

Projekt řízení volného finančního majetku prostřednictvím akciových trhů

Bc. Julie Škrabánková

Diplomová práce
2011



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Julie ŠKRABÁNKOVÁ**
Osobní číslo: **M07656**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt řízení volného finančního majetku
prostřednictvím akciových trhů**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Proveďte analýzu teoretických zdrojů týkajících se problematiky technické a fundamentální analýzy akcií.

II. Praktická část

- Popište a analyzujte možnosti investování na kapitálových trzích v USA.
- Na základě analýzy vytvořte vlastní portfolio akcií.
- Zhodnoťte finanční výsledky vybraného portfolia.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] BLAKE, D. Analýza finančních trhů. Praha: Grada publishing, 1995. ISBN 80-7169-201-8.
[2] KOHOUT, P. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 3. vyd. Grada Publishing, 2003. ISBN 80-247-0560-5.
[3] KOSTOLANY, A. Kostolanyho burzovní seminář. Mirage Distribution, s.r.o. 2008. ISBN 80-238-5969-2.
[4] KRÁL, M. Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze. UTB ve Zlíně, 2006. ISBN 80-7318-485-0.
[5] POLÁCH, J. a kolektiv. Peněžní a kapitálové trhy 1. a 2. část. UTB ve Zlíně, 2007. ISBN 978-80-7318-647-0.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Miloš Král, CSc.
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání diplomové práce: 24. června 2011
Termín odevzdání diplomové práce: 15. srpna 2011

Ve Zlíně dne 24. června 2011

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí:
 - bez omezení;
 - pouze prezenčně v rámci Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

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

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

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

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

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

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

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

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohou užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně

1.8.2011



⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem tohoto projektu je zhodnotit volný finanční majetek prostřednictvím akciových trhů. Teoretická část se zabývá analýzou akcií, především technickou a fundamentální. V praktické části je proveden výběr trhu, brokerské společnosti a nakoupených titulů. Předmětem projektu je reálný nákup akcií a posléze zhodnocení vytvořeného portfolia.

Klíčová slova: akcie, fundamentální analýza, technická analýza, kapitálový trh, výnos, riziko

ABSTRACT

The aim of project of driving free financial asset via stock market. The theoretical part deal with analyses of stocks, especially technical and fundamental analyses. In practical part, there are made choosing of market, stockbroker and stocks. The main subject of project is real buying of stocks and evaluation of portfolio.

Keywords: stocks, fundamental analysis, technical analysis, stock market, return, risk

Poděkování

Ráda bych poděkovala všem, kteří přispěli radou nebo připomínkou ke vzniku této diplomové práce. Nejvíce pak panu Doc. Ing. Král'ovi, Csc. za jeho cenné rady při konzultacích, pomoc a odborné vedení.

Motto

„Chybami se člověk učí.“

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

Ve Vsetíně 1.8.2011

OBSAH

ÚVOD	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 TRH CENNÝCH PAPÍRŮ	13
1.1 KLASIFIKACE TRHŮ CENNÝCH PAPÍRŮ	13
1.2 AKCIE.....	13
1.2.1 Kmenové a prioritní akcie	14
1.2.2 Podoba akcií	14
1.2.3 Další pohledy na akcie	15
1.2.4 Zisky z akcií	15
1.3 VÝNOSNOST AKCIÍ.....	16
1.3.1 Dividendy	16
1.3.2 Dividendy ve světě a v České republice.....	17
1.3.3 Zisková výnosnost, ROE, ROA	17
1.3.4 Poměr P/E.....	17
1.3.5 Zisk / ztráta na akcii	18
1.3.6 Poměr P/B	18
2 OCEŇOVÁNÍ A ANALÝZA AKCIÍ	19
2.1 OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ	19
2.1.1 Metody oceňování akcií	19
3 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	21
3.1 GLOBÁLNÍ ANALÝZA	21
3.1.1 Úrokové sazby	21
3.1.2 Hrubý domácí produkt.....	21
3.1.3 Fiskální politika.....	21
3.1.4 Monetární politika	22
3.1.5 Inflace	22
3.1.6 Výkyvy	22
3.1.7 Nejdůležitější US Market Moving makrodata	22
3.2 ODVĚTOVÁ ANALÝZA.....	23
3.2.1 Vliv hospodářského cyklu	23
3.3 ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH SPOLEČNOSTÍ.....	23
3.3.1 Vnitřní hodnota akcie	24
3.3.2 Finanční analýza.....	25
3.3.3 Nejdůležitější parametry nutné k fundamentální analýze	25
3.3.4 Kvalitativní analýza.....	25
4 TECHNICKÁ ANALÝZA	26
4.1 DOWOVA TEORIE	26
4.1.1 Trh má tři trendy.....	26
4.1.2 Fáze primárních trendů.....	27
4.1.3 Ceny akcií odráží veškeré informace	28
4.1.4 Trendy existují, dokud signály neprokázaly, že skončily.....	28

4.1.5	Trendy se potvrzují objemy.....	28
4.1.6	Indexy se musí podpořit	28
4.2	OBJEM OBCHODOVÁNÍ.....	29
4.3	PRŮBĚHY CEN AKCIÍ	29
4.3.1	Další průběhy	31
4.4	VÝHODY A NEVÝHODY TECHNICKÉ ANALÝZY	31
4.4.1	Nevýhody technické analýzy.....	31
4.4.2	Výhody technické analýzy.....	31
4.5	ZÁVĚR K TECHNICKÉ ANALÝZE.....	32
II PRAKTICKÁ ČÁST		33
5	MOŽNOSTI INVESTOVÁNÍ.....	34
5.1	AMERICKÉ BURZY	34
5.1.1	NYSE	34
5.1.2	AMEX	34
5.1.3	NASDAQ	35
5.2	POSTUP PRO ROZHODOVÁNÍ V NÁKUPU AKCIÍ	35
6	VÝBĚR BROKERA.....	36
6.1	POSKYTOVATELÉ SLUŽEB NA KAPITÁLOVÉM TRHU	37
6.1.1	Představení největších brokerů v ČR a USA	37
6.1.2	Poplatky největších brokerů ČR a USA	39
6.1.3	Výběr brokera.....	41
6.1.4	Interactive Brokers a jejich výhody.....	41
7	GLOBÁLNÍ ANALÝZA – SVĚTOVÁ HOSPODÁŘSKÁ KRIZE.....	42
7.1	MAKROANALÝZA USA	42
7.1.1	Hypotéky, ceny ropy, dolar 2008 - 2009	43
7.1.2	Hospodářství USA od roku 2010	44
7.1.3	Ekonomika USA počátkem roku 2011.....	46
8	PROJEKT OBCHODOVÁNÍ.....	47
8.1	FST - FOREST OIL CORPORATION.....	47
8.1.1	FST – fundamentální analýza.....	47
8.1.2	FST – technická analýza.....	48
8.1.3	Nákup prodej	48
8.1.4	Zhodnocení.....	49
8.2	MNKD - MANNKIND CORPORATION	49
8.2.1	MNKD – fundamentální analýza	49
8.2.2	MNKD – technická analýza	50
8.2.3	Nákup prodej	51
8.2.4	Zhodnocení.....	51
8.3	SQNM - SEQUENOM, INC.	52
8.3.1	SQNM – fundamentální analýza	52
8.3.2	SQNM – technická analýza	53
8.3.3	Nákup prodej	53

8.3.4	Zhodnocení.....	54
8.4	SEED - ORIGIN AGRITECH LIMITED	54
8.4.1	SEED – fundamentální analýza.....	54
8.4.2	SEED – technická analýza	55
8.4.3	Nákup prodej	55
8.4.4	Zhodnocení.....	56
8.5	SVM - SILVERCORP METALS INC ORDINARY	56
8.5.1	SVM – fundamentální analýza	56
8.5.2	SVM – technická analýza.....	57
8.5.3	Nákup prodej	57
8.5.4	Zhodnocení.....	58
8.6	JAZZ - JAZZ PHARMACEUTICALS, INC.	58
8.6.1	JAZZ - fundamentální analýza	58
8.6.2	JAZZ – technická analýza	59
8.6.3	Nákup prodej	59
8.6.4	Zhodnocení.....	59
8.7	GU - GUSHAN ENVIRONMENTAL ENERGY LIM.....	60
8.7.1	GU - fundamentální analýza.....	60
8.7.2	GU – technická analýza.....	61
8.7.3	Nákup prodej	61
8.7.4	Zhodnocení.....	62
8.8	LNG - CHENIERE ENERGY, INC.	62
8.8.1	LNG – fundamentální analýza.....	62
8.8.2	LNG – technická analýza	63
8.8.3	Nákup prodej	63
8.8.4	Zhodnocení.....	64
8.9	ALJ - ALON USA ENERGY, INC. COMMON ST.....	64
8.9.1	ALJ - fundamentální analýza	64
8.9.2	ALJ – technická analýza.....	65
8.9.3	Nákup prodej	65
8.9.4	Zhodnocení.....	65
	ZÁVĚR	66
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	68
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	72
	SEZNAM OBRÁZKŮ	73
	SEZNAM TABULEK.....	74
	SEZNAM PŘÍLOH.....	75
	PŘÍLOHA P I: REGISTRACE INTERACTIVE BROKERS	76

ÚVOD

Žijeme v době, kdy snad každý člověk uvažuje nad tím, jak naložit s volnými prostředky. Možností je určitě hodně, s různými riziky a na ně navazujícími zisky, nebo ztrátami. Akcie nejsou výjimkou.

Trhy cenných papírů představují stále jeden z velmi rychle se rozvíjejících segmentů. Za poslední roky tyto trhy prošly dynamickými změnami. Snad největší z nich byl příchod internetu, informačních technologií a systémů. Vše se zrychlilo a technologie umožnily přístup k trhům cenných papírů širší veřejnosti. V dnešní době navíc v podstatě dochází k postupnému zániku národního burzovníctví a obchodníkům nic nebrání v rozšíření působnosti. Tento rychlý vývoj trhu a i jeho rostoucí popularita přináší nové a nové investiční produkty.

Po zhodnocení možností, které naše a světové burzy nabízejí, jsem se rozhodla zůstat u starých dobrých akcií a nepouštět se do jiných produktů. Oblast akcií byla pro mě vždy tak trochu lákavá a po zkouškách na nečisto v různých burzovních hrách jsem se rozhodla věnovat se hlouběji právě akciím. Doba, ve které jsem obchody prováděla, není jednoduchá, dochází a docházelo k různým ekonomickým zvrátům, které samozřejmě mé obchodování ovlivnily.

Cílem této práce bylo zhodnotit, nebo alespoň úplně nezhodnotit vložené prostředky. Teoretická část práce je zaměřena na definici rizik spojených s investováním do akcií a vysvětlení jak pomocí analýz, zvláště fundamentální a technické se rizikům vyvarovat. Navazující praktická část je zaměřena nejprve na výběr vhodného akciového trhu, poté správného brokera a v poslední řadě výběr nejzajímavějších akciových titulů. V práci se budu snažit využít co nejvíce získaných informací a zkušeností z burzovních her.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 TRH CENNÝCH PAPÍRŮ

„Trhem cenných papírů rozumíme systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, alokaci a relokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů nebo instrumentů, které jsou odvozeny od různých druhů finančních instrumentů (finanční deriváty).“ [8, Musílek]

Burza je kapitálový trh, místo těch, kteří chtějí vložit své peníze do cenných papírů anebo z nich peníze zase dostat zpět. Cenné papíry lze na burze koupit a prodat v libovolném množství za cenu, která v daný moment odpovídá nabídce a poptávce. [6]

1.1 Klasifikace trhů cenných papírů

Možných kritérií na charakteristiku trhů cenných papírů je mnoho. Lze použít hlediska dle druhu, podoby, formy, oběhuschopnosti a další. Pro účely práce se nejlépe nabízí hledisko obchodovaných instrumentů. Dle tohoto hlediska dělíme trhy cenných papírů na:

1. trhy akciové – kde se obchodují různé druhy akcií.
2. trhy dluhopisů – předmětem tohoto trhu jsou vládní, bankovní nebo podnikové dluhopisy, jež mohou mít charakter pevně zúročitelných dluhopisů, pohyblivě zúročitelných dluhopisů, konvertibilních dluhopisů, opčních dluhopisů nebo dalších modifikací.
3. trhy finančních derivátů – jenž obchodují s opcemi, finančními futures a swapové obchody. Je nutné podotknout, že tyto trhy zažívají v posledních letech velký rozvoj. [8,10]

1.2 Akcie

Akcie je cenný papír představující podíl na vlastnictví akciové společnosti. Společnost vydává akcie za účelem získání peněz pro svůj vznik nebo rozvoj svých aktivit. Existují dva druhy akcií:

- kmenové akcie
- prioritní akcie

Většina akcií je ve formě kmenových akcií. [3,6]

1.2.1 Kmenové a prioritní akcie

Kmenové akcie – jsou akciemi, s nimiž jsou spojena všechna akcionářská práva. Obchodní zákoník tyto akcie vymezuje negativně, jde o akcie, s nimiž nejsou spojena žádná zvláštní práva. Ale je s nimi spojeno právo na podíl na zisku (dividendu), pokud valná hromada rozhodne o jeho rozdělení, právo účasti na valné hromadě, právo v ní hlasovat a požadovat vysvětlení záležitostí týkajících se společnosti. Dále pak jde o právo uplatňovat návrhy a protinávrhy a právo na podíl na likvidačním zůstatku společnosti. Většina akcií, které se vydávají, jsou kmenové, neboli běžné akcie.

Prioritní akcie – znamenají přednostní právo na výplatu dividendy, a obvykle jsou spojeny s pevnou výší dividendy. Při likvidaci společnosti mají prioritní akcie přednost při vypořádání závazků před kmenovými akciemi. [10]

Kmenové a prioritní akcie mají i společné znaky. **Dividendy** – kdy vlastníci akcií jsou vlastníky společnosti a mají právo na dividendy v případě, že společnost má dobré výsledky a valná hromada se usnese na jejich vyplácení. Splatnost – akcie nemají splatnost. Akciové riziko – akcie představují pro investory akciové riziko, které je obecně vysoké a vyšší než úrokové riziko dluhových cenných papírů. V případě bankrotu společnosti mají věřitelé dluhových cenných papírů prioritu před akcionáři. [3,4]

Prioritní i kmenové akcie mají i své další varianty. Pro účely této práce se pouze zmíním okrajově. Kmenové akcie - „A“, „B“, splatitelné akcie, akcie s oddálenou výplatou dividend, zakladatelské akcie. Prioritní akcie – jejich dalšími typy jsou kumulativní prioritní akcie, splatitelné, účastnické, konvertibilní, hierarchické a preferované. Zvláštním typem jsou ještě zaměstnanecké akcie. [10]

1.2.2 Podoba akcií

Podoba akcií je dvojí, listinná a zaknihovaná.

Listinné akcie opravdu existují jako cenné papíry, které drží akcionář u sebe. Z hlediska formy mohou být listinné akcie na jméno nebo na doručitele. Trendem je omezování listinných akcií na doručitele.

Zaknihované akcie jsou registrovány v některém registru cenných papírů. V České republice ve Středisku cenných papírů. [3]

1.2.3 Další pohledy na akcie

Dalšími použitelnými hledisky pro rozdělení akcií jsou: hledisko termínu emise, kdy se akcie dělí na staré (zakladatelské) a mladé (vydané nejčastěji kvůli navýšení základního kapitálu společnosti), dle hlediska kursové hodnoty se akcie dělí na těžké (relativně vysoký kurz), střední (střední kurz) a lehké (nízký kurz), dle obchodovatelnosti na obchodovatelné a neobchodovatelné a z hlediska sektoru na – sektor spotřebního zboží dlouhodobé spotřeby, spotřebního zboží krátkodobé spotřeby, energetika, finance, zdravotnictví, průmysl, informační technologie, suroviny, telekomunikační služby a služby. [10]

Klasifikovat akcie lze také dle chování jejich cen na trhu. Akcie tak dělíme na:

- růstové – mají vynikající výnosové možnosti
- defenzivní – jež vykazují během poklesu trhu podstatně lepší výsledky než trh
- cyklické akcie – během všeobecného růstu mají lepší výsledky než trh a naopak během poklesu trhu vykazují horší výnosy než trh
- spekulativní akcie – u nich je vysoká pravděpodobnost nízkých výnosů nebo ztrát a nízká pravděpodobnost vysokých výnosů
- prvotřídní akcie – jde o akcie prvotřídních společností. Jsou relativně drahé a mají tudíž nízkou výnosnost. Ale dlouhodobě vykazují růst, výnosnost a dividendy.

1.2.4 Zisky z akcií

Zisky z akcií lze rozdělit do tří skupin. První tvoří realizovaný kapitálový zisk (nebo ztráta), je rozdílem prodejní ceny akcie s její nákupní cenou a poplatky spojenými s transakcemi. Tyto zisky mohou být velmi zajímavé, ale nepředvídatelné. Potencionální zisk může být neomezený. Druhou významnou skupinou jsou dividendy. K výplatě dividend dochází

v případě dobrého hospodaření společnosti z části hospodářského výsledku. Kvalitní společnosti se snaží vyplácet dividendy pravidelně, jde o známku finančního zdraví podniku. Poslední skupinou jsou výplaty likvidačního zůstatku, kdy každý akcionář má právo na výplatu toho co zůstane po vypořádání věřitelů společnosti. [6]

1.3 Výnosnost akcií

Výnosnost akcie r lze rozdělit na dvě složky, dividendovou a kapitálovou výnosnost. Dividendová výnosnost odpovídá přijatým dividendám za období držení akcie.

$$r \approx \frac{\sum_{i=1}^{n-1} D_i}{P_0 \cdot t_n} + \frac{P_n - P_0}{P_0 \cdot t_n} = \text{dividendová výnosnost} + \text{kapitálová výnosnost}$$

kde: r = výnosnost akcie, D_i = $n-1$ dividend za období držení akcie, P_0 = cena pořízení akcie, P_n = cena akcie na konci období držení, t_i = okamžik i -té dividendy, t_n = období držení akcie

1.3.1 Dividendy

Formou dividend se majiteli akcie vyplácí podíl na zisku, takže ziskovost lze pouze předvídat. Pokud se podnik stane neziskový, příjem ve formě dividend může klesnout, nebo zcela ustát. I ziskový podnik může využít své zisky jiným způsobem, než je vyplácení dividend. Před nákupem akcií investoři zvažují pravděpodobnost vyplácení dividend. Pokud předpovědi ukazují na velký a stálý růst dividend, cena akcií může v reakci na růst dividend růst také. Dividendy se vyplácejí zpravidla ročně, pololetně či čtvrtletně, snížené o srážkovou daň. Její výše je závislá na rozhodnutí valné hromady společnosti. Nárok na dividendu má investor, který vlastní akcie k rozhodnému dni pro výplatu dividendy. Dividendová výnosnost představuje podíl hrubých dividend (dividenda plus daň) a tržní kapitalizace podniku (součin počtu akcií a jejich momentální tržní ceny). Vysoká dividendová výnosnost může být signálem, že jsou akcie podniku podceněné, nebo se finanční výsledky podniku zhoršily.

1.3.2 Dividendy ve světě a v České republice

Některé velké globální společnosti neměly v minulosti do čeho investovat, tak vyplácely vysoké dividendy, příkladem je Microsoft, jenž je po General Electric druhým podnikem s největší tržní kapitalizací ve světě. Německé společnosti na počátku třetího tisíciletí preferovaly výplaty dividend před expanzemi a fúzemi. V České republice také existují společnosti vyplácející dividendy, banky a tabákový gigant Philip Morris. S krizí, která přišla v roce 2008 hodnota vyplácených dividend začala klesat.

1.3.3 Zisková výnosnost, ROE, ROA

Zisková výnosnost se vypočítá jako podíl zisku společnosti po zdanění a tržní kapitalizace. Výnosnost kapitálu ROE je podílem zisku po zdanění a kapitálu společnosti. Říká nám, jaká je výnosnost vloženého kapitálu. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou vlastníkům, kteří podstupují riziko. Výnosnost aktiv je podílem zisku po zdanění a aktiv společnosti. Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. [9]

1.3.4 Poměr P/E

Poměr P/E je vlastně reciproční hodnotou ziskové výnosnosti. Jde o poměr momentální tržní ceny akcie k zisku po zdanění připadajícím na jednu akcii. Tento poměr zahrnuje i nerozdělené zisky, neboť informace o ziscích je důležitější než informace o dividendách. Průměrná hodnota poměru P/E amerických akcií v letech 1900 až 2005 činila 14. Následující tabulka naznačuje hodnocení akcií dle tohoto ukazatele.

Poměr P/E	Hodnocení akcií
záporný	-
0 - 10	Akcie jsou buď podhodnoceny, nebo se očekává pokles zisku podniku, nebo jsou současné zisky vyšší vzhledem k historickému trendu
10 - 17	Akcie jsou správně oceněny
17 - 25	Akcie jsou nadhodnoceny nebo se očekává růst zisku podniku, nebo zisky podniku jsou nižší vzhledem k historickému trendu
více než 25	Akcie jsou výrazně nadhodnoceny

Tab. 1: Hodnocení akcií

1.3.5 Zisk / ztráta na akcii

Zisk nebo ztráta na akcii se stanoví jako podíl zisku nebo ztráty a váženého průměru počtu kmenových akcií v oběhu. Standart IAS 33 rozkládá zisk základní a zředěný.

1.3.6 Poměr P/B

Poměr P/B je poměrem tržní ceny akcie a účetní hodnoty společnosti připadající na jednu akcii. Je vlastně měřítkem nafouknutí tržní ceny akcie nad účetní hodnotu připadající na jednu akcii. V praxi je téměř vždy tržní cena vyšší než kapitál podniku. Tento poměr je běžně v rozmezí 2 – 10. Znamená to, že tržní kapitalizace společností je běžně 2 až 10 krát vyšší než kapitál daných společností. Akciový trh tak vytváří iluzi bohatství, které reálně neexistuje. [3]

2 OCEŇOVÁNÍ A ANALÝZA AKCIÍ

Akcie jsou obecně rizikovou investicí, což platí i pro likvidní akcie velkých a renomovaných podniků. Nejprve je třeba uvést, že žádná spolehlivá metoda stanovení správné hodnoty akcií neexistuje. Uvedené metody poskytnou pouze hrubou představu, kde by cena akcie mohla být. Žádná metoda nedovede vzít v úvahu všechny významné faktory ovlivňující cenu akcie. Navíc významnost jednotlivých faktorů se v čase mění. [3,5]

2.1 Oceňování akcií

Zisk společnosti je nejdůležitějším parametrem pro oceňování akcií. Je-li společnost dobře řízena, zisk roste a naopak. Z praxe je známé, že ceny akcií jsou zvláště volatilní v období před oznámením o zisku podniku. Reakce ceny akcií v závislosti na zisku souvisí s tržní efektivností. Na vysoce efektivním trhu by oznámení údajů o výši zisku společnosti nemělo mít žádný vliv na cenu akcií. Cena akcie by měla tuhle informaci již v sobě mít. Ze studií zabývajících se závislostí ceny akcií na oznamovaných informacích o hospodaření vyplývá jednoznačný závěr, že trh reaguje na důležité zprávy před jejich formálním oznámením. Akcie jsou více volatilní v době očekávání oznámení. Ceny akcií ovlivňují nejen informace o hospodaření podniku, ale i změny ve vládní politice, které ovlivní celá odvětví, cena komodit jako je například ropa. Také daně ovlivňují cenu akcií.

2.1.1 Metody oceňování akcií

Akciový trh je z velké většiny trh s iluzemi, o čemž svědčí skutečnost, že poměr P/B je téměř vždy vyšší než 1, mnohdy několikanásobně. Akciový trh podléhá náladám nejrůznějšího rázu, proto je s ním spojena dlouhodobá nejistota. Ocenění akcií je možné měřit třemi hlavními metodami. První metoda je založena na různých informacích o společnosti včetně poměru P/E – fundamentální analýza. Druhá metoda je založena na objemu obchodování s akciemi v minulosti – technická analýza. A třetí metoda, založená na odhadu budoucího jednání lidí – psychologická analýza. Žádná z těchto metod není stoprocentně spolehlivá. Na cenu akcií má obrovský dopad velké vlastnictví akcií institucionálními investory a to v tom smyslu, že poptávka takových investorů akcie obvykle silně nadhodnocuje. Tržní hodnota akcií je ovlivněna mnoha činiteli, jenž nemají žádnou souvislost s vývojem konkrétní

společnosti či ekonomiky. Takovými faktory jsou například existence velkého kupního či prodejního příkazu na konkrétní titul. [3]

3 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA

Analytici někdy poukazují na koncept tzv. vnitřní hodnoty akcie. Definují ji však obecně a mlhavě, jako hodnotu, která by odpovídala fundamentálním veličinám. Poté porovnávají vnitřní hodnotu s tržní cenou a stanoví, zda je daná akcie podhodnocena nebo nadhodnocena. Z toho pak vyjde doporučení akcii koupit nebo prodat. Fundamentální analýza studuje výkonnost společnosti v minulosti na základě aktivity společnosti jako celku. V praxi se nejčastěji používá metoda založená na poměru P/E. [3]

3.1 Globální analýza

Globální analýza prognózuje vývoj akciového trhu jako celku. Zkoumá krátkodobé i dlouhodobé vlivy ekonomických ukazatelů na ceny akcií. Bere v potaz hodnoty inflace, hospodářského růstu, úrokových sazeb.

3.1.1 Úrokové sazby

Úrokové sazby jsou velmi důležitým faktorem na trhu. Jejich růstem roste úrokové zhodnocení bezpečnějších investic, ale klesá poptávka po akciích. Kurz akcií při růstu úrokových sazeb klesá, společnosti budou mít vyšší náklady na splácení úroků z půjček, díky tomu jim klesne zisk a tím i jejich vnitřní hodnota. Klesnou i akciové indexy.

3.1.2 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt je suma celkových výdajů všech subjektů v ekonomice. Zvýšení jeho růstu je pozitivní zprávou, jeho pokles naopak. Pozitivní výsledky hrubého domácího produktu ovlivňují také akcie. Jeho růstem stoupá i majetek investorů a akcionářů a stoupá tak i ochota investovat.

3.1.3 Fiskální politika

Fiskální politika a s ní existence daní také ovlivňují akciové trhy. Daně snižují zisky a tím i schopnost vyplácet dividendy. Pokud rostou daňové sazby, akciový trh na toto zvýšení rea-

guje poklesem kurzu akcií. Do fiskální politiky patří i výdajová politika vlády, pozitivní jsou nákupy produktů a služeb firem, čímž jim zvyšují zisk a tím i kurz jejich akcií.

3.1.4 Monetární politika

Nabídka peněz v ekonomice je také důležitým faktorem. Růst nabídky peněz díky efektu vyšší likvidity má přímý vliv na akciové kurzy. S růstem peněžní nabídky jsou nižší úrokové kurzy, což vede k efektu jenž je popsán u úrokových měř.

3.1.5 Inflace

Pokud je hodnota akcií podložena reálným majetkem, který neztrácí inflací svou hodnotu, nemá inflace na ceny akcií vliv. Pokud ale inflace prudce roste, nejistota zasáhne veškerý trh včetně akciového. Inflace škodí v jakékoliv výši. [5]

3.1.6 Výkyvy

Pokud dojde v ekonomice k markantnímu politickému nebo ekonomickému výkyvu, má tento výkyv negativní vliv na celkovou stabilitu. Tyto výkyvy mohou ekonomiku dovést do dlouhodobé recese, což samozřejmě ovlivní i kurzy akcií.

3.1.7 Nejdůležitější US Market Moving makrodata

- výše úrokových sazeb
- hrubý domácí produkt
- nezaměstnanost
- inflace
- indexy podnikatelské aktivity
- spotřebitelská důvěra

Obvyklé je pravidlo, že v den zveřejnění nejdůležitějších Market Moving makrodat se část nebo celý den neobchoduje.

3.2 Odvětvová analýza

Odvětvová analýza se snaží předvídat vývoj jednotlivých odvětví. Odvětvová analýza je důležitou součástí fundamentální analýzy. Jednotlivá odvětví nereagují shodně na celkový vývoj ekonomiky. Zejména jde o odvětví jako je zemědělství, bankovníctví, těžký průmysl, stavebnictví, obchod.

3.2.1 Vliv hospodářského cyklu

Po identifikování typických znaků pro jednotlivá odvětví, je nutné rozdělit odvětví na cyklická, neutrální a anticyklická.

- cyklická odvětví – dosahují dobrých výsledků v dobách celkové expanze, zatímco v recesi se dostávají do těžkostí. Důvodem je, že jejich produkce je orientována na produkty, jejichž nákup je možné odložit na pozdější dobu. Společnosti tak ztrácejí svůj obyt, což vede k snížení jejich zisku a poté i cenu akcií. Patří sem především stavebnictví, bankovníctví, elektrotechnický průmysl, automobilový a spotřební průmysl.
- neutrální odvětví – tato odvětví nejsou příliš ovlivněna hospodářským cyklem. Produkce je potřebná stále. Patří sem potravinářský a farmaceutický průmysl, společnosti vyrábějící produkty běžné spotřeby, provozující hromadou dopravu a další.
- anticyklická odvětví – kurzy těchto společností se pohybují inverzně s hospodářským cyklem, v dobách recese vykazují dobré hospodářské výsledky. Zde například patří zábavní průmysl. [10]

3.3 Analýza jednotlivých společností

Jednotlivé společnosti analyzujeme ve třech krocích:

- analýza, zda je akcie společnosti nadhodnocena, podhodnocena, nebo správně ohodnocena
- finanční analýza
- kvalitativní analýza

Pro první část analýzy používáme modely výpočtu vnitřní hodnoty podniku. K zjištění finančního zdraví a hospodaření společnosti slouží finanční analýza, která je společně s kvalitativní analýzou používána pro předpoklad budoucího vývoje společnosti.

3.3.1 Vnitřní hodnota akcie

Pro stanovení vnitřní hodnoty akcie se nejčastěji používají dividendový diskontní model, nebo ziskový model.

Dividendový model vychází ze skutečnosti, že vnitřní hodnota akcie je určena nejen dividendami, ale také odhadem budoucí tržní ceny. Má své slabiny, například nestabilní dividendovou politiku, neboť předpovědi dividend do budoucna jsou nerealistické. Nemůže být používán v případě, kdy společnosti nevyplácejí dividendy. V podstatě i malé chyby při stanovení míry růstu dividend ovlivňují výpočet vnitřní hodnoty akcie.

Ziskové modely vycházejí z ukazatele P/E. Jsou používanější, protože P/E ukazatel bývá běžně zveřejňován. Jde o ukazatel, kde P je aktuální tržní cena akcie a E poslední zveřejněný zisk podniku připadající na jednu akcii. Tento model využívají především analytici, kteří pohlížejí na akcie z krátkodobého pohledu. Za odhad vnitřní hodnoty akcie se obvykle bere hodnota vycházející z následujícího vzorce.

$$PV = (P/E)_{\text{norm}} * E_1$$

kde PV je vnitřní hodnota akcie, E_1 je odhad očekávaného růstu v příštím roce a v případě $(P/E)_{\text{norm}}$ vyjadřuje porovnání aktuálního a normálního P/E. [2]

3.3.2 Finanční analýza

Finanční analýza bývá často zaměňována za fundamentální analýzu. Před nákupem akcie je potřeba zjistit finanční zdraví dané společnosti a také efektivitu s jakou využívá svá aktiva. Zdrojem dat pro finanční analýzu je vnitropodnikové účetnictví, především rozvaha a výsledek podniku. Samozřejmě i tyto výkazy přinášejí úskalí, především v různých přístupech v účtování a také v odlišnostech mezi účetními standartami v různých zemích.

Nejdůležitější jsou ukazatele výkonnosti – rentabilita a ukazatele kapitálového trhu a měření výkonnosti – likvidita, zadluženost, aktivita.

3.3.3 Nejdůležitější parametry nutné k fundamentální analýze

- EPS – čistý zisk na akcii
- P/E – poměr ceny a zisku na akcii
- Ukazatele růstu – růst tržeb, zisku, dividend...
- ROA – podíl zisku a celkového kapitálu
- ROE – podíl zisku a vlastního kapitálu
- Dividenda – část zisku společnosti vyplácená držitelům akcií
- Price / Book – poměr tržní a účetní hodnoty akcie v %
- Cash flow – rozdíl mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků [10]

3.3.4 Kvalitativní analýza

Úkolem kvalitativní analýzy je prozkoumání všech možných a dostupných informací o společnosti. Patří sem druh podnikání, styl řízení, plány a cíle společnosti, trendy, obecně firemní chování. V podstatě jde o provedení SWOT analýzy dané společnosti.

4 TECHNICKÁ ANALÝZA

Ceny akcií jsou určovány mnoha faktory a většinu z nich nelze předvídat. Odhad změn ceny akcií na základě ekonomických faktorů je základem fundamentální analýzy. Technická analýza zaznamenává v grafické podobě vývoj tržních cen akcií a objem obchodování. Z těchto dat usuzuje na budoucí trend. Představuje studium samotného trhu a nikoli faktorů, které ovlivňují trh. Někdy se nazývá analýzou nabídky a poptávky. Technická analýza vychází z hypotézy, že tržní cena akcií odráží všechny faktory včetně psychologických, a že všechny tyto faktory jsou při krátkodobém investování důležitější než faktory vstupující do fundamentální analýzy. Je ovšem nesporné, že v podmínkách efektivního trhu je technická analýza bezcenná.

Technická analýza je založena na trendech ve změnách cen a nikoliv na absolutních hodnotách. Dalším prvkem této analýzy je použití pravidel obchodování, která se snaží zachytit trendy v průběhu cen akcií předtím, než se trhy přizpůsobí určité skutečnosti. Zabývá se pouze faktory a podmínkami, které je možné vyzorovat na samotném trhu, tedy využívá informace o cenách akcií a objemu transakcí.

4.1 Dowova teorie

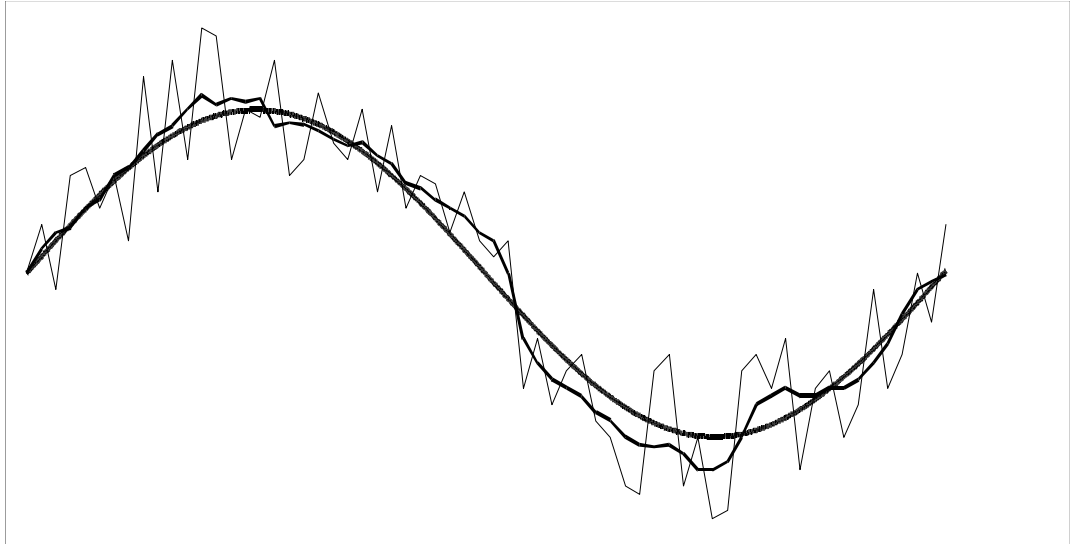
Základy technické analýzy položil Charles Dow. Jeho práce se omezovala na akciový trh, ale později se zjistilo, že většinu principů je možné aplikovat i na jiné trhy. Dowova teorie je založena na šesti axiomech. [3]

4.1.1 Trh má tři trendy

Ceny se vyvíjejí v trendech a ty mají určitou míru setrvačnosti. Cena akcie se pohybuje v určitém směru, až se pohyb v daném směru oslabí, tak se cena pohybuje v jiném trendu. Trendy se opakují. Na trhu vždy existují tři trendy.

- primární – hlavní trend, trvá obvykle 1-3 roky a je znám jako býčí nebo medvědí trh.
- sekundární – jde o krátkodobější korekce primárního trendu, krátkodobější poklesy na býčím trhu a vzestupy na medvědímu trhu, trvají 3 týdny až 3 měsíce.

- terciální – krátkodobá korekce vyvolaná rozruchem, trvající od několika hodin do 3 týdnů.



Obr. 1: Primární, sekundární a terciální trend

4.1.2 Fáze primárních trendů

- první fáze – fáze akumulace, informované koupě znalými investory, kdy cena odráží veškeré špatné informace a výhled je optimističtější.
- druhá fáze – fáze participace, růst cen, který je podpořen zlepšenými podmínkami obchodování.
- třetí fáze – fáze distribuce, ceny dosáhly vrcholu, v této fázi znalí investoři začínají prodávat, aby se vyhnuli ztrátám.

Tyto tři fáze popisují primární býčí trh. U primárního medvědího trhu jsou tyto fáze přesně v opačném sledu.

4.1.3 Ceny akcií odráží veškeré informace

Podle tohoto principu vše, co může ovlivnit tržní cenu akcií, je již obsaženo v tržních cenách, tržní cena odráží veškeré informace. Tento axiom zdůrazňuje fakt, že historie se opakuje. Techničtí analytici věří, že tržní ceny, které efektivně odráží tržní akce lidí, vykazují opakující se vlastnosti, které mají předvídatelnou hodnotu.

4.1.4 Trendy existují, dokud signály neprokázaly, že skončily

Série zvyšujících se cenových vrcholů a údolí představuje býčí (rostoucí) trh, naopak série snižujících se cenových vrcholů a údolí představuje medvědí (klesající) trh. Mimo to nemusí docházet po několik týdnů k růstu ani poklesu a ceny kolísají v určitém pásmu. Poté může trend pokračovat v původním směru nebo dojde k jeho změně. Popis trendů je základem technické analýzy.

4.1.5 Trendy se potvrzují objemy

Dow považoval objemy obchodů za důležitý, ale sekundární faktor. Pokud se tržní cena mění při malých objemech, pro to existuje mnoho vysvětlení, ale pokud jsou změny ceny provázeny velkými objemy, potom Dow považoval tyto změny za správný tržní pohled a tyto změny považoval za trend.

4.1.6 Indexy se musí podpořit

Většina akcií podléhá ekonomickému trendu vyjádřenému celkovým akciovým trhem. Za tímto účelem Dow zkonstruoval dva indexy založené na cenách akcií na NYSE.

- the industrial average – dříve se skládal z 12 prvotřídních akcií, dnes je jím Dow Jones industrial average a je založen z 30 akcií prvotřídních společností.
- the rail average – dříve tvořen z 12 akcií železničních společností, nyní se jedná o Dow Jones transportation average a je založen na různých dopravních společnostech, čímž se v něm odráží vývoj v dopravě.

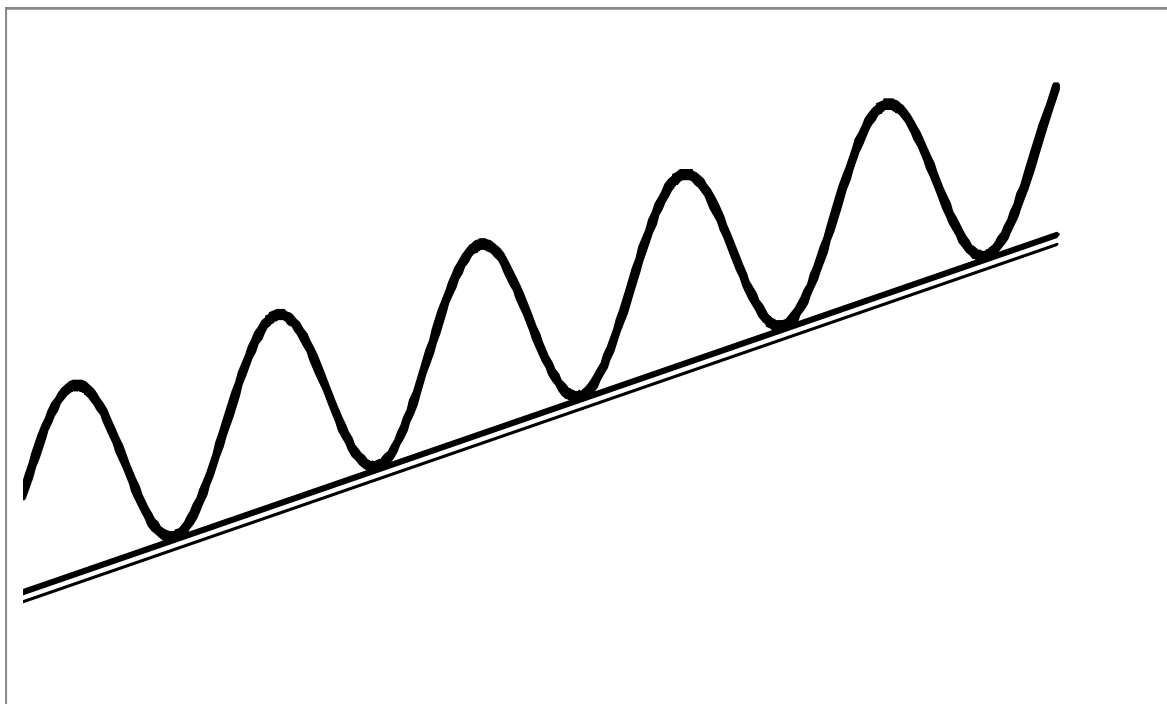
Dle Dowovy teorie se tyto indexy musí navzájem potvrdit. Signál nelze považovat za správný, pokud stejný signál nepotvrdí druhý index. Signály nemusí vzniknout současně.

4.2 Objem obchodování

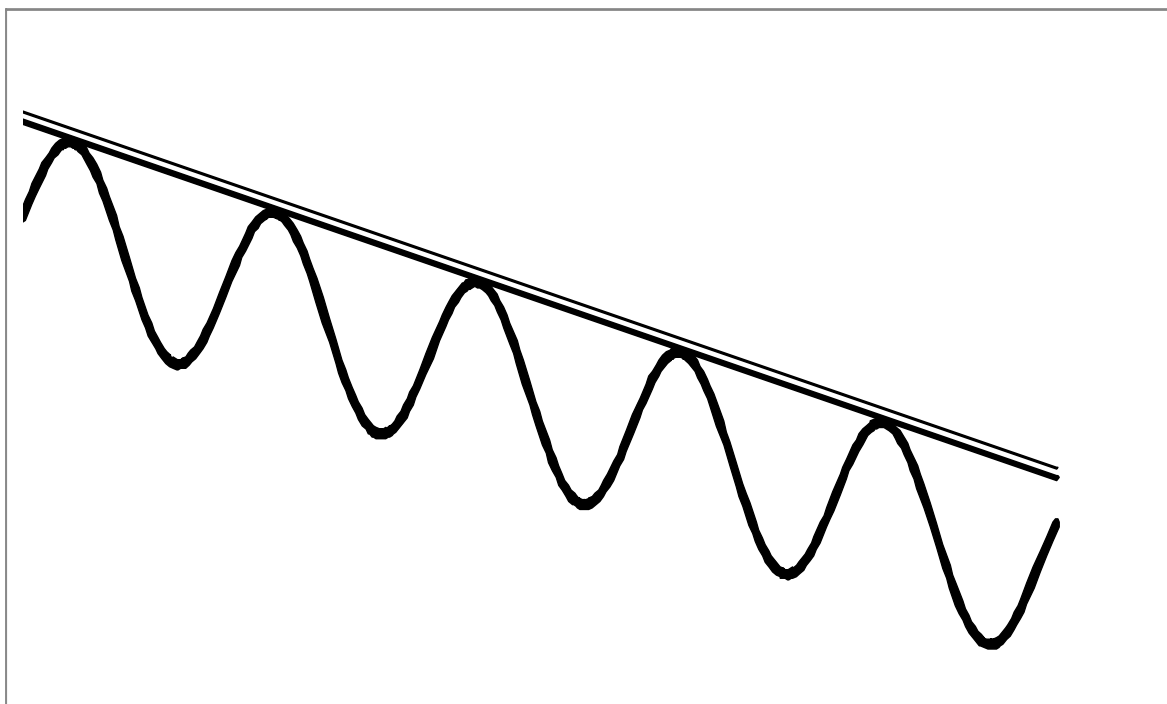
Vysoké objemy obchodování ve dnech, kdy se ceny zvyšují a nízké objemy obchodování ve dnech, kdy se ceny snižují, znamená, že trh bude býčí, kdy se ceny budou zvyšovat. Naopak nízké objemy obchodování ve dnech, kdy se ceny zvyšují a vysoké objemy obchodování ve dnech, kdy se ceny snižují, znamená, že půjde o trh medvědí, kdy se ceny budou snižovat. O vztahu mezi cenou a objemem obchodování neexistuje žádný důkaz, existuje však důkaz o vztahu mezi volatilitou cen a objemem obchodování.

4.3 Průběhy cen akcií

Na základě dlouholetých pozorování cen akcií je možné sestavit určitý katalog standardních průběhů cen akcií. Linie trendu je přímka proložená při vzrůstu cen akcií nejnižšími body (přímka leží pod průběhem cen), nebo přímka proložená při poklesu cen akcií nejvyššími body (přímka leží nad průběhem cen). Při změně cen může protnutí linie trendu znamenat změnu trendu. Nad rostoucí nebo pod klesající linií trendu se ve vzdálenosti několika procent vytvoří tzv. bezpečnostní přímka. Za okamžik změny tendence trendu se pak považuje okamžik, kdy křivka cen protne tuto bezpečnostní přímku. Pro investování je dobré také využít tzv. linie návratu. Kdy při rostoucím trendu vrcholy cen proložíme přímkou rovnoběžnou s linií trendu. Křivka cen koliduje mezi těmito dvěma přímkami. Pro krátkodobé investování je vhodné akcie koupit když cena protíná linii trendu a naopak prodat pokud protíná linii návratu. Totéž, ale naopak platí pro klesající trend. V případě dlouhodobého investování se nedoporučuje prodávat ani nakupovat pokud se křivka cen pohybuje uvnitř tohoto kanálu.



Obr. 2: rostoucí linie trendu



Obr. 3: Klesající linie trendu

4.3.1 Další průběhy

Další ze známých průběhů se nazývají například hlava a ramena, nebo 5% filtrovací pravidlo. V praxi je s těmito pravidly spojeno mnoho problémů. Analytici se stále snaží nacházet a konstruovat modely a pravidla. Na efektivním trhu by jednoduché pravidlo pro předpověď založené na minulé informaci nemělo fungovat. Jakékoliv nové pravidlo přitahuje vždy pozornost investorů, kteří se snaží o maximalizaci svých zisků.

4.4 Výhody a nevýhody technické analýzy

Využívaných strategií pro výběr akcií je spousta, každý investor si na trhu vybere dle svého přesvědčení. V jiné pozici je drobný investor, než velký investor. Mnozí se snaží o opačný přístup. Drobní investoři jsou obvykle špatně informováni a stabilně dělají chyby. Ziskovou metodou může být opačný přístup. Jestliže drobní investoři kupují v přesvědčení, že ceny vzrostou, ceny se pravděpodobně sníží a naopak. Mnohé také záleží na štěstí.

4.4.1 Nevýhody technické analýzy

Při aplikaci technické analýzy jsou velkou nevýhodou vysoké transakční náklady, vzhledem k potřebě vysoké frekvence obchodování. Nevýhodou je také možná špatná interpretace grafů, kdy trendy nejsou jasně zřejmé a může dojít k značně rozdílné interpretaci. Kritici technické analýzy tvrdí, že na základě minulosti nelze cenu akcie stanovit, historie není spolehlivým indikátorem, neboť změny cen jsou náhodné a nepředvídatelné.

4.4.2 Výhody technické analýzy

- adaptabilita – technickou analýzu lze použít na jakýkoliv předmět obchodování, jakýkoliv trh.
- flexibilita – technická analýza je využitelná u všech trhů, kde je možné pozorovat trend.

- celkový pohled – technická analýza se zaměřuje na velký počet akcií a trhů představuje celkový pohled na trhy, dění na jednom trhu může vést ke změně na trhu jiném. [3]

4.5 Závěr k technické analýze

Technická analýza není neomylným nástrojem při výběru akcií. Podle mne je ale nenahraditelným nástrojem pro potvrzení fundamentální analýzy a výhodné je jejich využití ve vzájemné kombinaci. Pro doplnění obou je dobré použít i psychologickou analýzu. Její využití dobře popisuje např. Andree Kostolany. Schopnost nepodlehnout davu mají pouze silné osobnosti, mající tzv. 4G – gedanken (myšlenky), gedult (trpělivost), geld (peníze) a glück (štěstí). Rozděluje investory na hráče a spekulanty v poměru 9:1 a pouze spekulanti jsou schopni vzdorovat davové psychóze, naopak hráči podléhají psychóze a investují podle svých emocí. Kostolany si představuje vývoj cen jako koloběh, kdy vzestupný trend je střídán sestupným. [6]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 MOŽNOSTI INVESTOVÁNÍ

Pro začínajícího investora není jednoduché se rozhodnout kam svou investici vložit. Po několika úspěšných pokusech v burzovních hrách jsem se pro svou práci rozhodla obchodovat s akciemi. Největším akciovým trhem na světě je americký akciový trh. Ze všech akciových operací, které se ve světě odehrávají jich cca 70% připadá na USA. Proto jsem se rozhodla vložit do obchodování 5000 USD a pokusit se investovat v některém ze systémů v USA. Obchodovat jsem začala na konci roku 2009.

5.1 Americké burzy

Jak již jsem uvedla výše, americký akciový trh je největším akciovým trhem ve světě. Disponuje třemi největšími burzami.

5.1.1 NYSE

Newyorská akciová burza – NYSE – je nejznámější akciovou burzou na světě. Její historie se datuje od roku 1792, od té doby prošla mnoha změnami. V současnosti je na NYSE registrováno asi 2800 společností, denně se provede asi 2 miliony operací s akciemi. Obchoduje se zde s akciemi nejvýznamnějších amerických společností a také s některými zahraničními akciemi. Předpokladem registrace podniku na NYSE je emise alespoň 1 mil. akcií o tržní kapitalizaci alespoň 100 mil. dolarů a ziskem alespoň 11 mil. dolarů. Burza má svůj Dow Jones Industrial Average (DJIA) index, obsahující 30 akcií. Registrace na NYSE je nákladná a platí zde přísná pravidla pro zveřejňování informací o podnicích.

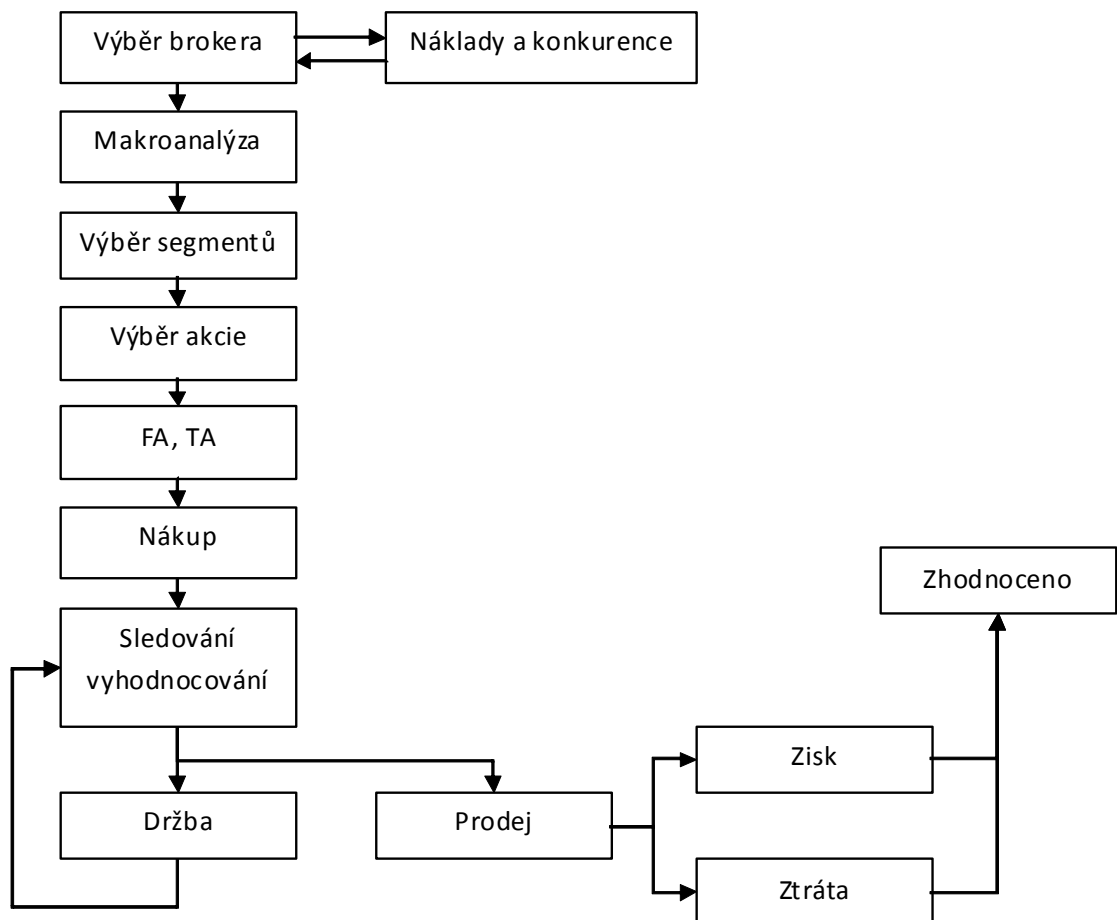
5.1.2 AMEX

American Stock Exchange – AMEX – druhá největší americká burza. Obchoduje se zde zejména s akciemi malých a středních firem, jakmile podniky dosáhnou větší tržní kapitalizace přecházejí na NYSE. Na této burze je registrováno asi 600 společností. Burza má svůj index AMEX Composite.

5.1.3 NASDAQ

Elektronický systém NASDAQ byl založen v roce 1971 jako unikátní systém na světě, založený na formalizaci obchodů makléřů po telefonu, dlouho se nejednalo o akciovou burzu, ale o počítačovou síť, která spojuje jednotlivé finanční instituce. Je zde registrováno asi 3200 společností. Má také své indexy, NASDAQ Composite, obsahuje všechny obchodované akcie, NASDAQ-100 obsahuje 100 nejvíce obchodovaných společností a NASDAQ Biotechnology Index. [3]

5.2 Postup pro rozhodování v nákupu akcií



Obr. 4: Schéma výběru akcií

6 VÝBĚR BROKERA

Broker je účastník obchodů s cennými papíry, který provádí obchody s cennými papíry na účet svého zákazníka. Prvním krokem k realizaci investice je výběr licencovaného obchodníka s cennými papíry s přímým přístupem na trh. Při výběru je dobré porovnávat osvědčené a známé společnosti s dostatečnou historií na kapitálovém trhu. Nejdůležitějšími kritérii výběru jsou zejména poplatky za zprostředkování obchodu, spolehlivost on-line aplikace, kterou broker využívá, případně nabídka trhů, které zprostředkovává. Tudíž roli hraje i preferovaný způsob obchodování. Další důležitou věcí při hledání brokera je, zjistit jakým způsobem a hlavně jak rychle a operativně komunikuje. Je dobré vyzkoušet všechny možnosti, telefon, e-mail, zda pro krizovou komunikaci používají například skype nebo jiný prostředek pro on-line komunikaci po internetu. Je dobré také prověřit možnosti help desku. Každý solidnější broker dnes provozuje chat. Na burzu investoři nejčastěji přistupují pomocí internetové aplikace, platformy, která dává možnost on-line reagovat na situaci na kapitálovém trhu a tak vlastně obsluhovat svůj účet. Mnoho brokerů využívá platformy Metatrader4 (MT4), ale velká část brokerů má své vlastní platformy včetně grafů. Dobré je, aby platforma splňovala představy o ovládnutí. Další možností, jak realizovat obchody na burze je zadávat pokyny osobně na pobočce nebo telefonicky. [11]

Na trhu existuje celá řada společností poskytujících brokerské služby pomocí internetového rozhraní. Na první pohled by se mohlo zdát, že ceny poskytovaných služeb budou shodné, ale není tomu tak. Důležitou informací pro ty, kteří nevládnou velkým kapitálem, je možnost minimálního vkladu na účet – kdy dnes se dolní hranice pohybuje někde kolem \$250 - \$300. Většina brokerů se snaží přizpůsobit tomuto trendu – a umožňují standardně založení mikro účtu s minimálním vkladem. Správnému výběru brokera je nutné věnovat pozornost. Je důležité vycházet ze své situace, kdy musíme vyhodnotit následující fakta.

- množství obchodů
- počet transakcí
- země kde chceme obchodovat

- poplatky za správu účtu
- přístup i informacím
- zadávání a rušení pokynů, realizace pokynů
- převod finančních prostředků
- recenze, doporučení, stížnosti

6.1 Poskytovatelé služeb na kapitálovém trhu

Jak jsem již uvedla společností poskytujících služby na kapitálovém trhu je velké množství. Větší a známější zprostředkovávají obchody na amerických burzách. Díky vyhledávání na internetu jsem našla české společnosti, ale i přímo americké.

- Atlantik
- Brokerjet České Spořitelny
- Patria Direct
- Fio burzovní společnost
- Interactive Brokers
- E*TRADE

6.1.1 Představení největších brokerů v ČR a USA

Největšími hráči na českém trhu jsou Atlantik finanční trhy, Brokerjet České Spořitelny, Patria Direct a Fio, burzovní společnost. Z amerických jsou nejznámější Interactive Brokers a E*TRADE.

Atlantik finanční trhy, a.s. (Atlantik FT) je vedoucí nezávislý obchodník s cennými papíry s téměř desetiletou tradicí. Společnost poskytuje od svého založení makléřské služby domácím a zahraničním klientům z řad institucionálních investorů a fyzických osob. Atlantik FT je členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha, a.s., patří do skupiny společností významného českého podnikatele pana Karla Komárka, který je jejím 100 procentním akcionářem.

Fio, burzovní společnost, a.s. je součástí Finanční skupiny Fio. Fio, burzovní společnost, a.s. je největším českým obchodníkem s cennými papíry zaměřeným na drobnou klientelu. V obchodování s akciemi po internetu má jednoznačně dominantní postavení na českém trhu. Fio, burzovní společnost, a.s. je akcionářem a jedním z nejvýznamnějších členů Burzy cenných papírů Praha. Na trhu RM-SYSTÉM zprostředkovává značnou část všech obchodů s akciemi. V popředí je rovněž svým podílem na trhu zprostředkování obchodů českých klientů na amerických akciových trzích a v Německu.

Patria Direct, a.s. je společností patřící do skupiny Patria Finance, a.s., která je významnou finanční institucí působící v České republice od roku 1994, kdy vznikla jako první investiční banka v České republice. Patria Direct je od 10. 5 .2001 licencovaným obchodníkem. Patria Finance je držitelem povolení České národní banky, které ji opravňuje k obchodování s domácími i zahraničními cennými papíry, je členem a akcionářem Burzy cenných papírů Praha a je zastoupena v několika jejích orgánech. Je také členem skupiny KBC Group, která patří mezi největší a nejsilnější finanční skupiny v Evropě. V únoru 2005 se společnost KBC Securities stala jediným akcionářem Patria Finance.

Brokerjet České spořitelny, a.s. byl založen v říjnu 2002 jako dceřiná společnost České spořitelny, a.s. a rakouské společnosti ecetra Internet Services AG, dceřiné společnosti Erste Bank. Brokerjet České spořitelny je obchodník s cennými papíry patřící do finanční skupiny České spořitelny, který nabízí obchodování s akciemi prostřednictvím internetu. Pomocí internetové aplikace Brokerjet, která byla vyvinuta ve spolupráci s rakouskou společností ecetra (minoritní akcionář společnosti Brokerjet), se investorům nabízí rychlý a přímý přístup na světové finanční trhy s veškerým informačním a poradenským servisem. [12]

Interactive Brokers Group, as existuje již 34 let. Vlastní kapitál přesahující 4 miliardy dolarů. Interactive Brokers Group, as byla založena předsedou a generálním ředitelem společnosti panem Thomasem Peterffym. Posláním společnosti je tvořit technologie poskytující likviditu za lepších podmínek, soutěžit o cenu, rychlost, velikost, rozmanitost globálních produktů a tvořit pokročilé nástroje pro obchodování. Interactive Brokers řídí nebo vlastní obchodní firmy na trhu ve více než 90 destinacích na celém světě. Poskytují přímý přístup a clearingové služby pro institucionální a profesionální obchodníky na širokou škálu elektronicky obchodovaných produktů, včetně akcií, opcí, futures, dluhopisů a dalších po celém světě. Interactive Brokers sídlí v Greenwich Connecticut a má přibližně 850 zaměstnanců v USA, Švýcarsku, Kanadě, Hong Kongu, UK, Austrálii, Maďarsku, Rusku, Indii, Číně a Estonsku. [15]

E*Trade Financial Corporation je společnost poskytující finanční služby, jejíž hlavní náplní je poskytování online služeb pro soukromé investory. Investoři mohou nakupovat a prodávat cenné papíry, jako jsou akcie, dluhopisy, opce podílových fondů a akcií obchodovaných na burze prostřednictvím elektronické obchodní platformy, nebo telefonicky přes elektronický obchod Pro Mobile. Firma rovněž nabízí bankovní a úvěrové produkty, jako jsou spořicí účty, účty peněžního trhu, depozitní certifikáty a kreditní karty. Sídlí v New York City v USA. Má i vlastní dceřinou společnost, E-Trade banku. [13]

6.1.2 Poplatky největších brokerů ČR a USA

- **Brokerjet České spořitelny, a.s.** - nákup a prodej akcií v USA dle objemu prodeje 0 – 4000 USD poplatek 11,95 USD, obchodní aplikace ProTrader zdarma pokud se provede alespoň 5 obchodů za měsíc, první dva měsíce úplně zdarma, při provedení alespoň 10 obchodů neúčtuje se ani modul US trhy, vedení účtu v USD zdarma pokud se nepožaduje zasílání výpisů poštou, inkaso dividend nebo likvidačního zůstatku účtu se zpoplatňuje 0,25% z objemu prodeje, vedení účtu cenných papírů zdarma, zdarma podání a zrušení pokynu, žádné další poplatky třetím stranám. [16]
- **Fio banka, a.s.** - při obchodování přes aplikaci e-Broker platíte pouze za zrealizované obchody (nákup, prodej) - používání aplikace, podání pokynu či jeho zrušení je zdarma, obchod do 100 kusů poplatek 7,95 USD, nad 100 kusů poplatek 9,95

USD, vedení účtu zdarma, výpis z účtu 36 Kč včetně DPH, úpis prostředků do 100 000 Kč poplatek 200 Kč nad 100 000 Kč zdarma, poskytovaná on-line data z trhů a fundamentální data zdarma, pronájem on-line aplikace Streamer 780 Kč včetně DPH měsíčně, při obchodování s akciemi na trzích v USA je k poplatku potřeba připočítat ještě poplatek trhu, který není předem znám, obvykle nepřesáhne 1 USD. [17]

- **Atlantik finanční trhy, a.s.** - podání pokynu k obchodům se všemi investičními nástroji je v případě podání přes internet nebo makléře zdarma, poplatek se účtuje dle objemu obchodu, v případě trhů v USA a podání přes internet je účtován poplatek ve výši 0,3 % z objemu obchodu, minimálně však 20 USD, vypořádání akcií na sběrný účet zdarma na individuální za poplatek 2000 Kč, obstarání inkasa výnosů nebo dividend se platí pouze poplatky třetím stranám. [18]
- **Patria Direct, a.s.** - poplatky jsou vypočteny na základě objemu realizovaného obchodu v závislosti na způsobu podání pokynu, pokud objem realizovaného obchodu nepřesáhne částku 299 999 Kč je účtován poplatek ve výši 14,90 USD, vklad na evidenční účet zdarma, vedení evidenčního účtu zdarma, zaslání elektronického výpisu zdarma, datové služby v případě alespoň pěti obchodů za měsíc zdarma jinak 99 Kč za měsíc, poplatek za evidenci cenných papírů do výše 1 000 000 Kč ve výši 0,06% p.a. [19]
- **E-Trade** – žádné poplatky za služby, vedení účtu, výpisy, reálná data z trhů, výše poplatků se odvíjí podle počtů obchodů za čtvrtletí, do počtu 149 obchodů za čtvrtletí je poplatek ve výši 9,99 USD za obchod, výpis z účtu poplatek 2 USD. [20]
- **Interactive Brokers** – poplatky za prvních 200 nákupů / prodejů akcií je pouze 1,25 USD, bez poplatků za vedení účtu a internetovou aplikaci TWS, on-line reálná data také zdarma, minimální vložená částka 5 000USD. [21]

Z výše uvedeného srovnání vyplývá, že tak jak jsou akciové trhy v USA nejvyspělejší tak jsou i cenově velmi příznivé pro běžné investory. Čeští brokeri mají co dohánět.

6.1.3 Výběr brokera

Po porovnání poplatků a podmínek pro obchodování jsem si vybrala Interactive Brokers. K obchodování s US akciemi, je nutné využívat služeb brokera, který je spolehlivý, snadný na obsluhu a hlavně bleskově rychlý. Se službami Interactive Brokers mám jen ty nejlepší zkušenosti. Nejprve mi je doporučili známí z USA - prostě proto, že jejich služby jsou opravdu dobré a také levné a poté i vedoucí mé práce. Musím uznat, že to byla dobrá rada. Dříve jsem využívala českého brokera, ale aplikace byla pomalá, často se vyskytovaly chyby a poplatky byly ve srovnání s Interactive Brokers hodně vysoké. Je možné, že od dob mých začátků se situace změnila.

Interactive Brokers umožňují kompletně celou registraci přes internet, mají velmi nízké poplatky za nákup a prodej akcií a rychlou a snadno ovladatelnou aplikaci. Na internetu je přímo návod k registraci, kterou lze provést kompletně přes internet. Celá registrace byla docela snadná. Také lze najít návod, jak používat internetovou aplikaci TWS. Nejdelší čas zabral převod finanční částky z místní banky do banky v USA.

6.1.4 Interactive Brokers a jejich výhody

- velmi nízké poplatky (při nákupu nebo prodeji do 200 ks akcií poplatek za obchod pouze 1 USD).
- kompletní založení účtu možné pouze přes internet, není třeba posílat nic poštou.
- lze obchodovat nejenom akcie, ale také opce, futures, bonds a forex.
- skvělá a bleskurychlá aplikace TWS, online nebo ke stažení do počítače zdarma.
- možnost obchodovat až na 50-ti světových burzách (pražská burza, ale není v nabídce).

7 GLOBÁLNÍ ANALÝZA – SVĚTOVÁ HOSPODÁŘSKÁ KRIZE

Obchodovat jsem začala koncem roku 2009, kdy ve světě vrcholila hospodářská krize. Tato krize je krizí systémovou, krizí z nadvýroby, vyprovokovanou finančními spekulacemi a dlouhodobou nerovnováhou světové, zejména americké ekonomiky. Jejími příčinami jsou v minulosti prováděné deregulace finančního sektoru, odtržení vývoje finančních nástrojů a parametrů od vývoje reálné ekonomiky, ztráta kontroly nad vývojem finančních a monetárních veličin a přirozeně i s tím související a ničím nekontrolovaný vzestup spekulací na kapitálových a surovinových trzích.

V roce 2008 se běžně prodával barel ropy za 100 a více dolarů, stejně tak byly velmi vysoké ceny navazujících energetických surovin, železné rudy a dalších. Přitom v současnosti se stále udržuje relativně vysoká cena ropy okolo 70 dolarů, což je možné jen proto, že dolar výrazně devalvoval oproti situaci před lety. Nabízí se otázka, jak se návrat světové ekonomiky k ekonomickému růstu projeví právě na růstu těchto cen. Nakonec je možné se i ptát, zda vůbec bude schopna světová ekonomika trvale zvyšovat svoji spotřebu základních surovin, jako tomu bylo v období před krizí a zda součástí řešení krize – přirozeně nikoli hned a v nejbližším roce – nebudou také jiné surovinové toky mezi hlavními ekonomickými seskupeními než dosud. Některé nově se rozvíjející země budou asi požadovat větší podíl na světové spotřebě surovin. [22]

Myslím si, že současná krize začne odeznívat teprve tehdy, až budou odstraněny její příčiny a to zejména na mezinárodních kapitálových trzích a ve světové ekonomice. Přičemž pokrok v první řadě závisí na dohodě hlavních účastníků světových finančních trhů. Tam sice zatím zaznívají mnohé deklarace, ale konkrétní kroky se moc neprovádějí. I ty změny, ke kterým se některé státy odhodlávají, budou vyžadovat delší čas, než se jejich pozitivní účinky projeví.

7.1 Makroanalýza USA

Jak jsem již napsala výše, v roce 2009 vrcholila světová hospodářská krize, která vyšla a projevila se především v USA. Kroky, které USA zvažují, mohou mít v budoucnu jen těž-

ko předvídatelné důsledky. Například narůstající rozpočtové deficity, kdy dochází k emisi peněz, které nejsou ničím kryty. Byly zveřejněny plány americké administrativy zvýšit státní dluh o 9000 mld. dolarů v letech 2010–2019. Každým rokem tedy zvyšují svůj deficit o 1000 mld., což je sotva představitelné číslo. Zda se jim podaří tento růst dluhu zastavit, je otázka. Přístup k řešení finanční krize v zemi, odkud tato krize zasáhla světovou ekonomiku, nutně vyvolává pochybnosti o dlouhodobých důsledcích tak vysokých deficitů, které mohou vyvolat krizi celosvětové důvěry v jejich cenné papíry, stejně jako v cenné papíry emitované jinými státy a mohou vyvolat devalvaci některých světových měn atd. Takových problémů a obav lze vyslovit řadu a je téměř jisté, že jejich případné důsledky negativně zasáhnou nepřímo i českou ekonomiku. [22]

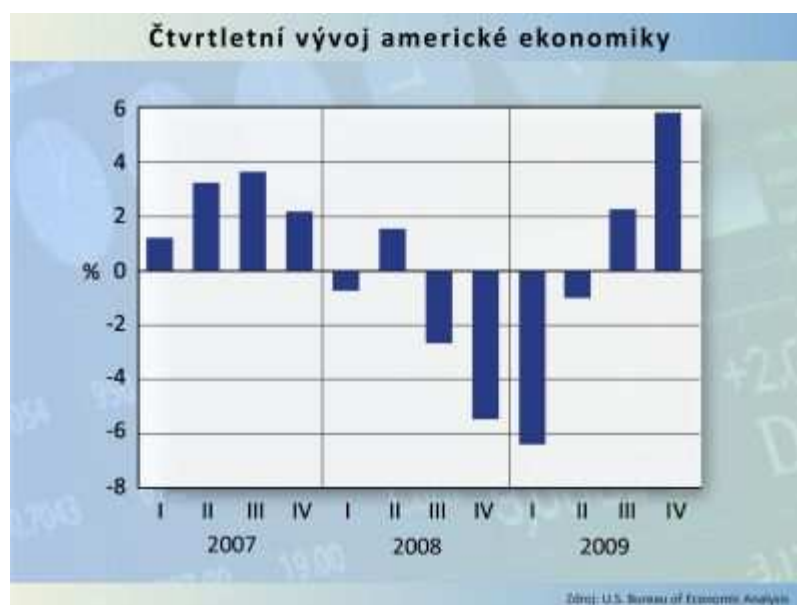
7.1.1 Hypotéky, ceny ropy, dolar 2008 - 2009

Již výše zmíněnou krizi způsobila americká hypoteční krize v roce 2007, která postupně přerostla ve světovou finanční krizi v roce 2008, významnou roli sehrála rovněž vysoká cena ropy v první polovině roku 2008, která vedla k poklesu reálného HDP a zvedla spotřebitelské ceny. Cenu ropy hnaly vzhůru spekulativní obchody (penzijní a hedgingové fondy nakupovaly komodity, aby snížily riziko portfolia pramenící z akciových trhů), slabý dolar a rostoucí poptávka Číny před olympiádou. Když na podzim roku 2008 naplno udeřila finanční krize, smetla nejen přední světové banky a akciové trhy, ale i cenu ropy. Ta se z červencového maxima (147 USD za barel) propadla během dvou měsíců o třetinu, její pád pokračoval, a až na konci roku 2008 prolomila hranici 40 USD za barel.

Dle OSN čelí světová ekonomika největšímu poklesu od Velké hospodářské krize ve třicátých letech 20. století. Ekonomika USA hlásí ve 3. čtvrtletí 2008 pokles HDP o 0,5 % (nejvíce od roku 2001). To se potvrdilo i v odhadu ekonomického růstu pro rok 2009. Mezinárodní měnový fond ve své prognóze z ledna 2009 uvedl, že globální ekonomický růst spadne v roce 2009 pouze na 0,5 %, zatímco v roce 2008 dosahoval 3,4 %. Přitom ještě v listopadu 2008 činil odhad růstu pro rok 2009 2,2 %. V březnu 2009 přinesl bankovní dům Goldman Sachs daleko pochmurnější odhad - podle něj by měla světová ekonomika v roce 2009 klesnout o 1,0 %. Rovněž Světová banka očekává první propad globální ekonomiky od roku 1945. Možnost sestupné revize svého odhadu až do záporných hodnot naznačil i Mezinárodní měnový fond. Příčinou prohlubování krize je, že i přes velký rozsah politic-

kých rozhodnutí a akcí zůstávají finanční toky nadále pod tlakem a táhnou reálnou ekonomiku dolů. Stále nedošlo k obnovení důvěry investorů a spotřebitelů v řešení podnikaných na záchranu ekonomik. Nadále klesají ceny aktiv, ubývá bohatství domácností a tím pádem klesá spotřebitelská poptávka. [23]

Konečné výsledky vývoje americké ekonomiky v roce 2009 jsou viditelné i na obrázku číslo 5, v posledním čtvrtletí roku rostla ekonomika Spojených států podle amerického ministerstva obchodu o 5,9 procenta. Ministerstvo tak opravilo svůj odhad z předchozích měsíců, ve kterém oznamovalo, že rostla pouze o 5,7%. Ve třetím čtvrtletí americká ekonomika stoupla o 2,2%. Investice v loňském posledním čtvrtletí rostly mnohem rychleji, než se očekávalo, a to 6,5% tempem. Spotřeba domácností, která je tradičním tahounem ekonomiky USA a normálně činí 70 procent ekonomické aktivity, přispěla k rapidnímu růstu jen 1,23%. [26]



Obr. 5: Čtvrtletní vývoj americké ekonomiky

7.1.2 Hospodářství USA od roku 2010

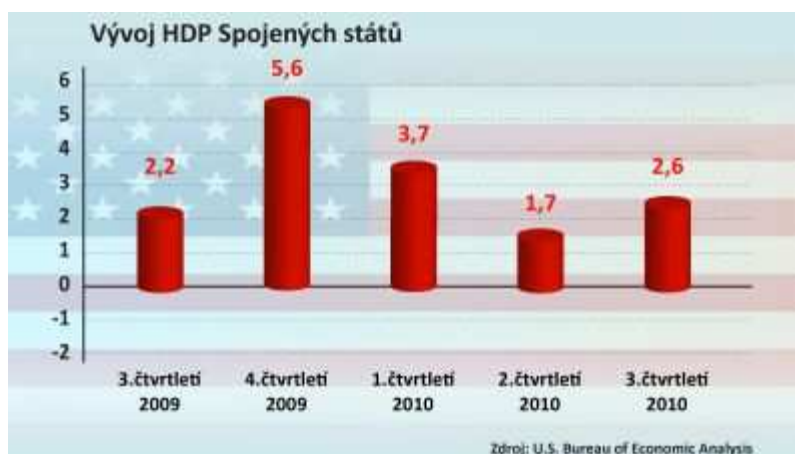
Zatímco v posledním čtvrtletí roku 2009 vykazala ekonomika od krize, která byla největší od krize ve 30. letech, nejvýraznější oživení, dostupná data o prvním čtvrtletí tohoto roku napovídají, že zrychlení se opět tlumí. Stále nejvýznamnějším růstovým faktorem zůstala přestavba zásob. K tomu, ale přetrvává stále vysoká nezaměstnanost. Míra nezaměstnanosti

se ustálila na 9,7% již v 1. čtvrtletí 2009. Po měsících zhoršení to znamenalo první známku zlepšení situace. Nicméně mzdová ohodnocení stále nedosahují dřívější úrovně. Pokračuje stagnující spotřebitelská důvěra, prohloubení poklesu prodeje komerčních nemovitostí. I přes ohromný přebytek rezerv v bankovním systému, inflační očekávání zůstala stejná a Fed držel svou měnovou politiku beze změn. Fiskální politiku definovaly stimulační výdaje. Americká obchodní bilance v 1. čtvrtletí 2010 opět klesá, deficit obchodní bilance vzrostl na zhruba 40 miliard dolarů. Totéž pokračovalo ve 2. čtvrtletí roku 2010, kdy ekonomiku pozitivně ovlivnily pokračující dopady fiskálních stimulů, stabilizace trhů práce a bydlení, přestavba zásob a zisky na akciovém trhu. [24]

Konec roku 2010 vypadá relativně nadějně, americká ekonomika se ještě úplně nevynořila z recese, ale situace je lepší než v posledním čtvrtletí roku 2009. Jsou patrné cyklické obnovy, které mají určitou dynamiku. Maloobchodní tržby, spotřebitelské výdaje, spotřebitelská důvěra udržely svůj pohyb vzhůru. Pokračující růst těchto ukazatelů přirozeně vedl ke stabilizaci ve výrobní i nevýrobní sféře, sedm z 12 segmentů maloobchodního prodeje ukázaly růst již v únoru oproti předchozímu roku a regionální zprávy hovoří o skromné, ale stabilní ekonomické aktivitě ve většině oblastech USA. Míra nezaměstnanosti zůstává stále vysoká (i když stabilizovaná), dostupnost úvěrů je stále těžší a tím i prodeje nových domů jsou v únoru 2010 stále o 13% nižší než v roce 2009. [25]

Růst ekonomiky Spojených států ve čtvrtém čtvrtletí zrychlil na 3,1% z 2,6% v předchozích třech měsících. Za revizí tempa hospodářského růstu ve čtvrtém čtvrtletí stály překvapivě silné podnikatelské výdaje a tvorba zásob. Spotřebitelské výdaje, které zajišťují více než dvě třetiny ekonomické aktivity USA, se ve čtvrtém čtvrtletí zvýšily o 4% namísto dříve ohlášených 4,1%. Firemní zisky ve čtvrtém čtvrtletí stouply o 3,3% po nárůstu o pouhých 0,2% v předchozích třech měsících. V celém loňském roce se firemní zisky zvýšily o 20,4%, tedy nejprudším tempem od roku 2004.[27] Ani taková expanze však není dostačující k zajištění výraznějšího poklesu nezaměstnanosti, která USA dlouhodobě trápí. Tempo růstu spotřebitelských výdajů však ministerstvo opravilo na 2,4% z dříve ohlášených 2,8%. I tak byl ale jejich růst nejprudší za poslední dva roky. Nezaměstnanost v listopadu dosáhla 9,8%. Vysoká nezaměstnanost tlačí dolů spotřebitelské výdaje, které se na celkové ekonomické aktivitě USA obvykle podílejí zhruba 70%. Podle některých odhadů by byl k pokle-

su míry nezaměstnanosti o jeden procentní bod zapotřebí celoroční nárůst ekonomiky o 5% v dalším roce. Všechny výše uvedené informace potvrzuje též obrázek č. 6. [28]



Obr. 6: Vývoj HDP Spojených států

7.1.3 Ekonomika USA počátkem roku 2011

Růst ekonomiky Spojených států v letošním prvním čtvrtletí zpomalil na 1,8%. Podepsaly se na tom hlavně vysoké ceny benzínu a potravin, které přiškrtily ochotu Američanů utrácet. Ekonomika zpomalila víc, než očekávali analytici. Většina z nich předpokládala alespoň 2% růst. V posledním kvartále loňského roku americké hospodářství vzrostlo o 3,1%. Inflace rostla v letošním 1. čtvrtletí nejrychleji za dva roky. To se podepsalo na útratách spotřebitelů. Slábly ale také vládní výdaje – v prvním čtvrtletí byly nejnižší za více než 27 let. Krom toho se na zpomalení růstu americké ekonomiky podepsalo i špatné zimní počasí, snížilo to spotřebu a zasáhlo stavebnictví. Drahé energie tak dolehly na spotřebu a drahý benzin hodně ukousl z rozpočtů domácností. Pomalejší růst ve své prognóze očekává i americká centrální banka (Fed). Ve své aktuální prognóze snížila rozsah růstu hospodářství na 3,1 až 3,3%. V předchozím svém dokumentu přitom počítala se zvýšením o 3,4 až 3,9%. [29]

8 PROJEKT OBCHODOVÁNÍ

Do projektu jsem vložila v listopadu 2009 částku 5 000 USD. Zaregistrovat se mi podařilo 19. 11. 2009. Koncem listopadu jsem se tedy rozhodovala k prvním obchodům. Dow Jonesův index byl v dlouhodobém poklesu, cena ropy tento index v podstatě kopírovala, zlato bylo také v krátkodobém poklesu. Vrcholila hospodářská krize a padající ceny akcií ji popisovaly. Rozhodovala jsem se spíše pro krátkodobé obchody, především na základě technické analýzy s využitím metody jednoduchých klouzavých průměrů a Bolingerových pásem, včetně informací o objemu obchodů. Během doby do jara 2011 jsem volila více či méně úspěšně následující tituly z různých segmentů trhu. Především ze segmentu týkajícího se ropy, plynu a jejich zpracování, což je stále perspektivní obor, protože ropa je prozatím nenahraditelnou surovinou. Dalším zajímavým segmentem jsou biotechnologie se zaměřením na zdravotnictví a farmacii. Oba tyto segmenty patří do neutrálních odvětví.

8.1 FST - Forest Oil Corporation

Forest Oil Corporation, nezávislá ropná a plynárenská společnost zabývající se akvizicí, výzkumem, vývojem a produkcí ropy a zemního plynu především v Severní Americe. K 31. prosinci 2010 byly celkové odhadované a prokázané rezervy přibližně 2244 miliard kubických metrů ropy a ekvivalentu zemního plynu. Společnost byla založena v roce 1916 a sídlí v Denveru, Colorado.

8.1.1 FST – fundamentální analýza

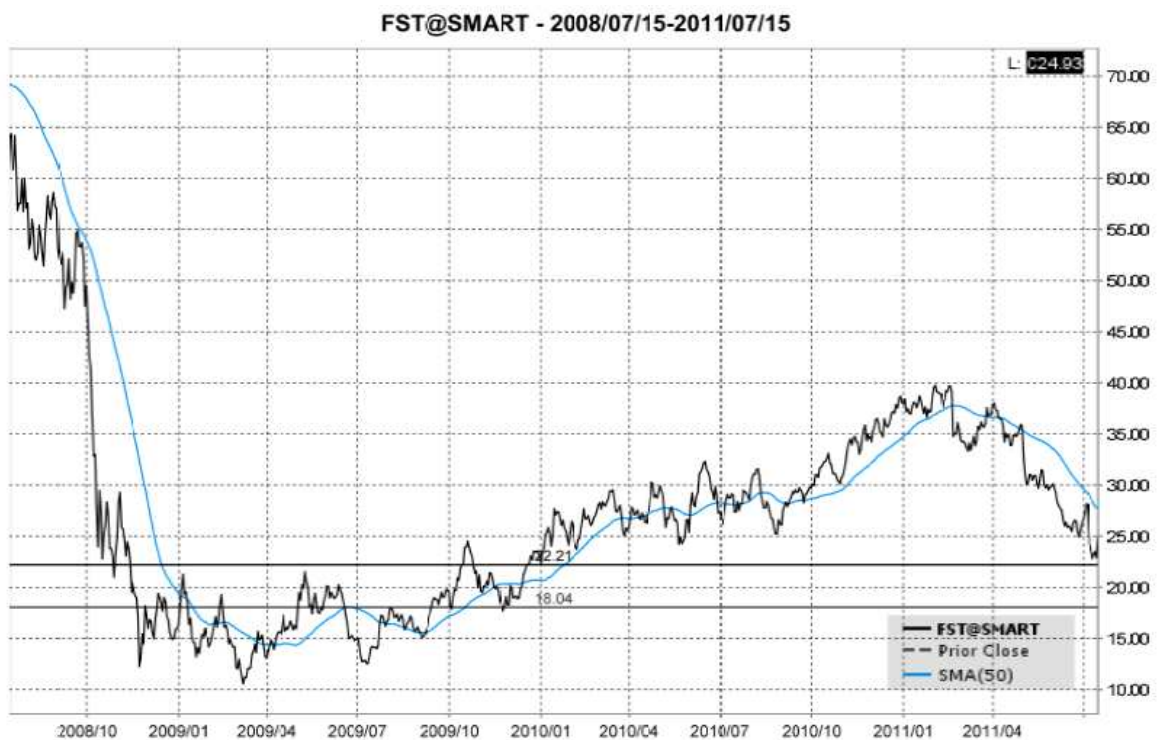
- Sektor - základní materiály, petrolejový průmysl
- Současná cena akcie je kolem 25 USD, roční rozpětí je 22.48 – 40.23 USD, účetní hodnota na akcii 12,26USD
- Tržní kapitalizace 2.78 bil. USD, hodnota podniku 4,47 bil. USD, P/E = 24.63, EPS = 1.0, dividendy v posledních dvou letech nevyplácí, ROA = 5,02%, ROE = 8,94%,
- Hrubý zisk 7012,07mil. USD, EBITDA 580,67 mil. USD, čistý zisk 112,51mil. USD

- Hlavními vlastníky akcií jsou instituce a institucionální fondy, pouze 6% akcií je vlastněno drobnými akcionáři

Z výše uvedených hodnot vyplývá, že jde o fundamentálně dobrou akcii s předpokládanou perspektivou. Společnost je dlouhodobě zisková, finančně zdravá s vysokou hodnotou poměru P/E, což znamená stále očekávaný růst podniku. [30]

8.1.2 FST – technická analýza

V druhé polovině roku 2009 padala cena ropy, cena této akcie pád kopírovala. Klesající trend ceny akcie potvrzovaly i základní indexy. Pokusila jsem se o koupi akcií se spekulací na další pokles. Jednoduché klouzavé průměry naznačovaly vhodný čas k nákupu, viz následující obrázek.



Obr. 7: FST

8.1.3 Nákup prodej

- Nákup: 27.11.2009 100 akcií se spekulací na pokles za 18,04 USD

- Prodej: 18. 12. 2009 uzavření pozice za cenu 22,25 USD
- Ztráta 422,25 USD včetně poplatků

8.1.4 Zhodnocení

Bohužel první obchod nevyšel tak jak by měl, byla to první zkušenost se spekulací na pokles a ztráta 422,25 USD byla veliká. Zdůvodnila bych to nezkušeností v této oblasti. Protože odhad byl správný, vývoj akcie jsem hlídala, nicméně se mi nepodařilo uzavřít v pravý okamžik. Cena akcie zprvu stále padala dolů dle předpokladu a vypadalo to na dobrý zisk přesahující 100 USD, nicméně se mi zdál tento zisk nedostatečný až do okamžiku, kdy se trend otočil, a bohužel jsem uzavírala v době, kdy cena akcie začala stoupat a k očekávanému poklesu již nedošlo. Z dnešního pohledu to byl poslední pokles pod hladinu 18 USD, od té doby cena dané akcie stále roste.

8.2 MNKD - MannKind Corporation

MannKind Corporation je biofarmaceutická společnost zaměřená na výzkum, vývoj a komercializaci výrobků pro terapii cukrovky a rakoviny. Hlavním produktem je Afrezza, rychle působící inzulin, u něhož byly dokončeny klinické zkoušky pro léčbu cukrovky v USA, Evropě a Japonsku. Společnost se připravuje na zahájení další fáze studie u produktu pro léčbu pacientů s pokročilým melanomem. Společnost provádí preklinické studie dalších léků, které mohou mít potenciál k léčbě některých nádorů a zánětlivých onemocnění. MannKind Corporation byla založena v roce 1991 a sídlí ve Valencii, Kalifornie.

8.2.1 MNKD – fundamentální analýza

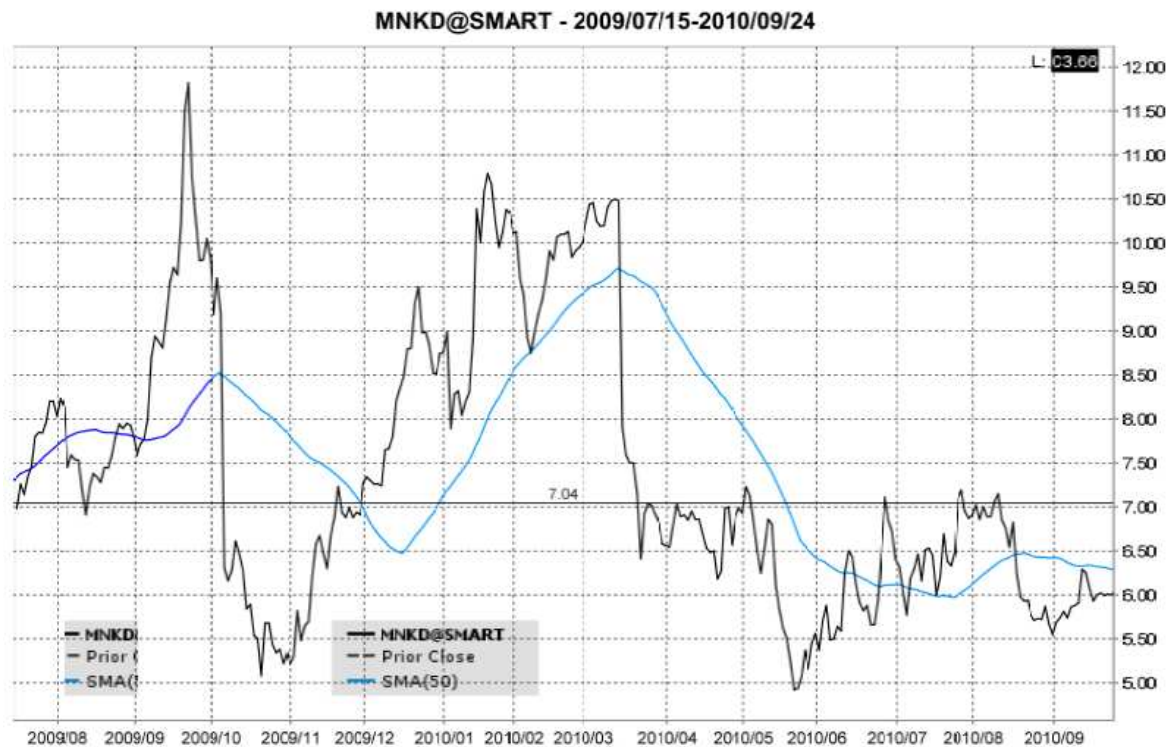
- Sektor - zdravotnictví, biotechnologie
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 3,5 USD, roční rozpětí je 3,4 – 10 USD, účetní hodnota na akcii – 1,56 USD (společnost je ve ztrátě)

- Tržní kapitalizace 478,31 mil. USD, hodnota podniku 864,7 mil. USD, predikční pro následujících pět let $P/E = 0,14$, $EPS = -1,45$ USD, dividendy společnost nevyplácí, $ROA = -35,94\%$, $ROE =$ se neuvádí
- Hrubý zisk 93 tis. USD, EBITDA – 126,26 mil. USD, čistý zisk, respektive ztráta - 167,38 mil. USD
- 40% akcií drží majitelé společnosti a drobní akcionáři, zbytek vlastní instituce a fondy

Z výše uvedených informací vyplývá, že jde o společnost, která je prozatím hodně zadlužená a je ve ztrátě, což je důsledek prováděného výzkumu. Perspektiva dané společnosti je v případě, že jejich lék bude po klinických studiích schválen k užívání a v ten moment cena akcie stoupne. Podle výsledků hospodaření akcie zatím zajímavá není, ale perspektivu vidím v zaměření společnosti. Koncem roku 2009 se očekávalo schválení léku, proto se mi zdála takto akcie zajímavá. [31]

8.2.2 MNKD – technická analýza

Trend cen akcií zdravotnických, biotechnologických společností, zabývajících se výzkumem léků je závislý na výsledcích výzkumu. Ceny akcie prudce stoupají v době, kdy má být oznámen výsledek výzkumu a tento výsledek má kladná očekávání. Tyto trendy pak i potvrzují objemy obchodů. Použitím metody jednoduchých klouzavých průměrů, která vykazovala na konci roku 2009 signály k nákupu, jsem se rozhodla pro nákup. Signály k nákupu technická analýza dávala i na jaře roku 2010. Viz následující obrázek.



Obr. 8: MNKD

8.2.3 Nákup prodej

- Nákup: 1. 12. 2009 100 akcií za 7,44 USD, pak ještě 11. 12. 2009 100 akcií za 7,86 USD a 4. 1. 2010 100 akcií za cenu 9,04
- Prodej: 16. 12. 2009 uzavření části pozice za cenu 8,76 USD, 16. 2. 2010 100 akcií za cenu 8,76 USD a 2. 3. 2010 100 akcií za cenu 10,44 USD
- V tomto případě nákupu akcie vícekrát za sebou určitě systém počítá vážené průměry jak ceny, tak zisku, nicméně z těchto tří obchodů jsem měla zisk 464,25 USD včetně započítaných poplatků

8.2.4 Zhodnocení

Rozhodnutí pro tuto akcii se ukázalo správné, 27. 11. 2009 naznačila technická analýza signál k nákupu této akcie. Proto jsem se postupně rozhodovala pro další dva nákupy. Cena akcie rostla až do jara 2010, kdy začalo docházet k velkým výkyvům ceny. Technická analýza naznačovala signály k prodeji, který se ukázal být správný, cena akcie se v roce 2010

propadla až na cenu 4,92 USD. V tomhle případě se ukázala výhodná disciplína při obchodování.

8.3 SQNM - Sequenom, Inc.

Sequenom, as nabízí produkty, služby, diagnostické testy a aplikace na základě genetické analýzy především pro biomedicínský výzkum. Společnost působí ve dvou segmentech, molekulární diagnostiky a genetické analýzy. Molekulární diagnostika produkuje neinvazivní molekulární diagnostické testy pro prenatální genetické poruchy a ženská onemocnění. Společnost nabízí své produkty prostřednictvím přímého prodeje pro klinické výzkumné laboratoře, bio-zemědělství, bio-technologie a farmaceutické společností po celém světě. Sequenom, as byla založena v roce 1994 a má ústředí v San Diegu v Kalifornii.

8.3.1 SQNM – fundamentální analýza

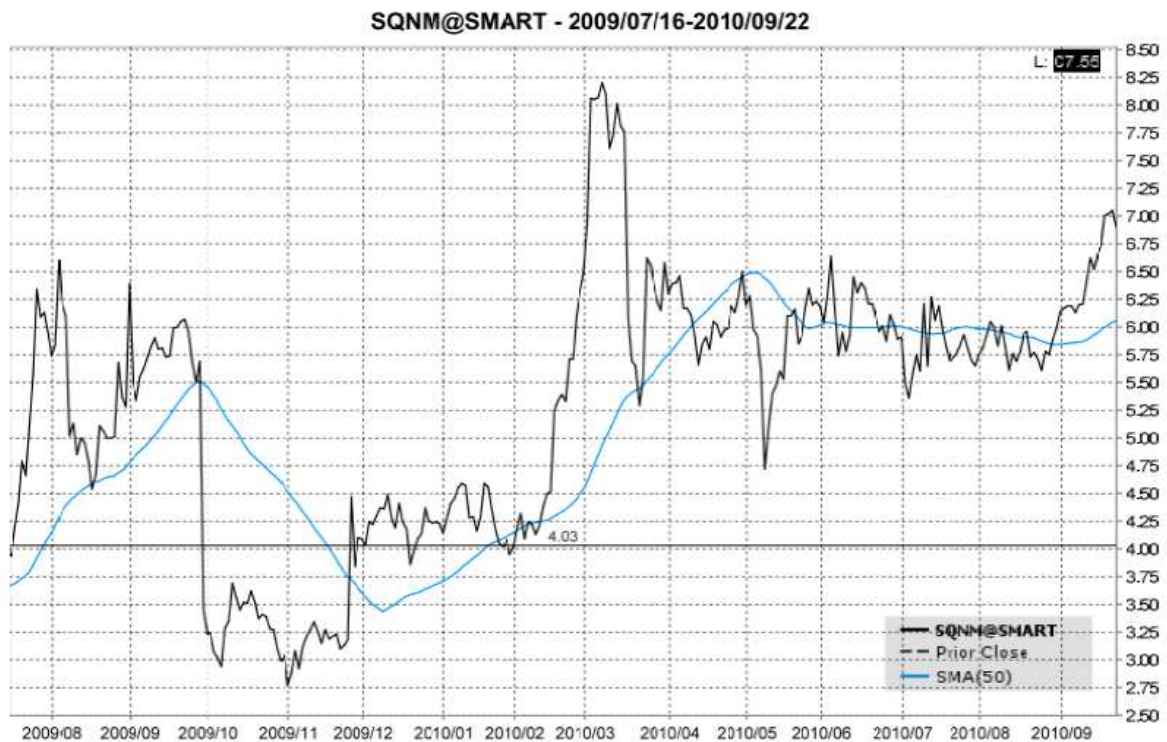
- Sektor - zdravotnictví, biotechnologie
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 7,5 USD, roční rozpětí je 5,47 – 8,71 USD, účetní hodnota na akcii 1,43 USD
- Tržní kapitalizace 747.88 mil. USD, hodnota podniku 624.19 mil. USD, predikční pro následujících pět let P/E = se neuvádí, EPS = -1,44 USD, dividendy společnost nevyplácí, ROA = -35,94%, ROE = -121.71%
- Hrubý zisk 28,46 mil. USD, EBITDA -56.20 mil. USD, čistý zisk, respektive ztráta -116,57 mil. USD
- 66% akcií vlastní státní instituce a fondy, zbytek drobní akcionáři a majitelé společnosti

Opět z výše uvedených informací vyplývá, že jde o společnost, která je prozatím hodně zadlužená a je ve ztrátě. Cena akcie je nadhodnocená. Důvodem bude opět segment, ve kterém se pohybuje a důsledek výzkumu, jenž je obvykle dotován. Vzhledem k oboru podni-

kání vidím perspektivu v této společnosti. Navíc v době, kdy jsem otvírala danou pozici, byly ohlášeny dobré výsledky tržeb a pozitivní očekávání do dalšího období. [32]

8.3.2 SQNM – technická analýza

Koncem roku 2009 cena akcie klesala, nicméně na konci roku byly ohlášeny dobré výsledky tržeb a byla i pozitivní predikce tohoto trendu. Tyto informace začaly zmíněnou akcií hnát nahoru. Trend potvrzovaly i objemy obchodů. Použitím metody jednoduchých klouzavých průměrů, která dávala na konci roku 2009 signály k nákupu jsem se rozhodovala pro nákup. Viz následující obrázek.



Obr. 9: SQNM

8.3.3 Nákup prodej

- Nákup: 1. 12. 2009 100 akcií za 3,96 USD a ještě tentýž den 100 akcií za 4,04 USD
- Prodej: všech 200 ks akcií 23. 2. 2010 za cenu 5,71 USD
- Zisk 339,50 USD včetně poplatků

8.3.4 Zhodnocení

Opět i tahle volba obchodu se ukázala být správná. Do období než jsem v únoru pozice uzavřela, se v grafu ukázaly signály k prodeji mnohem dříve, ale nakonec jsem udělala dobře, že jsem vydržela a prodala až na konci února. V té době cena akcie strmě stoupala až na cenu nad 8 USD. V současné době se pohybuje výše než v roce 2009.

8.4 SEED - Origin Agritech Limited

Agritech Limited, zemědělská biotechnologická společnost se specializuje na výzkum, vývoj, výrobu, prodej a distribuci zemědělských rostlinných semen. K jeho hlavním produktům patří semena kukuřice, rýže, bavlny a řepky. Společnost byla založena v roce 1997 a sídlí v Pekingu v Číně.

8.4.1 SEED – fundamentální analýza

- Sektor - spotřební průmysl, zemědělské produkty
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 4 USD, roční rozpětí je 3,52 – 11,86 USD, účetní hodnota na akcii 1,48 USD
- Tržní kapitalizace 95,76 mil. USD, hodnota podniku 6,03 mil. USD, P/E = 16,67, EPS = 0,25 USD, dividendy společnost nevyplácí, ROA = 2,52%, ROE = 22,68%
- Hrubý zisk 34,56 mil. USD, EBITDA 10,91 mil. USD, čistý zisk 5,79 mil. USD
- Většinu akcií vlastní instituce a fondy

Z uvedeného vyplývá, že jde o ziskovou dobře hospodařící, finančně zdravou společnost. Z poměru P/E vyplývá, že jde o správně oceněnou akcii. Fundamentálně zdravou. Přišlo mi zajímavé investovat i do zemědělské společnosti. Navíc na konci roku 2009 získala společnost schválení a certifikát na výrobu geneticky upravených semen kukuřice. [33]

8.4.2 SEED – technická analýza

Koncem roku 2009 cena akcie po zveřejnění informací o schválení výroby geneticky upravených semen prudce stoupla. Z ceny kolem 4 USD vyšplhala až nad 14 USD ještě v roce 2009, pak přišel pokles a další růst v únoru 2010. Bohužel ani u druhého nárůstu jsem nebyla a čekala jsem na další signál. S využitím technické analýzy jsem čekala na signál k nákupu a potvrzení i objemy obchodování až do března. Viz následující obrázek.



Obr. 10: SEED

8.4.3 Nákup prodej

- Nákup: 19. 3. 2010 200 akcií za 9 USD
- Prodej: 29. 3. 2010 100 kusů akcií za cenu 10,24 USD a 13. 4. 2010 100 kusů akcií za cenu 10,14 USD
- Zisk 235,50 USD včetně poplatků

8.4.4 Zhodnocení

I tahle volba byla správná. Sice pokud bych se byla rozhodla k otevření pozice dříve mohl být zisk mnohem větší. Díky technické analýze, která dala signál k prodeji, jsem uzavřela pozici záhy, ale z pohledu zisku to bylo včas. Dívám-li se na graf do dnešní doby, dostala se cena této akcie opět na úroveň z roku 2009.

8.5 SVM - Silvercorp Metals Inc Ordinary

Silvercorp Metals Inc Ordinary, as se zabývá akvizicí, výzkumem, vývojem a provozem stříbrných dolů v Číně a Kanadě. Společnost se zabývá především třemi kovy, stříbrem, olovem a zinkem. Společnost byla dříve známá jako SKN zdroje, s r.o. a změnila svůj název na Silvercorp Metals, as v květnu 2005, sídlí v kanadském Vancouveru.

8.5.1 SVM – fundamentální analýza

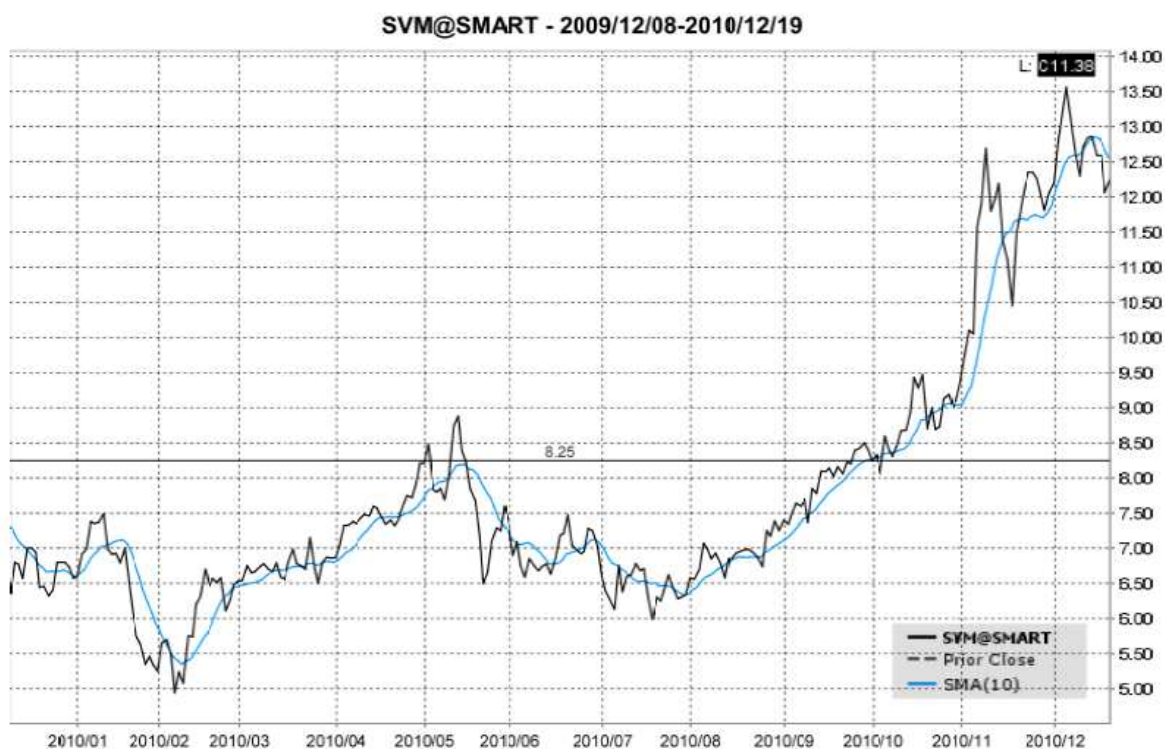
- Sektor - základní materiály, stříbro
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 11 USD, roční rozpětí je 5,86 – 16,32 USD, účetní hodnota na akcii 2,34 USD
- Tržní kapitalizace 1,99 bil. USD, hodnota podniku 1,79 bil. USD, P/E = 27,76, EPS = 0,41 USD, společnost vyplácí čtvrtletně dividendy, ROA = 16,34%, ROE = 26,32%
- Hrubý zisk 125,38 mil. USD, EBITDA 110,96 mil. USD, čistý zisk 68,85 mil. USD
- Akcie vlastní pět majitelů, ostatní informace jsou tajné

Z fundamentální analýzy vyplývá, že jde o ziskovou dobře nastavenou a hospodařící společnost, samozřejmě fundamentálně zdravou. Z poměru P/E vyčteme, že jde dokonce o nadhodnocenou akcii. Nicméně stříbro je jedna z jistých komodit, jejíž hodnota se neztrácí.

[34]

8.5.2 SVM – technická analýza

Stříbro je jednou z důležitých komodit, cena této akcie kopíruje i cenu stříbra na světových trzích. Cena stříbra od roku 2009 roste. I když cena akcie má rostoucí trend, čekala jsem na signál k nákupu. Metodou jednoduchých klouzavých průměrů, jsem se rozhodla ke koupi. Trend potvrzovaly i objemy obchodů. Viz následující obrázek.



Obr. 11: SVM

8.5.3 Nákup prodej

- Nákup: 30. 4. 2010 100 akcií za 8,25 USD
- Prodej: 4. 5. 2010 100 kusů akcií za cenu 7,9 USD
- Ztráta z obchodu 36,25 USD včetně poplatků

8.5.4 Zhodnocení

I tahle volba mohla být správná, kdybych vydržela držet akcii mnohem déle. Znejistěla jsem při krátkodobém poklesu hned v květnu 2010 a pozice uzavřela. Když se dívám zpětně do grafů a vidím, že cena akcie po tomhle poklesu opět rostla a roste, mohla jsem mít místo ztráty hezký zisk. Tentokrát se mi využití technické analýzy nevyplatilo.

8.6 JAZZ - Jazz Pharmaceuticals, Inc.

Jazz Pharmaceuticals, s r.o. je specializovaná farmaceutická společnost vyvíjející a prodávající produkty pro neurologii a psychiatrii především v USA. Produkuje léky pro léčbu nadměrné denní spavosti a kataplexie u pacientů s narkolepsií. V poslední fázi vývoje je lék pro léčbu recidivujících opakovaných záchvatů u epilepsie. Jazz Pharmaceuticals, Inc byla založena v roce 2003 a sídlí v Palo Alto, Kalifornie.

8.6.1 JAZZ - fundamentální analýza

- Sektor - zdravotnictví, biotechnologie
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 37 USD, roční rozpětí je 7,51 - 38 USD, účetní hodnota na akcii 1,47 USD
- Tržní kapitalizace 1,51 bil. USD, hodnota podniku 1,48 bil. USD, P/E = 29,28, EPS = 1,27 USD, společnost dividendy nevyplácí, ROA = 35,06%, ROE = neuvádí se
- Hrubý zisk 160,22 mil. USD, EBITDA 81,48 mil. USD, čistý zisk 53,14 mil. USD
- 27% akcií vlastní drobní akcionáři, 70% je ve vlastnictví institucí a fondů

I když jde o společnost zabývající se výzkumem, je jak vyplývá z fundamentální analýzy zdravá a dobře hospodařící. Jde opět o společnost zabývající se biotechnologiemi a patřící do farmaceutického průmyslu, což je velmi perspektivní obor. Z výše uvedených informací vyplývá, že jde dokonce o výrazně nadhodnocenou akcii. [35]

8.6.2 JAZZ – technická analýza

Cena této akcie měla na jaře loňského roku rostoucí trend. Čekala jsem na signál k nákupu s využitím technické analýzy. Viz následující obrázek.



Obr. 12: JAZZ

8.6.3 Nákup prodej

- Nákup: 22. 3. 2010 100 akcií za 13.52 USD
- Prodej: 4. 5. 2010 100 kusů akcií za cenu 10,15 USD
- Ztráta z obchodu 338,25 USD včetně poplatků

8.6.4 Zhodnocení

Při téhle akcii mne převezl systém Interactive Brokers, vzhledem k tomu, že došlo k celkovému poklesu kapitálových trhů a mě se celkové finanční prostředky dostaly pod bezpečnou hranici, díky pákovému efektu odprodal systém sám nejdražší akcii. Bohužel s tím se

nedalo nic dělat, je také fakt, že jsem aktuálně ze zdravotních důvodů nebyla přítomna u TWS a tudíž jsem situaci nemohla ovlivnit. Zpětně to byla smůla, neboť cena akcie se v průběhu loňského roku šplhala a stále šplhá nahoru. Ač šlo o správnou volbu, sama bych možná do druhé poloviny roku 2010 nevydržela.

8.7 GU - Gushan Environmental Energy Lim

Gushan Environmental Energy Lim prostřednictvím své dceřiné společnosti vyrábí bionaftu a její vedlejší produkty. Tato bionafta se používá k výrobě chemických produktů z krmných zásob, jako je rostlinný olej, živočišné tuky a recyklovaný olej na vaření, z nichž se vyrábí palivo. Gushan Environmental Energy Lim byla založena v roce 2001 a sídlí ve městě Fu-čou v Číně.

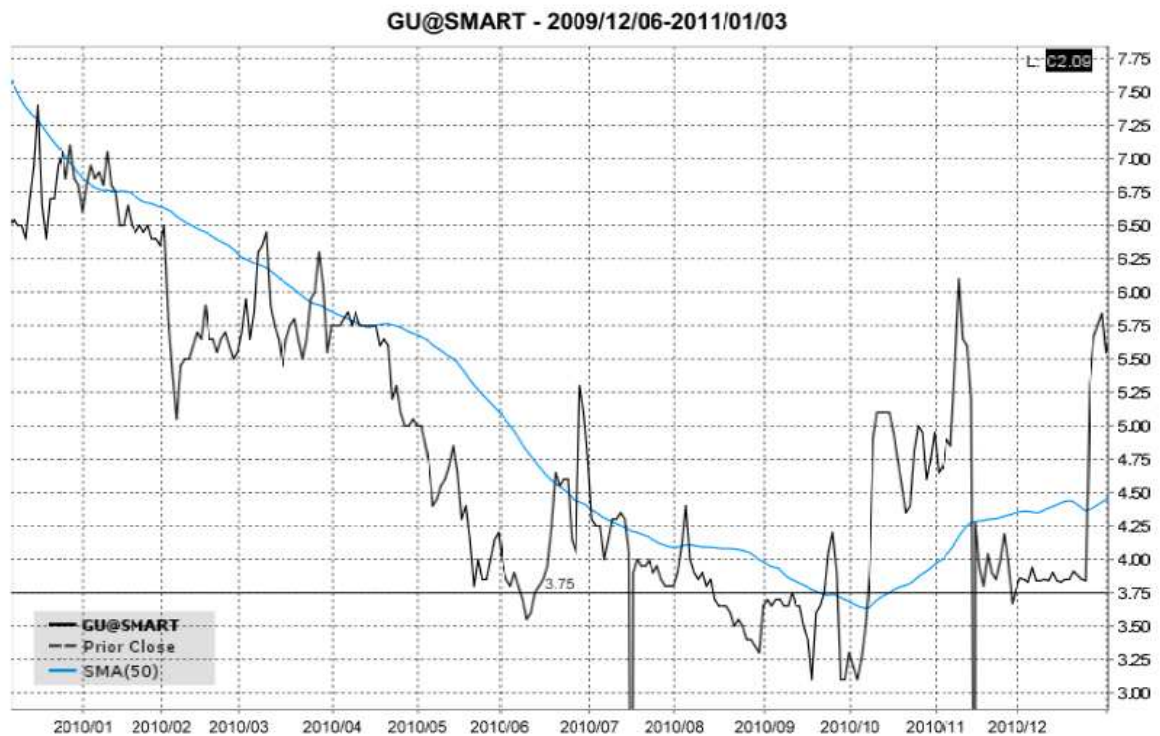
8.7.1 GU - fundamentální analýza

- Sektor – základní materiály, speciální chemikálie
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 2 USD, roční rozpětí je 1,65 – 6,50 USD, účetní hodnota na akcii 8,89 USD
- Tržní kapitalizace 34 mil. USD, hodnota podniku 27,73 mil. USD, P/E = se neuvádí, EPS = -10,02 USD, společnost dividendy nevyplácí, ROA = -2,8%, ROE = -71,02%
- Hrubý zisk -11,13 mil. USD, EBITDA se neuvádí, čistý zisk, respektive ztráta -165,28 mil. USD
- Akcie jsou drženy institucemi a fondy

Společnost s perspektivním zaměřením, relativně krátce fungující a momentálně ve ztrátě. Z fundamentálního hlediska nezajímavá, neboť se momentálně pohybuje v červených číslech. [36]

8.7.2 GU – technická analýza

Cena akcie vykazovala v druhé polovině roku 2010 vysokou volatilitu potvrzenou i objemy obchodů. Období růstu střídala období poklesu. Pomocí technické analýzy jsem čekala na signál k nákupu. Viz následující obrázek.



Obr. 13: GU

8.7.3 Nákup prodej

- Nákup: 24. 9. 2010 100 kusů akcií za 0,8478 USD
- Prodej: 9. 11. 2010 100 kusů akcií za cenu 1,19 USD
- Zisk z obchodu 32,97 USD včetně poplatků

8.7.4 Zhodnocení

Správná volba, téměř 40 %-ní zhodnocení, což je při ceně akcie výborné. V grafu nejsou vidět nákupní a prodejní ceny, ale tato akcie vykazuje i velké výkyvy ceny během jednotlivých dnů, což není na historickém grafu vidět. Zahnutí této akcie je zajímavou zkušeností.

8.8 LNG - Cheniere Energy, Inc.

Cheniere Energy, as oborem podnikání je zemní plyn. Společnost vlastní přijímací terminály a plynovody na pobřeží Mexického zálivu. Společnost byla založena v roce 1983 a sídlí v Houstonu, Texas.

8.8.1 LNG – fundamentální analýza

- Sektor – základní materiály, ropný průmysl
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 9 USD, roční rozpětí je 2,30 – 12,81 USD, účetní hodnota na akcii -10,36 USD
- Tržní kapitalizace 667,48 mil. USD, hodnota podniku 3,58 bil. USD, P/E = se neuvádí, EPS = -1,38 USD, společnost dividendy nevyplácí, ROA = 2,29%, ROE = se neuvádí
- Hrubý zisk 290,89 mil. USD, EBITDA 160,11 mil. USD, čistý zisk, respektive ztráta -80,87 mil. USD
- 65% akcií drží instituce a fondy, zbytek drobní akcionáři

Společnost s perspektivním zaměřením, bohužel se pohybuje pod hodnotami svého sektoru. Z fundamentálního hlediska nezajímavá, neboť se pohybuje v červených číslech. [37]

8.8.2 LNG – technická analýza

Cena akcie stále roste, dle technické analýzy jsem si koncem roku 2010 vyhodnotila signál k nákupu a čekala na případný signál k prodeji. Objemy obchodů signály potvrzovaly. Viz následující obrázek.



Obr. 14: LNG

8.8.3 Nákup prodej

- Nákup: 19. 11. 2010 100 kusů akcií za 6,01 USD
- Prodej: 1. 2. 2011 100 kusů akcií za cenu 7,76 USD
- Zisk z obchodu 173,75 USD včetně poplatků

8.8.4 Zhodnocení

I když šlo o fundamentálně nezajímavou akcii, podařilo se na jejím nákupu a prodeji pomocí technické analýzy vydělat. Z dnešního pohledu jsem akcii prodala příliš brzy, cena akcie stále rostla.

8.9 ALJ - Alon USA Energy, Inc. common st

Alon USA Energy, as vlastní nezávislé rafinerie a prodává ropné produkty na jihu centrální, jihozápadní a západní oblasti USA. Jejím zájmem je především asfalt, ropa a její produkty včetně benzínu, nafty, leteckého benzínu, petrochemie, surovin pro výrobu asfaltu a další. Společnost byla založena v roce 2000 a sídlí v Dallasu, Texas. Alon USA Energy, as je dceřinou společností Alon Izrael Oil Company, s r.o.

8.9.1 ALJ - fundamentální analýza

- Sektor – základní materiály, petrochemie
- Současná cena akcie se pohybuje kolem 12 USD, roční rozpětí je 4,77 – 15,58 USD, účetní hodnota na akcii 6,04 USD
- Tržní kapitalizace 704,7 mil. USD, hodnota podniku 1,54 bil. USD, P/E = se neuvádí, EPS = -1,04 USD, společnost vyplácí dividendy, ROA = -0,15%, ROE = -16,67%
- Hrubý zisk 77,39 mil. USD, EBITDA 96,19 mil. USD, čistý zisk, respektive ztráta - 56,92 mil. USD
- 83% akcií drží drobní akcionáři a vlastníci společnosti, zbytek je držen institucemi a fondy

Perspektivní společnost, vyplácející dividendy, nicméně vzhledem k současné situaci, kdy je ve ztrátě je fundamentálně nezajímavá. [38]

8.9.2 ALJ – technická analýza

Akcie měla na počátku letošního roku růstový trend. V únoru jsem pomocí klouzavých průměrů vyhodnotila signál k nákupu, tento signál také podporovaly objemy obchodů. Viz následující obrázek.



Obr. 15: ALJ

8.9.3 Nákup prodej

- Nákup: 18. 2. 2011 100 kusů akcií za 10,01 USD
- Prodej: 7. 3. 2011 100 kusů akcií za cenu 10,73 USD
- Zisk z obchodu 70,75 USD včetně poplatků

8.9.4 Zhodnocení

Zisková volba, opět se potvrdilo, že i na fundamentálně nezajímavé akcií se dá vydělat. Zpětně ale vím, že jsem měla vyčkat déle a zisk by byl ještě zajímavější.

ZÁVĚR

Závěrečné zhodnocení mého projektu uvádí následující tabulka č. 2. Všechny ceny jsou uvedeny v USD.

Titul / vklad	Nákup 100 kusů akcií		Prodej 100 kusů akcií		Zisk / ztráta / USD	Poplatky / USD	Celkem / USD
	cena / USD	nákup / USD	cena / USD	prodej / USD			
Vklad							5000
FST	-18,04	-1804	-22,25	-2225	-421	1,25	-422,25
MNKD	7,44	744	8,76	876	132	1,25	130,75
MNKD	7,86	786	9,81	981	195	1,25	193,75
MNKD	9,04	904	10,45	1045	141	1,25	139,75
SQNM	3,96	396	5,71	571	175	1,25	173,75
SQNM	4,04	404	5,71	571	167	1,25	165,75
SEED	9	900	10,24	1024	124	1,25	122,75
SEED	9	900	10,14	1014	114	1,25	112,75
SVM	8,25	825	7,9	790	-35	1,25	-36,25
JAZZ	13,52	1352	10,15	1015	-337	1,25	-338,25
GU	0,84778	84,778	1,19	119	34,222	1,25	32,972
LNG	6,01	601	7,76	776	175	1,25	173,75
ALJ	10,01	1001	10,73	1073	72	1,25	70,75
							5520

Tab. 2: Vyhodnocení projektu

Z tabulky vyplývá, že projekt byl úspěšný. Z vložených 5000 USD bylo na konci projektu na účtu 5520 USD. Což je 10,4 %-ní ziskovost. Takovou ziskovost nenabídne žádná seriózní finanční instituce. Na druhou stranu obchodování na akciových trzích vyžaduje spoustu času, věnovaného studiu jednotlivých titulů a jejich analýzám a poté samozřejmě sledování očekávaných a hlavně neočekávaných cenových výkyvů u nakoupených titulů.

Nicméně musím zkonstatovat, že krátkodobé obchody nemusí být vždy výhodné, díky volatilitě cen akcií, kde není časné uzavření pozice nakonec tak ziskové. Jak vyplývá z grafů, mnohdy jsem mohla vyčkat delší dobu a zisk by byl mnohem zajímavější. A naopak zbytečné vyčkávání před otevřením pozice také přináší ztráty, i když volba titulu je správná. Proto se musím zkritizovat za špatný timing, což je mou slabinou.

Správnou se ukázala volba brokera. Interactive Brokers nabízí skvělou obchodní online platformu, včetně aktuálních dat a grafů, které je možné uživatelsky upravit. Platforma na-

bízí spoustu funkcí, svůj nedostatek vidím v ne zcela stoprocentním zvládnutí všech možností v ovládnutí TWS platformy a jejího obchodního systému. Například pokud dojde k snížení hodnoty portfolia pod určitou úroveň, systém sám za použití pákového efektu, uzavře automaticky vybranou pozici, obvykle pro uživatele výhodnou, bez možnosti ovlivnění. Tohle je potřeba více hlídat.

Projekt ukazuje, že volba segmentů byla správná. Zpětně bych možná provedla obchody více systematicky. Pokoušela jsem se vydělat i na fundamentálně nezajímavých titulech s využitím technické analýzy a případných zpráv z tisku, což se mi podařilo. Vzhledem k tomu, že jsem se mimo tento projekt rozhodla letos na jaře i pro opční obchody, je v současné době hodnota mého portfolia více než nezajímavá. Částečně je to způsobeno pády na kapitálových trzích a částečně mými špatnými rozhodnutími. Nicméně tyto obchody nebyly předmětem projektu.

Závěrem musím zkonstatovat, že jsem se díky projektu naučila mnohem lépe se vyznat v informacích týkajících se kapitálových trhů, cen akcií, podrobnějších zprávách o společnostech. Osvědčila se mi technická analýza. Naučila jsem se využívat nabízených možností obchodní platformy TWS. A do budoucna bych chtěla nadále v obchodech na akciových trzích pokračovat.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Literární zdroje

- [1] BLAKE, D. *Analýza finančních trhů*. Praha: Grada publishing, 1995. ISBN 80-7169-201-8.
- [2] CIPRA, T. *Matematika cenných papírů*. Praha: HZ Praha, spol. s.r.o., 2000. ISBN 80-86009-35-1.
- [3] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [4] JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-1653-4.
- [5] KOHOUT, P. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Grada publishing, spol. s r.o. 2000. ISBN 80-7169-942-X.
- [6] KOSTOLANY, A. *Kostolanyho burzovní seminář*. Mirage distribution, s.r.o. 2008. ISBN 80-238-5969-2.
- [7] KRÁL, M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze*. UTB ve Zlíně, 2006. ISBN 80-7318-485-0.
- [8] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- [9] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance – Studijní pomůcka pro distanční studium*. UTB ve Zlíně, 2005. ISBN 80-7318-327-7.
- [10] POLÁCH J. a kolektiv. *Peněžní a kapitálové trhy 1. a 2. část*. UTB ve Zlíně, 2007. ISBN 978-80-7318-0.

Internetové zdroje

- [11] *Broker* [online]. [cit. 6.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Broker>>.
- [12] *Srovnání nabídky online brokerů* [online]. [cit. 18.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.akcie.cz/komentare-a-doporuceni/37094-srovnani-nabidky-online-brokeru>>.

- [13] *E-Trade* [online]. [cit. 18.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://en.wikipedia.org/wiki/E-Trade>>.
- [14] *E*TRADE Financial Corporation* [online]. [cit. 18.6.2011]. Dostupný z WWW: <http://www.hoovers.com/company/E*TRADE_Financial_Corporation/hrctti-1.html>.
- [15] *Interactive brokers* [online]. [cit. 18.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.interactivebrokers.com/en/general/about/about.php>>.
- [16] *Brokerjet, Poplatky* [online]. [cit. 18.6.2011]. Dostupný z WWW: <<https://www.brokerjet.cz/products/fees/>>.
- [17] *Ceník základních služeb* [online]. [cit. 22.6.2011]. Dostupný z WWW: <https://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf>.
- [18] *Atlantik* [online]. [cit. 22.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.atlantik.cz/eatlantik>>.
- [19] *Patria, Sazebník poplatků* [online]. [cit. 23.6.2011]. Dostupný z WWW: <<https://www.patria-direct.cz/Dokumenty/Sazebn%C3%ADk%20poplatk%C5%AF.pdf>>.
- [20] *View Commissions & Fees* [online]. [cit. 23.6.2011]. Dostupný z WWW: <<https://us.etrade.com/e/t/prospectestation/pricing?id=1206010000#TP>>.
- [21] *Interactive Brokers* [online]. [cit. 27.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://individuals.interactivebrokers.com/en/main.php>>.
- [22] *Ekonomická krize – pohled odborů III* [online]. [cit. 28.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://blisty.cz/art/48885.html>>.
- [23] *Ekonomická krize 2007-2010* [online]. [cit. 28.6.2011]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Ekonomick%C3%A1_krize_2007-2010>.
- [24] *Quarterly Macroeconomic Review – Q1 2010* [online]. [cit. 28.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://cebviews.com/uploads/2010/04/USQuarterlyQ12010-final.pdf>>.

- [25] *ETA* [online]. [cit. 29.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.thestrawgroup.com/wp-content/uploads/2010/01/Q1-2010-ETA-US-Economic-Indicators-Report-FINAL-041210.pdf>>.
- [26] *Ekonomika USA ve 4. čtvrtletí 2009 vyletěla vzhůru, už ale padá* [online]. [cit. 29.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/82338-ekonomika-usa-ve-4-ctvrtleti-2009-vyletela-vzhuru-uz-ale-pada/>>.
- [27] *Ekonomika USA ve čtvrtém čtvrtletí stoupla o 3,1 procenta* [online]. [cit. 29.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/zpravy/ekonomika-usa-ve-ctvrtem-ctvrtleti-stoupla-o-3-1-procenta/614623>>.
- [28] *Ekonomika USA povolna roste, nezaměstnanost ale nestlačí* [online]. [cit. 29.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/110673-ekonomika-usa-povolna-roste-nezamestnanost-ale-nestlaci/>>.
- [29] *Ekonomika USA znovu šlápla na brzdu* [online]. [cit. 30.6.2011]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/122438-ekonomika-usa-znovu-slapla-na-brzdu/>>.
- [30] *FST* [online]. [cit. 3.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=FST>>.
- [31] *MNKD* [online]. [cit. 3.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=MNKD>>.
- [32] *SQNM* [online]. [cit. 4.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=SQNM&q1=0>>.
- [33] *SEED* [online]. [cit. 5.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=SEED&q1=1>>.
- [34] *SVM* [online]. [cit. 6.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=SVM&q1=1>>.
- [35] *JAZZ* [online]. [cit. 7.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=JAZZ&q1=0>>.
- [36] *GU* [online]. [cit. 8.7.2011]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/q?s=GU&q1=1>>.

- [37] *LNG* [online]. [cit. 16.7.2011]. Dostupný z WWW:
<<http://finance.yahoo.com/q?s=LNG&q1=0>>.
- [38] *ALJ* [online]. [cit. 16.7.2011]. Dostupný z WWW:
<<http://finance.yahoo.com/q?s=ALJ&q1=1>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ALJ	Alon USA Energy, Inc. common st.
AMEX	American Stock Exchange.
DJIA	Dow Joanes Industrial Average.
EPS	Zisk na akcii.
FST	Forest Oil Corporation Common.
GU	Gushan Environmental Energy Lim.
JAZZ	Jazz Pharmaceuticals, Inc.
LNG	Cheniere Energy, Inc.
MNKD	MannKind Corporation.
NYSE	New York Stock Exchange.
P/B	Poměr tržní a účetní hodnoty akcie v %.
P/E	Poměr ceny a zisku na akcii.
PV	Vnitřní hodnota.
ROA	Rentabilita aktiv.
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu.
SEED	Origin Agritech Limited.
SQNM	Sequenom, Inc.
SVM	Silvercorp Metals Inc Ordinary.
TWS	Trade Work Station.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Primární, sekundární a terciální trend

Obr. 2: rostoucí linie trendu

Obr. 3: Klesající linie trendu

Obr. 4: Schéma výběru akcií

Obr. 5: Čtvrtletní vývoj americké ekonomiky

Obr. 6: Vývoj HDP Spojených států

Obr. 7: FST

Obr. 8: MNKD

Obr. 9: SQNM

Obr. 10: SEED

Obr. 11: SVM

Obr. 12: JAZZ

Obr. 13: GU

Obr. 14: LNG

Obr. 15: ALJ

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Hodnocení akcí

Tab. 2: Vyhodnocení projektu

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA P I Registrace Interactive Brokers

PŘÍLOHA P I: REGISTRACE INTERACTIVE BROKERS

[Print Account Details](#)

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

Print Account Details

This page displays a printable summary of your account

Account Configuration

Country of Legal Residence: Czech Republic
Customer Type: INDIVIDUAL
Base Currency: USD

Financial Information

Investment Objectives: Speculation
Net Worth: 75,000 - 100,000 USD
Liquid Net Worth: 75,000 - 100,000 USD
Annual Net Income: 50,000 - 100,000 USD

Investment Experience

Product	Years Trading	Trades Per Year	Knowledge Level
Stocks:	2	> 100	Good
Bonds:	2	> 100	Good
Options:	2	> 100	Good
Futures:	2	> 100	Good
Forex:	2	> 100	Good

Trading Permissions

Account Type: Reg T Margin
Stocks

1 z 7

18.7.2011 23:23

[Print Account Details](#)

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

Germany	Approved
The Netherlands	Approved
Switzerland	Approved
France	Approved
Hong Kong	Approved
Austria	Approved
Australia	Approved
Sweden	Approved
United Kingdom	Approved
Canada	Approved
Mexico	Approved
Belgium	Approved
United States (Algorithmic Execution Venue)	Approved
Spain	Approved
Japan	Approved
United States	Approved
Bonds	
United States	Approved
Contracts For Differences	
Australia	Approved
Warrants	
Germany	Approved
Stock and Index Options	

2 z 7

18.7.2011 23:23

Print Account Details

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

Germany	Approved
The Netherlands	Approved
Switzerland	Approved
France	Approved
Italy	Approved
Hong Kong	Approved
Australia	Approved
Sweden	Approved
Korea	Approved
United Kingdom	Approved
Canada	Approved
Mexico	Approved
Belgium	Approved
Spain	Approved
Japan	Approved
United States	Approved
Futures	
Germany	Approved
The Netherlands	Approved
Switzerland	Approved
France	Approved
Italy	Approved
Singapore	Approved
Hong Kong	Approved

3 z 7

18.7.2011 23:23

Print Account Details

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

Sweden	Approved
Australia	Approved
Korea	Approved
United States (Floor Based Exchanges)	Approved
United Kingdom	Approved
Canada	Approved
Mexico	Approved
Belgium	Approved
Spain	Approved
Japan	Approved
Futures Options	
United States (Floor Based Exchanges)	Approved
Germany	Approved
United Kingdom	Approved
Mexico	Approved
Spain	Approved
Singapore	Approved
Japan	Approved
United States	Approved
Australia	Approved
Single Stock Futures	
United Kingdom	Approved
Spain	Approved

4 z 7

18.7.2011 23:23

Print Account Details

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

United States	Approved
Market Data	
Subscriber Status	Non-Professional
Currently Subscribed:	
FOREX:	
IB FX	Free
IB FOREX (IDEAL PRO)	Free
United States:	
US Securities and Commodities Bundle Non-professional - Level I	Free (USD 10 if monthly commissions < USD 30)
InterContinental and New York Board of Trade (Non Professional)	1.0 USD
CBOE Market Data Express Indices Non-Professional	2.0 USD
Account Holder	
Personal Information	
Name:	Julie Skrabankova
Home Address:	Dolni Jassenka 744/9 Vsetin, Czech Republic 75501
Phone No.:	420604864843
Second Phone No.:	
Fax No.:	
Date of Birth:	01 Sep 1970
Marital Status:	Married
Number of Dependents:	2

5 z 7

18.7.2011 23:23

Print Account Details

<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

Country of Citizenship:	Czech Republic
Account Correspondence	
Email:	client@iq-trade.eu
Mailing Address:	Dolni Jassenka 744/9 Vsetin, Czech Republic 75501
Employment Information	
Type of	Employed by Another
Occupation:	Sales manager
Employer Name:	MUF Pro s.r.o.
Nature of Employer's Business:	Healthcare
Employer Address:	Jinovicka 80 Praha, Czech Republic 15800
Employer Phone No.:	00420604864843
Accredited Investor Qualifications	
Is your individual gross income in excess of USD 200,000 in each of the two most recent calendar years and do you have a reasonable expectation of reaching the same income level in the current year?	No
Is your joint gross income with your spouse in excess of USD 300,000 in each of the two most recent calendar years and do you have a reasonable expectation of reaching the same income level in the current year?	No
I confirm under penalties of law that the foregoing answers are true and correct. I agree that if I am granted access to IB's Private Placement Site, I shall keep confidential and not provide to any other person or entity, any information made available to me on the IB Private Placement Site.	No
Regulatory Info	
Is the account holder or any immediate family member who resides in the same household, registered as a broker-dealer or an employee, director or owner of a securities or commodities brokerage firm?	No
Is the account holder a member of an exchange or a regulatory or a self-regulatory organization, or you an associated person, affiliated person or	No

6 z 7

18.7.2011 23:23

[Print Account Details](#)<https://www.interactivebrokers.com/Universal/servlet/AccountAccess.Redirector>

employee of an exchange member?

Has the account holder ever been the subject of, or initiated, litigation, arbitration or any other type of dispute or settlement procedure with another broker or dealer? No

Has the account holder ever been the subject of an investigation or proceeding by any commodities or securities exchange or regulatory authority or self-regulatory authority? No

Is the account holder, a director, 10% shareholder or policy-making officer of any publicly traded company? No

Does the account holder control the trading in, or have a beneficial ownership interest in, any other IB accounts? No