem těchto speciálních vrtů na světě. K tomu má společnost vyjednána objednávku na výrobu dalších 12 kusů těchto vysoce specifických vrtů. (Transocean, ©2015)

9.3.1 Analýza společnosti

Společnost Transocean Ltd. hospodařila ziskově ve všech letech s výjimkou roku 2011 (viz. Tab. 7). V tomto roce vykázala společnost ztrátu 5 762 milionů amerických dolarů – největší vliv měla na dosažený výsledek hospodaření ztráta spojená se snížením goodwillu

v hodnotě 5,2 miliardy USD. K tomuto snížení se rozhodla společnost na základě provedeného testu na snížení hodnoty, kterým bylo zjištěno, že výše cash flow projektů týkajících se ropných vrtných souprav je nižší než plánované hodnoty pro ocenění tohoto goodwillu související právě s těmito projekty.

Firma se od roku 2009 potýká se snižováním tržeb až do roku 2011 – velký vliv na tuto skutečnost měla událost z dubna roku 2010, kdy došlo k požáru a následnému potopení ropné plošiny **Deepwater Horizon** v Mexickém zálivu. Společnost v souvislosti s tímto incidentem odhadovala do konce roku 2011 ztráty (přímé či nepřímé) na tržbách v hodnotě 1 miliardy amerických dolarů. Od roku 2011 ale můžeme pozorovat nárůst tržeb, což je pozitivním faktem.

Tab. 7 Ukazatele výkonnosti společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk (mil. USD)	3 170	988	-5 762	816	1 406
Tržby (mil. USD)	11 556	9 576	8 027	9 196	9 484
ROA (%)	10,8	3,5	-15,5	2,5	5,1
ROE (%)	15,4	4,6	-36,7	5,2	8,4
Zisková marže (%)	27,4	10,3	-	8,9	14,8

Z hlediska dosahovaných hodnot ROA a ROE jsou výsledky podobné jako u ostatních analyzovaných společností s výjimkou Seadrill. Logicky v roce 2011 jsou hodnoty záporné, ale od té doby se společnost snaží s danými prostředky nakládat efektivněji každý rok – při zachování tohoto růstu zcela určitě pozitivní zpráva do budoucna. Ukazatel ziskové marže má do roku 2011 klesající tendenci, od té doby se každým rokem o nějaká procenta zlepšuje.

Tab. 8 ukazuje hodnoty zadluženosti, běžné likvidity a cash flow společnosti Transocean Ltd. za analyzované období. Zadluženost společnosti dosahuje hodnot kolem 50 % - největší zadlužení evidovala v roce 2011, kdy se jednalo o 55 % a od té doby dochází ke snižování – v roce 2013 činilo 48,7 %. V tomto roce společnost nepřijala žádné nové dluhy, ale naopak splácela – tuto skutečnost zachycuje i cash flow, které činilo -1 891 milionu USD. Kromě tohoto faktu se na záporném cash flow podepsala také skutečnost, že firma v tomto roce navýšila investice do jejího zařízení.

Pozitivně může být hodnocena i schopnost splácet krátkodobé závazky – ukazatel běžné likvidity je v každém roce vyšší než 1 a má stoupající tendenci.

Tab. 8 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost (%)	43,6	41,9	55,0	54,1	48,7
Míra zadluženosti	0,77	0,72	1,23	1,18	0,95
Běžná likvidita	1,24	1,61	1,42	1,58	1,91
Cash Flow (mil. USD)	167	2 264	663	1 117	-1 891

Jak uvádí Tab. 9, Transocean Ltd. začal vyplácet dividendy v roce 2011, kdy akcionáře odměnil 2,37 dolary na akcii za rok ve čtvrtletních výplatách (celkově 759 milionů USD). V roce 2012 byla dividenda vyplacena pouze v jednom čtvrtletí ve výši 0,79 dolaru na akcii, ale v následujícím roce došlo k ročnímu navýšení na 1,68 (celková hodnota 606 milionů amerických dolarů, což odpovídá 43,1 % zisku).

Tab. 9 Dividendová politika společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Vyplacené dividendy (mil. USD)	-	-	759	276	606
Výplatní poměr (%)	-	-	-	33,8	43,1
Dividenda na akcii (USD/rok)	-	-	2,37	0,79	1,68

Ke konci listopadu 2014 roční hodnota dividendy na akcii odpovídala 3 americkým dolarům – vzhledem k ceně akcie se naskýtá možnost slušného dividendového výnosu při investici – hodnota ročního dividendového výnosu vztažená k ceně akcie (dividend yield) se pohybovala kolem 15 % .

V souvislosti s dividendou firmy Transocean Ltd. je nutno zmínit, že společnost sídlí ve Švýcarsku, a zde podle místního práva musí změnu dividend mimo jiné schválit samotní akcionáři.

9.4 Kinder Morgan, Inc.

Burza: New York Stock Exchange

Zkratka: KMI

Sídlo společnosti: Houston, Spojené státy americké

Obr. 29 Logo Kinder Morgan, Inc.
(Kinder Morgan, ©2015)

Společnost Kinder Morgan vznikla přeměnou ze společnosti KN Energy. Její akcie jsou na burze od února 2011 a vývoj jejich ceny můžeme vidět na Obr. 30.

Obr. 30 Vývoj ceny akcií Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan Inc: NYSE:KMI, 2015)

Kinder Morgan, Inc. je společnost vlastnící největší podíl energetické infrastruktury v Severní Americe – 80 tisíc mil potrubí a 180 terminálů. V potrubí je přepravován zemní plyn, surová ropa, ropné produkty, oxid uhličitý a další. V terminálech může být mimo jiné například skladován benzín, etanol, uhlí, letecký benzín a jiné suroviny. Společnost má strategicky umístěny jednotlivé terminály a vzájemně propojené potrubí tak, že jejich soustava tvoří jádro energetické infrastruktury v Severní Americe a pomáhají tak v redistribuci surovin do míst, kde je po nich obrovská poptávka. Spolu s rozvíjející se těžbou ropy z břidlic narůstá také poptávka po transportu této suroviny a společnost neustále pracuje na rozšíření její sítě. Zákazníky tvoří zejména hlavní ropné společnosti, výrobci a dopravci energie. (Kinder Morgan, ©2015)

9.4.1 Analýza společnosti

Společnost Kinder Morgan v posledních 5 letech vykázala vždy zisk – od roku 2010 má navíc rostoucí tendenci (v roce 2013 zvýšila firma svůj zisk o více než 100 % ve srovnání

s předchozím rokem), a to značí zcela jistě velmi pozitivní fakt. Samotné tržby společnosti se od roku 2009 do roku 2013 v podstatě zdvojnásobily – další pozitivum. Vývoj ziskové marže ukazuje, že v tomto ohledu se společnost snaží výrazně zlepšovat, kdy během posledních 4 let zvýšila provozní marži z 3,7 % na 19,2 %.

Tab. 10 Ukazatele výkonnosti společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zisk (mil. USD)	773	300	449	1204	2 696
Tržby (mil. USD)	7 185	8 191	7 943	9 973	14 070
ROA (%)	4,0	1,6	2,6	2,0	4,6
ROE (%)	8,7	3,5	5,2	5,0	9,5
Zisková marže (%)	10,8	3,7	5,7	12,1	19,2

Porovnáním hodnot ROA a ROE uvidíme fakt, že management se snaží zefektivnit řízení společnosti – hlavně v posledním roce můžeme u obou ukazatelů pozorovat výrazné zlepšení. U ukazatele ROE by se ale mohlo očekávat vyšší zhodnocení vzhledem k zadlužení společnosti. To se totiž pohybuje ve všech letech nad 60 % - maxima dosáhla v roce 2011 s hodnotou cizích zdrojů 72,1 % celkových aktiv, ale pozitivním faktem je, že se společnost od té doby svou zadluženost snižuje (viz. Tab. 11).

Negativně může být u této společnosti hodnocena hodnota běžné likvidity, která se ve všech analyzovaných letech pohybuje pod hodnotou 1, a to znamená zvýšené riziko nesplacení krátkodobých závazků. A tak tento fakt spolu s vyšší zadlužeností může být do budoucna pro společnost problémem.

Tab. 11 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Zadluženost (%)	67,9	70,5	72,1	64,7	62,4
Míra zadluženosti	2,12	2,39	2,59	1,83	1,66
Běžná likvidita	0,60	0,49	0,37	0,70	0,64
Cash Flow (mil. USD)	36	336	-83	295	-95

Ukazatele dividendové politiky společnosti jsou znázorněny v Tab. 12. Kinder Morgan začal vyplácet dividendy až v roce 2011, kdy investorům vyplatil 770 milionů USD – výplatní poměr však činil 171,5 %. V dalších letech docházelo ke snížení tohoto procenta i přes fakt, že od počátku dochází víceméně pravidelně k navyšování dividendy. To můžeme pozorovat také v tabulce, kdy výše dividendy na jednu akcii vzrostla z 0,74 dolaru v roce 2011 na 1,56 dolaru na akcii za rok 2013. Společnost i nadále pokračuje v navyšování dividendy, a to může být pro investora pozitivní signál.

Tab. 12 Dividendová politika společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování)

	2009	2010	2011	2012	2013
Vyplacené dividendy (mil. USD)	-	-	770	1 184	1 622
Výplatní poměr (%)	-	-	171,5	98,3	60,2
Dividenda na akcii (USD/rok)	-	-	0,74	1,34	1,56

9.5 Srovnání ukazatelů kapitálového trhu a ostatních ukazatelů

Posledním úkonem v rámci fundamentální mikroanalýzy bude srovnání hodnot ukazatelů kapitálového trhu pro vybrané společnosti – konkrétně se jedná o ukazatele Price/Earnings (P/E), Price/Earnings/Growth (P/E/G), Price to Sales (P/S), Price to Book Value (P/BV) a tržní hodnotu společnosti na základě aktuální ceny akcie (Market Value).

Všechny tyto ukazatele ke konci listopadu 2014 zobrazuje Tab. 13. Jednotlivé hodnoty byly převzaty z internetového zdroje finance.yahoo.com.

Tab. 13 Ukazatele kapitálového trhu (Zdroj: KMI, 2015; NBR, 2015; RIG, 2015; SDRL, 2015; vlastní zpracování)

	Seadrill	Nabors Industries	Transocean	Kinder Morgan
P/E	4,4	6,7	6,5	34,92
P/E/G	4	0,25	-0,21	3,7
Market Value *	6,86	3,73	7,23	41,9
P/S	1,3	0,56	0,78	2,59
P/BV	0,64	0,64	0,49	3,36

* údaje v mld. USD

Z hlediska **P/E ratio** dosahuje Seadrill nejlepších hodnot (4,4), poté následuje Transocean s 6,5 a Nabors Industries (6,7). Zcela odlišné P/E oproti ostatním dosahuje Kinder Morgan s 34,92 – vzhledem k tak vysoké hodnotě se investice do těchto akcií spíše nedoporučuje.

Ukazatel **PEG ratio** zohledňuje klasický P/E s růstem firmy – konkrétně je hodnota P/E dělena ročním tempem růstu zisku na akcii. Čím nižší je tento ukazatel, tím lepší – z výše analyzovaných firem nejlepší hodnoty dosahuje Nabors Industries s hodnotou 0,25. Negativního PEG ratia dosahuje Transocean, což značí, že za poslední roky klesala hodnota zisku na akcii.

U ukazatele **Price to Sales** je porovnávána cena akcie s dosahovanými tržbami na akcii – tento ukazatel větší než 2 značí, že prodej je malý vzhledem k ceně a nedoporučuje se kupovat tyto cenné papíry – v našem případě se jedná o Kinder Morgan s hodnotou 2,59. Naopak pozitivním faktem jsou hodnoty nižší než 1, což se týká společností Nabors Industries (0,56) a Transocean (0,78).

Transocean dosahuje nejnižších hodnot u ukazatele **Price to Book Value** (0,49), pod 1 se také pohybovaly Seadrill a Nabors Industries – pokud se ukazatel P/BV dostane pod 1, může to značit signál k nakoupení těchto cenných papírů. Společnost Kinder Morgan dosahovala hodnoty 3,36 a u takové hodnoty naopak není moc doporučován nákup těchto akcií. U tohoto ukazatele ale musí investor zohlednit také složení majetku analyzované společnosti – zvláště **podíl goodwillu** a jiných nehmotných aktiv na celkovém majetku, protože při případném krachu společnosti mají tyto aktiva zpravidla nulovou hodnotu. U společnosti Kinder Morgan tvořil goodwill téměř třetinu celkových aktiv, což je velké číslo a bez ohledu na jiné okolnosti není doporučován nákup takových akcií. U společnosti Transocean goodwill v roce 2013 tvořil cca desetinu celkové hodnoty aktiv. V případě zbylých dvou společností (Seadrill a Nabors Industries) tvořil goodwill a jiná nehmotná aktiva jenom kolem 4 % celkového majetku.

Posledním analyzovaným ukazatelem byla tržní hodnota společnosti (**Market Value**) vypočítaná na základě aktuální ceny akcií. Největší hodnoty dosáhla společnost Kinder Morgan (téměř 42 miliard USD), až poté byly s výrazným odstupem ostatní společnosti.

U všech analyzovaných podniků je takto stanovená hodnota nižší než účetní hodnota aktiv, a proto můžou být akcie všech 4 společností označeny jako podhodnocené.

Při fundamentální analýze podniků a hlavně poté u výběru vhodného akciového titulu může být analyzováno také **složení akcionářů**. Pokud se mezi nimi nachází významní hráči

na trhu, tak to je zcela jistě pozitivní fakt. Hned ve třech analyzovaných společnostech (Kinder Morgan, Nabors Industries a Transocean) má největší nebo jeden z největších podílů investiční skupina Vanguard. V případě podniku Transocean Ltd. se v žebříčku největších akcionářů objevuje třeba jméno Carl Icahn (světový aktivistický investor), švýcarská Credit Suisse, německá Deutsche Bank či Norges Bank Investment Management, který spadá pod centrální banku Norska a má za úkol zajistit finanční prostředky pro budoucí generace.

Z hlediska vlastníků je Transocean ze všech 4 analyzovaných společností nejzajímavější investicí a při výběru akcií do portfolia bude k tomuto faktu určitě přihlédnuto.

10 SESTAVENÍ PORTFOLIA

Vzhledem k velikosti vyhrazeného majetku pro investici a výši poplatků za zprostředkování obchodu ze strany obchodníka s cennými papíry bylo rozhodnuto do portfolia zařadit **cenné papíry pouze jediné společnosti**. Toto rozhodnutí bylo učiněno na základě toho, že investovaná částka 20 000 Kč je na finančních a kapitálových trzích naprosto zanedbatelná a s rozdělením investice do více titulů se logicky zvyšuje procentuální podíl poplatku z nákupu a prodeje těchto papírů. Při investici do jediného titulu ve výši vyhrazených 880 USD tvoří poplatek zhruba 1,8 % - teprve po nárůstu akcie o tuto hodnotu bude vytvářen zisk. Kdyby ale byla investice rozdělena na dvě stejné částky (440 USD), tak u každého titulu by muselo být dosaženo zhodnocení o cca 3,6 % a až poté by začala být investice výhodná.

Z výše analyzovaných společností bude vybrána právě jedna – fundamentálně nejvyspělejší – a její akcie budou následně v rámci tohoto projektu nakoupeny.

Všechny čtyři analyzované společnosti se pohybují v ropném průmyslu, ale každá je primárně zaměřena na jinou činnost. Filosofie businessu společností Seadrill a Transocean je založena na „pronajímání“ ropných plošin pro těžbu na moři, Nabors Industries je zejména orientován na provozování ropných vrtů na souši a společnost Kinder Morgan vlastní největší energetickou infrastrukturu v Severní Americe.

Společnost Seadrill Limited byla z hlediska výkonnosti managementu jednoznačně nejlepší – dosahované hodnoty ROA, ROE a ziskové marže byly ve srovnání s ostatními společnostmi v některých letech mnohonásobně vyšší. Tyto ukazatele byly na druhé straně u Nabors Industries velmi nízké, a to značí fakt, že management neřídí společnost zcela nejefektivněji. V roce 2009 a 2013 nedosahovaly hodnoty ROA ani 1 %. U společností Transocean a Kinder Morgan byly hodnoty o něco málo lepší, ale na rozdíl od Nabors Industries lze pozorovat v posledních letech zlepšení.

Rozdíly lze spatřovat i u zadlužení jednotlivých společností spolu s hodnotami běžné likvidity. Nejvíce zadlužená byla společnost Seadrill, která ale investuje do strojů a v budoucnu tak může díky tomuto zlepšovat svou konkurenceschopnost. Spolu s vysokým zadlužením společnost vykazovala také nepříznivé hodnoty běžné likvidity, což může způsobit, že nemusí být schopna řádně a efektivně splácet krátkodobé závazky a tento fakt není zcela jistě dobrou zprávou pro investora. Vysokou zadluženost (nad 60 %) spolu s nízkými hodnotami běžné likvidity vykazuje také Kinder Morgan. S nižší zadlužeností (ale stále relativně

vysokou) pohybující se kolem 50 % podnikají Transocean a Nabors Industries – obě tyto společnosti také dosahují velmi dobrých výsledků ve schopnosti splácet své krátkodobé závazky, což je určitě pozitivním faktem.

Nejvyšší roční dividendový výnos nabízely v listopadu 2014 akcie podniku Transocean – v případě zachování výše dividend přinesou tyto akcie dividendovou výnosnost 15 % za rok. O něco málo vyšší nabízel Seadrill, ale na konci listopadu společnost rozhodla pozastavit výplaty dividend a tyto prostředky raději použít pro výkon činnosti i při poklesu cen ropy. Dividendy vyplácely také zbývající dvě společnosti, avšak Nabors Industries jenom velmi malou částku (0,16 USD na akcii za rok). Kinder Morgan naopak neustále dividendovou výplatu navyšoval, ale v listopadu stále nedosahoval na hodnotu ročního výnosu 15 % společnosti Transocean. Výplata dividend není v budoucnu, a hlavně při nastalé ropné krizi, v žádném případě zaručena, ale u švýcarské společnosti Transocean je přece jenom možná vyšší pravděpodobnost zachování alespoň nějaké dividendy, protože dle švýcarského práva musí změnu dividendy mimo jiné schválit akcionáři a třetí největší podíl akcií má ve společnosti aktivistický investor Carl Icahn.

V případě ukazatelů kapitálového trhu a ostatních ukazatelů (P/S, P/BV) jsou hodnoty u všech společností s výjimkou Kinder Morgan ucházející – u některých jsou hodnoty výborné (například Seadrill s P/E ratio 4,4 nebo Transocean s hodnotou P/BV na úrovni 0,46). U Kinder Morgan jsou dosaženy jak vysoké hodnoty Price to Sales, tak Price to Book Value; negativním faktem je také to, že společnost v roce 2013 evidovala skoro třetinu hodnoty aktiv jako goodwill.

Na základě této provedené analýzy bylo učiněno rozhodnutí **investovat vyhrazenou částku do cenných papírů společnosti Transocean Ltd.**

10.1 Nákup akcií

Ke správnému vstupu do nákupní pozice bylo využito technických indikátorů Relative Strength Index (RSI) a Bollingerových pásem. Na Obr. 31 můžeme pozorovat vývoj kurzu akcií za poslední 5 let před provedeným nákupem. Výrazný propad ceny na začátku je spojen s havárií ropné plošiny Deepwater Horizon v Mexickém zálivu. Velký vliv na vývoj ceny akcií společnosti má vývoj ceny samotné ropy a díky tomu došlo od června 2014 k výraznému snížení hodnoty těchto cenných papírů.

K samotnému nákupu akcií došlo 5. prosince 2014, kdy se kurz akcie pohyboval pod spodní linií Bollingerového pásma, což naznačovalo, že ceny jsou relativně nízko. Tento samotný indikátor však nemá víceméně žádnou vypovídající hodnotu k určení toho, zda akcii nakoupit nebo nikoli, a proto bylo využito i druhého zmíněného indikátoru RSI, který se pohyboval v době nákupu na hodnotách kolem 12. Takto nízké číslo značí silně přeprodaný trh a signál k nákupu, protože je možné na základě tohoto indikátoru v budoucnu očekávat růst. Okamžik nákupu zachycuje černá šipka na Obr. 31.

Obr. 31 Provedení nákupu akcií Transocean Ltd. (RIG, 2015)

5. prosince v podvečerních hodinách bylo zakoupeno **46 kusů akcií** společnosti Transocean Ltd. v hodnotě 19 USD za jednu akcii – celkem tedy bylo z dostupných prostředků 887,83 USD investováno 874 USD. K tomu ještě započítán poplatek za zprostředkování obchodu 7,95 dolaru. Zbylá část prostředků (5,88 USD) zůstala na obchodním účtu ve formě peněz. Provedení nákupu potvrzuje Obr. 32následující obrázek.

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Objem v USD	Poplatky v USD	Objem v EUR	Poplatky v EUR	Text FIO
05.12.2014 17:59		RIG	19,00	46,00	USD			-881,95	7,95			Nákup

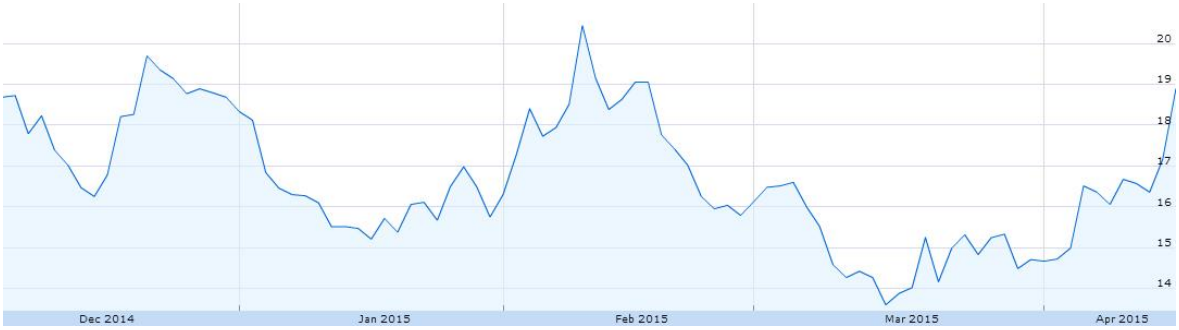
Obr. 32 Nákup akcií (E-Broker, 2015)

11 VYHODNOCENÍ INVESTICE

Provedená investice je značně riziková, ale vzhledem k malému množství investovaného kapitálu a s tím souvisejícími relativně vysokými poplatky za zprostředkované obchody byla zvolena strategie nákupu pouze jednoho akciového titulu.

Investice je dlouhodobého charakteru, a proto v této diplomové práci není obchod uzavřen. Vyhodnocení investice je provedeno k datu 15. dubna 2015 – konkrétně jsou použity hodnoty ceny akcií a cenového kurzu po uzavření obchodního dne.

Cena nakoupených akcií se vyvíjela téměř shodně s cenou ropy na světových trzích a tento vývoj zachycuje Obr. 33. Za dobu držení dosáhla akcie maximální hodnoty 20,65 dolaru dne 9. února 2015 – v případě prodeje za tuto hodnotu a zohlednění kurzu CZK/USD k danému datu by bylo z investice dosaženo zisku 3 668 Kč, neboli 18,3 % investované částky. Minimum bylo zaznamenáno 16. března 2015 na ceně 13,28 dolaru za jednu akcii.



Obr. 33 Vývoj ceny akcie Transocean Ltd. od nákupu (Transocean LTD: NYSE:RIG, 2015)

K okamžiku vyhodnocení kurz akcie dosahoval hodnoty 18,9 USD, což bez ohledu na dividendový výnos a kurzový zisk znamená ztrátu zhruba 0,5 %.

11.1 Dividendový výnos

Společnost Transocean Ltd. v dosavadním průběhu investice vyplácela také dividendu. Vyplacení dividendy bylo oznámeno 6. února 2015 a tzv. record date (den, kdy musí být investor majitelem akcie, aby obdržel vyplacenou dividendu) byl stanoven na 20. února 2015. Výše dividendy na jednu akcii činila 0,75 USD a byla vyplacena 18. března 2015. Tento den byla tedy na obchodní účet připsána částka v hodnotě **34,5 amerických dolarů.** Dosavadní dividendový výnos z investice činí necelé 4 %.

O další výši a výplatě dividend bude rozhodnuto na valné hromadě společnosti 15. května 2015 a předpokládaná doba dalšího vyplacení dividendy je červen 2015.

11.2 Kurzový zisk

Velmi významnou roli na celkové zhodnocení investice měl kurzový vývoj české koruny k dolaru. Americké dolary byly v listopadu 2014 nakoupeny při kurzu 22,527 Kč za jeden USD. K datu vyhodnocení investice by bylo možné u brokera dolary prodat za 25,321 Kč za 1 americký dolar. Kurzový zisk na jeden dolar od počátku investice činil 2,794 Kč, celkově tedy 2 480 Kč, což odpovídá zhodnocení o 12,4 %.

11.3 Celkové zhodnocení

Při zohlednění kurzového zisku a dividendového výnosu činí hodnota portfolia k 15. dubnu 2015 (tabulka dole) 23 036,80 Kč. Na počátku bylo investováno 20 000 Kč a touto investicí byl tedy dosažen zisk 3 036,80 Kč. V procentním vyjádření došlo ke **zhodnocení reálně investované částky o 15,18 %.**

V případě prodeje cenných papírů k datu zhodnocení by musel být od hodnoty majetku odečten ještě poplatek za uskutečnění prodeje ve výši 7,95 USD, a zhodnocení by při zohlednění tohoto faktu dosahovalo 14,17 %.

Tab. 14 Stav portfolia k 15. dubnu 2015 (vlastní zpracování)

	Množství	Kurz	Hodnota USD	Hodnota CZK
RIG	46	18,9	869,4	22 014,3
USD	40,38	-	40,38	1 022,5
Celkem			909,78	**23 036,8**

Následující tabulka (Tab. 15) ukazuje, jak se který druh zisku podílel na tvorbě celkového zhodnocení. Největšího výnosu bylo dosaženo z příznivého vývoje kurzu amerického dolaru k české koruně. Posílení amerického dolaru vůči české měně přineslo zisk v hodnotě 2 480,80 Kč. Dalším neopomenutelným příspěvkem k celkovému zisku byl výnos z výplaty dividend – konkrétně se v přepočtu dle kurzu k datu vyhodnocení jednalo o 873,60 Kč. Naopak z mírného poklesu ceny akcií oproti nákupní ceně byla zaznamenána ztráta 116,40 Kč. Druhou položkou, která snížila výnosnost investice, je poplatek obchodníkovi

s cennými papíry za uskutečnění nákupního pokynu (201,20 Kč). Sečtením těchto dílčích výnosů získáme celkový zisk z investice, který činí již zmíněných 3 036,80 Kč.

Tab. 15 Složení jednotlivých zisků na celkovém zhodnocení (vlastní zpracování)

	Hodnota CZK
Kurzový zisk	2 480,8
Dividendový výnos	873,6
Výnos z ceny akcie	-116,4
Poplatek za příkaz	-201,2
Celkem	**3 036,8**

Zhodnocení investovaného majetku na reálném obchodním účtu o 15,18 % několikanásobně převyšuje aktuálně nabízené možnosti zhodnocení na vkladových nebo spořicích účtech u bankovních institucí. Tímto **byl stanovený cíl práce splněn**.

ZÁVĚR

V této diplomové práci jsem se věnoval zhodnocení mého osobního majetku pomocí nákupu vybraných cenných papírů na akciovém trhu. Jako cíl práce jsem si stanovil dosažení takového procenta zhodnocení, které bude vyšší, než jaké mi nabízí bankovní instituce na spořicím účtu, kde jsem měl finanční prostředky před investicí uloženy.

Celá práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. V teoretické části jsem provedl kritickou literární rešerši týkající se investování na akciových trzích s využitím dostupných knižních zdrojů od českých i zahraničních autorů. Konkrétně jsem se nejprve věnoval možnostem zhodnocení majetku, poté obecně finančním trhům, charakterizoval jsem akcie a jejich rozdělení, výhody, nevýhody atd. Následovala kapitola věnovaná doporučenému postupu procesu investování a teoretická část byla uzavřena souhrnným popisem akciových analýz – fundamentální, technické a psychologické analýzy.

Praktická část byla zaměřena konkrétně na provedenou investici na reálném obchodním účtu a analýzy s ní spojené. Nejprve jsem s ohledem na nízký kapitál určený k investování vybral brokera – e-Broker od Fio banky. Následně jsem provedl makroanalýzu ekonomik USA a eurozóny, a na základě toho jsem se rozhodl provést investici na americké burze. Vyhrazené finanční prostředky jsem již od počátku práce chtěl investovat do ropného průmyslu, který se potýkal s výrazným propadem cen ropy. Proto jsem značnou část práce věnoval této strategické surovině a faktům, které na ni mají vliv. Předběžně jsem si pro zamýšlenou investici vybral akcie 4 společností – SeaDrill, Nabors Industries, Transocean a Kinder Morgan. Tyto společnosti jsem poté podrobil analýze, abych zjistil která je fundamentálně nejzdravější – Transocean.

Vyhrazenou částku jsem tedy investoval v prosinci 2014 do akcií společnosti Transocean Ltd. V průběhu držení akcií mi byla vyplacena dividenda a k okamžiku vyhodnocení této investice jsem dosáhl zisku ve výši 3 036,80 Kč a zhodnotil tak investovanou částku o 15,18%, čímž jsem splnil stanovený cíl této diplomové práce. Akcie jsem ale k okamžiku vyhodnocení neprodal a stále je držím jako dlouhodobou investici.

Celkově mi práce byla přínosem, a to nejenom v podobě průběžně dosaženého zhodnocení investované částky na reálném účtu, ale také pochopením důležitosti prováděných analýz pro obchodování s cennými papíry, které využiji i v budoucnu při dalších obchodech.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

BELÁS, Jaroslav et al., 2013. *Finanční trhy, bankovnictví, pojišťovnictví*. Žilina: Georg. ISBN 978-80-8154-024-0.

ELDER, Alexander, ©1993. *Trading for a living: psychology, trading tactics, money management*. New York: J. Wiley. ISBN 04-715-9224-2.

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

JÍLEK, Josef, 2009b. *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1653-4.

KOHOUT, Pavel, 2010. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6. přepr. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3315-9.

KOSTOLANY, André, ©2008. *Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty*. 3. vyd. Praha: Mirage. ISBN 80-238-5969-2.

KRÁĽ, Miloš, 2006. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze: Studijní pomůcka pro distanční studium*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 80-7318-485-0.

KRÁĽ, Miloš, 2010. *Mezinárodní finance*. Žilina: GEORG. ISBN 978-80-89401-08-6.

MCDOWELL, Bennett, ©2008. *A trader's money management system: how to ensure profit and avoid the risk of ruin*. Hoboken, N.J.: John Wiley. ISBN 978-047-0187-715.

MILLER, Lowell, ©2006. *The Single Best Investment: Creating Wealth with Dividend Growth*. 2nd ed. Bearsville, NY: Print Project. ISBN 978-0-9651750-8-1.

MUSÍLEK, Petr, 2002. *Trhy cenných papírů*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-55-6.

PAVLÁT, Vladislav et al., ©2003. *Kapitálové trhy*. Praha: Professional Publishing. ISBN 80-86419-33-9.

POLÁCH, Jiří et al., 2007. *Peněžní a kapitálové trhy 1. část*. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně. ISBN 978-80-7318-603-6.

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

POLÁCH, Jiří et al., 2012. *Reálné a finanční investice*. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

POLOUČEK, Stanislav et al., 2009. *Peníze, banky, finanční trhy*. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-152-9.

REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3671-6.

ROSE, Peter S. a Milton H. MARQUIS, 2009. *Money and Capital Markets:Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace*. 10th ed. Boston: McGrawHill. ISBN 978-007-126881-3.

SHARPE, William F. a Gordon J. ALEXANDER, 1994. *Investice*. 4. vyd. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-47-3.

SIEGEL, Jeremy, 2011. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3860-4.

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

VESELÁ, Jitka, 2011. *Investování na kapitálových trzích*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-647-9.

Elektronické zdroje

About Us, ©2015. *Organization of the Petroleum Exporting Countries* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.opec.org/opec_web/en/17.htm

BROKERJET, 2014. *Standardní ceník* [PDF online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: https://cz.brokerjet.com/viewbin.phtml?eref=Cenik_brokerjet_2014_07

Countries, 2015. *U.S. Energy Information Administration (EIA)* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.eia.gov/countries/

Country List Government Debt to GDP, ©2015. *TRADING ECONOMICS* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/country-list/government-debt-to-gdp

CPS Tables, 2015. *U.S. Bureau of Labor Statistics* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.bls.gov/cps/tables.htm

Crude oil, ©2015. *TRADING ECONOMICS* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/commodity/crude-oil

Current account balance (BoP, current US$) | Data | Table, ©2015. *The World Bank Group* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/indicator/BN.CAB.XOKA.CD/countries

Database, 2015. *Eurostat* [online databáze]. [cit. 2015-04-11]. Dostupné z: http://ec.europa.eu/eurostat/data/database

E-Broker, 2015. *Fio banka* [online]. [cit. 2015-04-16]. Dostupné z: https://www.fio.cz/e-broker/e-broker.cgi

Euro Area Unemployment Rate, ©2015. *TRADING ECONOMICS* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/euro-area/unemployment-rate

Explore and Discover the Winners When Gas Prices Fall, 2014. *U.S. Global Investors* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.usfunds.com/investor-library/frank-talk/explore-and-discover-the-winners-when-gas-prices-fall

FIO BANKA, 2014. *Ceník základních služeb* [PDF online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: http://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf

Government Budget, ©2015. *TRADING ECONOMICS* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.tradingeconomics.com/country-list/government-budget

HOLTER, Mikael, 2014. Seadrill Plunges on Dividend Suspension as Rig Market Sours. *Bloomberg Business* [online]. [cit. 2015-04-19]. Dostupné z: http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-11-26/seadrill-plunges-after-suspending-dividend-as-rig-market-sours

Informační povinnosti < O brokerjet, 2015. *brokerjet.cz* [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: https://www.brokerjet.cz/o_brokerjet/info/

Key interest rates, 2014. *European Central Bank* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html

Kinder Morgan [online]. ©2015 [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://www.kindermorgan.com/

Kinder Morgan Inc: NYSE:KMI, 2015. *Google Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: https://www.google.com/finance?q=NYSE%3AKMI&ei=KTswVenyBufwAP-qYCYBw

KMI, 2015. *Yahoo! Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://finance.yahoo.com/q?s=kmi

Měsíční, 2015. *Integrovaný portál MPSV* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: https://portal.mpsv.cz/sz/stat/nz/mes

Měnověpolitické nástroje, ©2003-2015. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/index.html#d4

Nabors [online]. ©2015 [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://www.nabors.com/

Nabors Industries Ltd.: NYSE:NBR, ©2015. *Google Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: https://www.google.com/finance?q=nbr&ei=nzYwVdnuF6KawwP_zYDoAw

NBR, 2015. *Yahoo! Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://finance.yahoo.com/q?s=nbr

O Patria Finance, 2015. *Patria Direct* [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: https://www.patria-direct.cz/otevrit-ucet/patria-direct/o-patria-direct

O ropě, ©2013-2015. *WEBALL* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.ropa.cz/o-rope/

O společnosti, informace, ©2014. *Fio banka* [online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: http://www.fio.cz/o-nas/fio-banka/o-fio

OPEC Share Of World Crude Oil Reserves, ©2015. *Organization of the Petroleum Exporting Countries* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.opec.org/opec_web/en/data_graphs/330.htm

Open Market Operations, 2013. *Board of Governors of the Federal Reserve System* [online]. [cit. 2015-04-12]. Dostupné z: http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm

PATRIA FINANCE, 2014. *Sazebník poplatků* [PDF online]. [cit. 2015-03-24]. Dostupné z: https://cdn.patria-direct.cz/Sazebnik-PD.pdf

RIG, 2015. *Yahoo! Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://finance.yahoo.com/q?s=rig

SDRL, 2015. *Yahoo! Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://finance.yahoo.com/q?s=sdrl

Seadrill [online]. ©2015 [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://www.seadrill.com/

Seadrill Ltd: NYSE:SDRL, 2015. *Google Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: https://www.google.com/finance?q=NYSE%3ASDRL&ei=lDswVZGMFoWawgOoroG4BQ

SHNIEDER, Howard a Michael FLAHERTY, 2014. Fed Ends QE3, Signals Confidence in U.S Economy. *The Fiscal Times* [online]. [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: http://www.thefiscaltimes.com/2014/10/29/Fed-Ends-QE3-Signals-Confidence-US-Economy

Transocean [online]. ©2015 [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: http://www.deepwater.com/

Transocean LTD: NYSE:RIG, 2015. *Google Finance* [online]. [cit. 2015-04-17]. Dostupné z: https://www.google.com/finance?q=NYSE:RIG&ei=SzowVYCjHoSYwgP69YGIAQ

U.S. Field Production of Crude Oil, 2015. *U.S. Energy Information Administration (EIA)* [online]. [cit. 2015-04-13]. Dostupné z: http://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=pet&s=mcrfpus1&f=a

World Crude Oil Consumption by Year, ©2015. *IndexMundi* [online]. [cit. 2015-04-14]. Dostupné z: http://www.indexmundi.com/energy.aspx

ZÁRUBA, Ondřej, 2009. Rizika na akciových trzích. *Finmag.cz: Investice* [online]. [cit. 2015-02-25]. Dostupné z: http://finmag.penize.cz/investice/263335-rizika-na-akciovych-trzich

^EURUSD | Forex Price Chart for Euro Fx/U.S. Dollar, ©2015. *Barchart.com* [online]. [cit. 2015-03-06]. Dostupné z: http://www.barchart.com/chart.php?sym=%5EEURUSD&style=technical&template=&p=WO&d=X&sd=&ed=&size=L&log=0&t=BAR&v=0&g=1&evnt=1&late=1&o1=&o2=&o3=&sh=100&indicators=SMACD%2812%2C26%2C9%2C16737792%2C10053375%2C13421721%29&chartindicator_1_code=SMACD&chartindicator_1_param_0=12&chartindicator_1_param_1=26&chartindicator_1_param_2=9&chartindicator_1_param_3=16737792&chartindicator_1_param_4=10053375&chartindicator_1_param_5=13421721&addindicator=&submitted=1&fpage=&txtDate=#jump

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

BET	Budapesti Értéktozsde (Maďarská burza)
CF	Cash Flow
DJI	Dow Jones Industrial
DJT	Dow Jones Transportation
EAT	Earnings after Taxes
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EIA	U.S. Energy Information Administration
FED	Federal Reserve System
GPW	Giełda Papierów Wartościowych (Polská burza)
MACD	Moving Average Convergence Divergence
NAm	North America
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock Exchange
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
OTC	Over-the-counter (mimoburzovní)
P/BV	Price / Book Value
P/E	Price / Earnings
P/E/G	Price / Earnings / Growth
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RoW	Rest of the World
RSI	Relative Strength Index
WTI	West Texas Intermediate (americký druh ropy)
XETRA	Exchange electronic trading

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Typy trhů (Polách et al., 2007, s. 10) 13
Obr. 2 Bezpečnostní pyramida (Polách et al., 2007, s. 33) 18
Obr. 3 Support a resistance (Polách et al., 2008, s. 186) 30
Obr. 4 Trendové linie a kanály (Polách et al., 2008, s. 185) 30
Obr. 5 Hlava a ramena (Polách et al., 2008, s. 178) 30
Obr. 6 Trojúhelníky (Polách et al., 2008, s. 179) 31
Obr. 7 Dvojitý vrchol a dvojité dno (Polách et al., 2008, s. 179) 31
Obr. 8 MACD histogram na pětiletém grafu EUR/USD (^EURUSD | Forex Price Chart for Euro Fx/U.S. Dollar, ©2015) 31
Obr. 9 Permanentní koloběh burzy (Kostolany, ©2008, s. 109) 33
Obr. 10 Převod vložených prostředků z CZK na USD (E-Broker, 2015) 37
Obr. 11 Vývoj HDP v % 2007 – 2013 (Zdroj: Database, 2015; vlastní zpracování) 39
Obr. 12 Vývoj nezaměstnanosti 2007 – 2012 (CPS Tables, 2015; Database, 2015; Měsíční, 2015; Euro Area Unemployment Rate, ©2015; vlastní zpracování) 40
Obr. 13 Roční inflace v % v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Database, 2015; vlastní zpracování) 41
Obr. 14 Výše úrokových sazeb v % v letech 2007 – 2014 (Zdroj: Key interest rates, 2014; Měnověpolitické nástroje, ©2003-2015; Open Market Operations, 2013; vlastní zpracování) 42
Obr. 15 Deficit státních rozpočtů v % HDP v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Government Budget, ©2015; vlastní zpracování) 42
Obr. 16 Zadlužení zemí v % HDP v letech 2007 – 2013 (Zdroj: Country List Government Debt to GDP, ©2015; vlastní zpracování) 43
Obr. 17 Zásoby ropy jednotlivých zemí světa v roce 2013 v miliardách barelů (Countries, 2015) 48
Obr. 18 Podíl zemí OPEC na celkových zdrojích ropy na světě (OPEC Share Of World Crude Oil Reserves, ©2015) 49
Obr. 19 Vývoj spotřeby ropy v milionech barelů denně od roku 1980 (Zdroj: World Crude Oil Consumption by Year, ©2015; vlastní zpracování) 50
Obr. 20 Produkce nalezišť USA v tisících barelech za rok (U.S. Field Production of Crude Oil, 2015) 51
Obr. 21 Vývoj ceny ropy v dolarech za barel za posledních 30 let (Crude oil, ©2015) 52

Obr. 22 Průměrné náklady na těžbu ropy (Explore and Discover the Winners When Gas Prices Fall, 2014) 53
Obr. 23 Logo Seadrill Limited (Seadrill, ©2015)..... 55
Obr. 24 Vývoj ceny akcií Seadrill Limited (Seadrill Ltd: NYSE:SDRL, 2015) 56
Obr. 25 Logo Nabors Industries (Nabors, ©2015) 58
Obr. 26 Vývoj ceny akcií Nabors Industries (Nabors Industries Ltd.: NYSE:NBR, ©2015)..... 59
Obr. 27 Logo Transocean (Transocean, ©2015) 61
Obr. 28 Vývoj ceny akcií Transocean Ltd. (Transocean LTD: NYSE:RIG, 2015) 61
Obr. 29 Logo Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015) 64
Obr. 30 Vývoj ceny akcií Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan Inc: NYSE:KMI, 2015)..... 64
Obr. 31 Provedení nákupu akcií Transocean Ltd. (RIG, 2015)..... 71
Obr. 32 Nákup akcií (E-Broker, 2015) 71
Obr. 33 Vývoj ceny akcie Transocean Ltd. od nákupu (Transocean LTD: NYSE:RIG, 2015) 72

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Výše poplatků za zrealizovaný pokyn u jednotlivých brokerů na vybraných trzích (Zdroj: Brokerjet, 2014; Fio banka, 2014; Patria Finance, 2014; vlastní zpracování) 36
Tab. 2 Ukazatele výkonnosti společnosti Seadrill Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování) 56
Tab. 3 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Seadrill, Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování) 57
Tab. 4 Dividendová politika společnosti Seadrill, Ltd. (Seadrill, ©2015; vlastní zpracování) 58
Tab. 5 Ukazatele výkonnosti společnosti Nabors Industries Ltd. (Nabors, ©2015; vlastní zpracování) 60
Tab. 6 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Nabors Industries Ltd. (Nabors, ©2015; vlastní zpracování) 60
Tab. 7 Ukazatele výkonnosti společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování) 62
Tab. 8 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování) 63
Tab. 9 Dividendová politika společnosti Transocean Ltd. (Transocean, ©2015; vlastní zpracování) 63
Tab. 10 Ukazatele výkonnosti společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování) 65
Tab. 11 Ukazatele zadluženosti, likvidity a CF společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování) 65
Tab. 12 Dividendová politika společnosti Kinder Morgan, Inc. (Kinder Morgan, ©2015; vlastní zpracování) 66
Tab. 13 Ukazatele kapitálového trhu (Zdroj: KMI, 2015; NBR, 2015; RIG, 2015; SDRL, 2015; vlastní zpracování) 66
Tab. 14 Stav portfolia k 15. dubnu 2015 (vlastní zpracování) 73
Tab. 15 Složení jednotlivých zisků na celkovém zhodnocení (vlastní zpracování) 74