

Projekt správy rodinného majetku na akciových tržích pomocí fundamentální a technické analýzy

Bc. Hana Moučková

Diplomová práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Hana MOUČKOVÁ**
Osobní číslo: **M080580**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt správy rodinného majetku na akciových
tržích pomocí fundamentální a technické analýzy**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte kritickou literární rešerši související s problematikou investování na akciových tržích.
- Na základě literární rešerše vyberte nejvhodnější způsob investování do akcií z hlediska konkrétního investora.

II. Praktická část

- Stanovte na základě teoretických poznatků schéma postupu při výběru optimálního portfolia.
- Vytvořte optimální portfolio na základě fundamentální a technické analýzy vybraných akcií.
- Provedte zhodnocení výsledků sestaveného portfolia.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

- [1] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2005. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [2] GRAHAM, B. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [3] KRÁL', M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na fundamentální a technické analýze*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [4] PLUMMER, T. *Prognóza finančních trhů*. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 373 s. ISBN 978-80-251-1997-6.
- [5] POLÁCH, J. a kolektiv. *Peněžní a kapitálové trhy*. 1. a 2. část, Zlín: Univerzita Tomáše Bati 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: **29. března 2010**

Termín odevzdání diplomové práce: **3. května 2010**

Ve Zlíně dne 29. března 2010


doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – 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 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 diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 3.5.2010

.....
Hana Mouchalová

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 nevydělečně 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 předpisy 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 nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

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

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, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či 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.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem diplomové práce je navrhnout a sestavit postup, jehož pomocí investor vhodně investuje volné finanční prostředky do akcií na kapitálových trzích za použití fundamentální a technické analýzy. Teoretická část je zaměřena na vysvětlení metod a přístupů k analyzování akcií. V praktické části jsou využity teoretické poznatky k praktickému obchodování včetně výběru vhodného brokera a trhu. Dále se zabývá analýzou akciového portfolia a zhodnocení výsledků z provedených obchodů.

Klíčová slova: akcie, akciový trh, fundamentální analýza, technická analýza, broker

ABSTRACT

The aim of this thesis is to propose and compile policy through which the investor desirably invests free finance into the stock on the capital markets by using fundamental and technical analysis. The theoretical part is focuses on explanation of methods and approaches to stocks analysis. In the practical part, teoretical knowledge is used in practical trading including the selection of suitable broker and market. Further, this thesis drala with stock portfolio analysis and evaluation of trading results.

Keywords: share, stock market, fundamental analysis, technical analysis, broker

Tímto bych ráda poděkovala doc. Ing. Miloši Král'ovi, Csc. za odborné vedení a cenné připomínky a svému příteli Radku Bečicovi za praktické rady.

„Kdo si na burze mála cení, ten toho velkého hoden není.“

André Kostolany

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

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 FINANČNÍ TRHY A JEJICH ROZDĚLENÍ	12
1.1 ROZDĚLENÍ FINANČNÍCH TRHŮ	12
2 AKCIE, BURZY CENNÝCH PAPÍRŮ	14
2.1 AKCIE.....	14
2.1.1 Klasifikace akcií	15
2.2 BURZY CENNÝCH PAPÍRŮ.....	16
2.2.1 Světové burzy	18
3 ANALÝZA AKCIÍ	19
3.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	19
3.1.1 Úrovně zkoumání fundamentální analýzy.....	19
3.1.2 Globální analýza.....	20
3.1.3 Ekonomická analýza.....	20
3.1.4 Analýza politických vlivů	21
3.1.5 Podstata analýzy sezónních, spekulacních a přírodních vlivů.....	21
3.2 UKAZATELE A INDIKÁTORY MAKRO, MEZZO A MIKRO ÚROVNĚ.....	22
3.3 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA MAKRO A MEZZO ÚROVNĚ.....	24
3.4 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA MIKROÚROVNĚ (FIRMY)	24
3.4.1 Poměrové ukazatele.....	25
3.5 NEDOSTATKY A KRITIKA FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZY.....	26
3.5.1 Slabá místa fundamentální analýzy.....	26
3.5.2 Kritika fundamentální analýzy	27
3.6 TECHNICKÁ ANALÝZA	27
3.6.1 Dowova teorie	28
3.6.2 Grafické metody	29
3.6.3 Support a resistance.....	31
3.6.4 Grafické obrazce	32
3.6.5 Technické indikátory	32
3.7 PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA.....	34
4 OBCHODNÍ PLÁN	36
5 ŘÍZENÍ PENĚZ A RIZIKA	37
5.1 VŠEOBECNÉ INVESTIČNÍ RIZIKA	38
6 BROKER	40
II PRAKTICKÁ ČÁST	41
7 VÝBĚR BROKERA	42

7.1	KRITÉRIA PRO VÝBĚR BROKERA	42
7.2	FIO, BURZOVNÍ SPOLEČNOST, A.S.....	43
8	VÝBĚR TRHU	45
8.1	ANALÝZA AKCIOVÉHO TRHU V USA.....	45
8.1.1	Akciové burzy a OTC trh	45
8.1.2	Burzovní indexy USA	46
8.1.3	Globální analýza.....	48
8.1.4	Ekonomické ukazatele USA.....	49
8.2	ANALÝZA AKCIOVÉHO TRHU V ČR	53
8.2.1	RM-SYSTÉM	54
8.2.2	Burzovní indexy ČR.....	55
8.2.3	Analýza hospodářského vývoje ČR.....	56
8.3	VYHODNOCENÍ VÝBĚRU TRHU	59
9	ANALÝZA AKCIOVÉHO PORTFOLIA	60
9.1	DELTA PETROLEUM CORPORATION	60
9.2	REGIONS FINANCIAL CORPORATION.....	63
9.3	CITADEL BROADCASTING CORPORATION.....	65
9.4	JA SOLAR HOLDINGS, Co., LTD.	67
9.5	EVERGREEN SOLAR, INC.....	70
10	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ.....	73
10.1	SROVNÁNÍ PORTFOLIA S INDEXEM DJI.....	74
10.2	VÝPOČET ČISTÉHO ZISKU PO ZOHLEDNĚNÍ MĚNOVÉHO RIZIKA.....	75
	ZÁVĚR	76
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	77
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	81
	SEZNAM OBRÁZKŮ	83
	SEZNAM TABULEK.....	84
	SEZNAM GRAFŮ	85
	SEZNAM PŘÍLOH.....	86
	PŘÍLOHA PI: VZOR KOMISIONÁŘSKÉ SMLOUVY	87
	PŘÍLOHA P II: HARMONOGRAM BURZOVNÍHO DNE NA BCPP	92
	PŘÍLOHA P III: VÝVOJ HDP V ČR.....	93
	PŘÍLOHA P IV: NEZREALIZOVANÝ POKYN NÁKUPU DPTR	94

ÚVOD

Mezi zásadní důvody, proč lidé investují na akciových a jiných trzích je snaha o lepší zhodnocení svých financí než jak by tomu bylo na spořicíh účtech a nebo termínovaných vkladech. Z rozvojem internetu, informačních technologií a stále se snižujících vzdáleností se i zvyšují možnosti podnikání a obchodování v dnešním globálním světě.

Mnoho lidí má ale k investování do cenných papírů averzi, které pramení ze špatných zkušeností, z neznalosti nebo z předsudků. Špatnou zkušenost prožilo od revoluce mnoho Čechů, jako například četné pády bank, kampeliček, vytunelované fondy z kupónové privatizace a podvody některých obchodníků s cennými papíry. Lidé jsou v tomto směru skeptičtí hlavně kvůli nedostatečným znalostem z oblasti financí a jazykovým bariérám. Díky tomu vznikají u lidí předsudky, že úspěšným investorem je buď podvodný makléř žijící na úkor svých klientů, nebo člověk mající tajné informace, popřípadě génius.

Úspěch v investování však není vyhrazen ani podvodníkům ani géniům. Je to řemeslo, které se může naučit každý. Důležité si je však uvědomit, že úspěch v investování nezávisí jen na štěstí, ale pramení také z píle a odhodlání jednotlivce.

Já osobně jsem se s touto formou investování setkala až ve třetím ročníku na vysoké škole, kde mě tato dynamicky se rozvíjející oblast zaujala. Stala se pro mě přitažlivou z pohledu lepšího zhodnocení finančních prostředků. Z tohoto důvodu jsem si také vybrala jako téma mé diplomové práce tento projekt, který jsem jak teoreticky, tak prakticky zaměřila na akciový trh.

Cílem této diplomové práce je navrhnout a sestavit postup, jehož pomocí by bylo možné vhodně investovat volné peněžní prostředky na akciových trzích.

V teoretické části je stručně popsána problematika související s akciovými trhy. Je zde ve stručnosti nastíněno rozdělení finančních trhů, akcií a jejich analýza, burzy cenných papírů a také obchodní plán a řízení peněz a rizika.

V následující praktické části je nejprve proveden výběr obchodníka s cennými papíry a poté je proveden výběr trhu, na který budu investovat volné peněžní prostředky. To jsou dva základní kroky k úspěšnému investování. Za souběžného využití fundamentální a technické analýzy je proveden výběr akciových titulů k obchodování a realizace vybraných akcií v reálném portfoliu. Na závěr jsou zhodnoceny výsledky obchodování.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ TRHY A JEJICH ROZDĚLENÍ

Finanční trh je místo, kde se setkává nabídka peněz a peněžního kapitálu s poptávkou po penězích a peněžním kapitálu. [7, s. 26]

Ke vzniku a existenci finančních trhů jsou nezbytné pro jejich účastníky motivy. Poskytovatel peněžního kapitálu musí mít motivační důvod k dočasnému vzdání se svého kapitálu ve prospěch někoho jiného a nabyvatel kapitálu musí prostřednictvím získané půjčky vydělat víc, než kolik ho půjčka stojí. Tvoří nedílnou část celého finančního systému, neboť jejich hlavní úlohou v každé ekonomice je zabezpečovat transformaci úspor do investic. [10]

Finanční systém představuje soubor trhů, institucí, zákonů, regulací a technik, prostřednictvím kterých jsou realizovány finanční transakce všeho druhu. [10]

Finanční trhy tedy nejsou nic jiného než systém, fungující podle zákonem přesně stanovených pravidel, který je tvořen na jedné straně všemi finančními subjekty a institucemi, zajišťujícími kontrolu a dohled nad fungováním trhu a vztahy mezi nimi. Na druhé straně instrumenty (produkty) používanými všemi subjekty činnými na těchto trzích. Přes tyto produkty se zajišťuje zejména alokace finančních zdrojů a kapitálu od přebytkových subjektů k subjektům deficitním, a to buď přímo mezi nimi nebo pomocí zprostředkovatele, přičemž cena za každý jednotlivý produkt se vytváří na trhu podle právě existující nabídky a poptávky. Tato funkce alokace je primární funkcí finančních trhů. [7, s. 27]

1.1 Rozdělení finančních trhů

V průběhu posledních cca 100 – 120 let se finanční trh uvnitř jednotlivých států i v jeho mezistátním rozměru diverzifikoval na hlavní dílčí trhy podle funkcí, které plní v procesu optimalizace nabídky peněz a kapitálu a poptávky po nich. Z tohoto pohledu poznáme následující hlavní druhy finančních trhů [7, s. 26]:

- **Akciové trhy** – jsou trhy, kde se obchoduje jen s akciemi.
- **Měnové trhy** – jsou trhy se dvěma skupinami produktů. K první patří obchody dluhové, akciové nebo komoditní realizované v cizí a nenárodní měně. Druhou skupinou produktů jsou vlastní obchody s devizami, kdy jedna deviza je směňována za jinou devizu podle sjednaného devizového kurzu mezi oběma účastníky obchodu

pro účely zahraničního platebního styku nebo pro zaujetí spekulativní otevřené devizové pozice s cílem pozdější realizace zisku z této otevřené devizové pozice. Na tyto základní operace navazují operace derivátové (forwardové, futures, opční, swapy, atd.), které jsou dnes již rozhodujícími z hlediska jejich objemu na světových finančních trzích.

- **Dluhové trhy** – jsou trhy, na kterých se soustřeďuje nabídka a poptávka po úvěrech a dluhových cenných papírech.
- **Komoditní trhy** – trhy s komoditami, např. se cennými kovy, ale také se zemědělskými produkty a ostatními surovinami, oceněnými pochopitelně některou ze směnitelných měn. [10]

V praxi se akciové a dluhové trhy člení na peněžní a kapitálové trhy.

Peněžním trhem se rozumí trh s finančními nástroji obvykle se splatností do 1 roku, které díky časové hranici mají schopnost zajišťovat různým ekonomickým subjektům likviditu a sloužit ke krátkodobým spekulacím. [10, s. 14]

Kapitálovým trhem se rozumí trhy s finančními nástroji se splatností delší než 1 rok, které na rozdíl od peněžních trhů jsou určeny k financování dlouhodobých investic, a to podniků, vlád i domácností. [10, s. 15]

Kapitálové trhy můžeme dále rozdělit na [10, s. 19]:

- **Primární trhy** – jsou trhy, kdy se nová emise cenných papírů poprvé dostává na trh.
- **Sekundární trhy** – jsou trhy s již emitovanými cennými papíry.

Dále můžeme rozdělit finančních trhy na [10, s.13]:

- **Bankovní trhy** – vystupují zde pouze finanční instituce (banky).
- **Mezipodnikové trhy** – vystupují zde ostatní ekonomické subjekty kromě bank.
- **Burzovní trhy** – obchody jsou organizovány určitou obchodní institucí (burzou).
- **Mimoburzovní trhy** – v tomto případě jsou obchody uskutečňovány jiným způsobem než přes burzu.

2 AKCIE, BURZY CENNÝCH PAPÍRŮ

Stěžejní a základní podmínka pro úspěšné obchodování na finančních trzích je důkladná znalost aktiva, které budeme v budoucnu obchodovat.

Klasické, nebo-li primární aktiva jsou ty, které jsou základními a žádné jiné aktivum z jiných skupin kromě uvedené nedisponuje vlastnostmi typickými právě a pouze pro tuto skupinu. Tato aktiva jsou vždy uvedena v bilanci každé firmy. [8, s.73]

Ke klasickým aktivům podle jednotlivých druhů patří:

- akcie,
- dluhopisy,
- měny,
- komodity.

Správná volba je důležitá v postupu při provádění jeho analýzy. [8]

2.1 Akcie

Akcie je cenným papírem, s nímž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na majetku společnosti, na zisku, na likvidačním zůstatku při zániku společnosti. Právo hlasovací, kontrolní nebo informační. Práva a povinnosti majitele akcie upravuje Obchodní zákoník a zákon o cenných papírech.

Společnost vydává akcie za účelem získání peněz pro svůj vznik nebo rozvoj svých aktivit. Existují dva druhy akcií [4, s. 22]:

- **Kmenové (běžné)** – jsou nejčastější
- **Prioritní (preferenční) akcie.**

O kmenové akcie se bude jednat vždy tehdy, když právní úprava výslovně nehovoří o prioritních akciích. S prioritními akciemi jsou spojena přednostní práva jako je například přednost před kmenovými akciemi při výplatě dividend, při vypořádávání likvidačního zůstatku, atd.

Akcie mohou být vydány v souladu se zvláštním zákonem v listinné nebo zaknihované podobě. Akcie musí obsahovat:

- firmu a sídlo společnosti,
- jmenovitou hodnotu,
- označení formy akcie, u akcie na jméno, název nebo jméno akcionáře,
- výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcie,
- datum emise.

Listinná akcie musí obsahovat i číselné označení a podpis člena nebo členů představenstva, kteří jsou oprávněni jménem společnosti jednat k datu emise. [4, s. 64]

2.1.1 Klasifikace akcií

Akcie je možné klasifikovat různými způsoby, neboť všechny akcie se nechovají stejně. Základem klasifikace je vztah mezi akciovým rizikem a výnosností. Platí, že čím vyšší je akciové riziko, tím vyšší očekávaná výnosnost. Nejčastěji se používají následující klasifikace:

- podle sektoru,
- podle chování cen akcií,
- podle objemu obchodování. [4, s. 27]

Při klasifikaci akcií podle **sektoru** se vychází z hypotézy, že akcie společností ze stejného sektoru podobně reagují na změnu vnějších podmínek. Používají ji některé noviny a časopisy pro zjednodušené úvahy o investování. Hlavní slabostí této metody je, že jednotlivé podniky v daném sektoru mají různé náklady a výnosy. Investoři tak mohou při investování do akcií některých společností daného sektoru ztratit a při investování do jiných společností téhož sektoru získat. [4]

Klasifikace akcií podle **chování cen akcií** je založena na různém chování akcií na trhu. V tomto směru se používá následující klasifikace [4]:

- **Růstové akcie** jsou akcie, které mají vynikající výnosové možnosti v porovnání s jinými akciemi na trhu s podobnou rizikovou charakteristikou. U růstových akcií se předpokládá dlouhodobý stabilní růst s minimálním nebo žádným poklesem. Tyto akcie nejsou vždy spojeny s „růstovými společnostmi“, tj. růstová akcie může být i akcie, která je momentálně podhodnocena a proto je možné u ní očekávat růst v krátkodobém časovém horizontu.

- **Defenzivní akcie** jsou akcie, které během všeobecného poklesu trhu vykazují podstatně lepší výsledky než trh. Typickým příkladem defenzivní akcie mohou být akcie emitované výrobcí základního spotřebního zboží.
- **Cyklické akcie** jsou akcie, které mají během všeobecného vzestupu trhu lepší výnosy než trh a naopak. Typickým příkladem cyklických akcií jsou akcie stavebních společností nebo akcie společností napojených na stavebnictví.
- **Spekulační akcie** jsou akcie, u nichž je vysoká pravděpodobnost nízkých výnosů nebo dokonce ztrát a nízká pravděpodobnost vysokých výnosů. Typickým příkladem jsou akcie podniků zabývajících se hledáním ropných ložisek.
- **Blue chips (prvotřídní akcie)** jsou akcie prvotřídních společností. Tyto akcie jsou relativně drahé a mají tudíž nízkou výnosnost. Prvotřídní společnosti jsou velké a důvěryhodné společnosti, které dlouhodobě vykazují růst, zisk a dividendy. V USA se jedná o jednu ze třiceti společností, jejíž akcie jsou obsažené v indexu Dow Jones industrial average (DJIA).

Klasifikace akcií podle **objemu** obchodování je založena obratu jednotlivých akcií a odráží jejich likviditu a schopnost obchodování. [4]

Investování do akcií má pro finančního investora jediný hlavní účel a to, vkládat peníze do takových firem, které mu díky jejich dlouhodobějšímu ziskovému hospodaření přinesou vyšší zhodnocení ním vložené finanční částky, než kdyby tyto peníze vložil do banky na termínový nebo běžný účet. [8, s. 75]

2.2 Burzy cenných papírů

S akciemi se obvykle obchoduje na burzách. Cena každého takového obchodu, naprosto stejně je tomu i u obchodů s jinými podkladovými aktivy a všemi jejich deriváty, se tvoří na základě nabídky a poptávky po daném aktivu. Poptávka po dané akcií nastává v případě, že firma má reálné nebo pouze „papírové“ reálné předpoklady k jejímu hospodářskému růstu, tím i růstu svých zisků a vytváření větší hodnoty pro majitele akcií takovéto firmy. K nabídce dochází v případě, když nejsou ze strany akcionářů požadované předpoklady splněny a akcionáři se akcií zbavují. [8]

Burza cenných papírů bývá založena ve formě neziskové obchodní společnosti, běžně jako akciová společnost. Akcionáři (členy burzy) se stávají osoby, které mají zájem na burze aktivně obchodovat. Jedná se zejména o banky a obchodníky s cennými papíry. Členství na burze lze získat koupí „křesla“ v aukcích. Burzy v rámci daného zákonodárství vydávají předpisy, které usměrňují chod burzy. [4, s. 118]

V současné době existují dva způsoby sjednávání obchodů na akciových burzách:

- prezenční systém,
- elektronický systém.

Prezenční systém na akciových burzách existuje historicky. Obchodníci, tj. zástupci členských institucí, na parketu burzy nahlas vyjednávají koupě a prodej akcií s burzovním specialistou¹. Ještě dnes se s ním můžeme setkat například na NYSE. Tento systém je ale postupně nahrazován elektronickým systémem, kde se obchody realizují prostřednictvím počítačového systému, do kterého se vkládají kupní a prodejní příkazy. Tyto příkazy jsou poté vypořádány automaticky. Příkladem je pražská burza, ale také NYSE, která rozšiřuje elektronické obchody na úkor prezenčního systému. [4]

V této části je také neméně důležité vědět, kdo je tvůrce trhu. Tvůrce trhu je obchodník s cennými papíry, který kótuje kupní a prodejní ceny pro daný cenný papír a za tyto ceny obchoduje. U jednoho cenného papíru na většině burz existuje víc tvůrců trhu, což znamená vyšší konkurenci na trhu a příznivější kotace² pro investory. Tvůrci trhu poskytují likviditu pro cenné papíry a podávají lepší cenové informace investorům. [4, s. 123]

¹ Burzovní specialista je člověk, který řídí na burzovním parketu aukci, realizuje příkazy obchodníků a v omezené míře kupuje a prodává na vlastní účet, aby udržel poctivý trh s určitým cenným papírem. Specialista funguje podobně jako tvůrce trhu, tj. v každém okamžiku kótuje cenu na koupi a prodej cenného papíru. [4]

² Kotace je stanovení kurzu cenného papíru na burze.

2.2.1 Světové burzy

Největším akciovým trhem na světě je americký akciový trh a je také jeden z nejpřísněji regulovaných akciových trhů. Na USA připadá asi 70 % akciových operací, které se v celém světě odehrávají. [4]

Mezi nejznámější americké burzy patří New York Stock Exchange (NYSE), American Stock Exchange (AMEX) a National association of securities dealers automated quotation (NASDAQ). V USA existuje také vyvinutý trh OTC (over the counter). OTC obchodování s akciemi je obchodováním, které připomíná dobu, kdy se s akciemi skutečně obchodovalo přes pult. Ve vyspělých zemích se tímto způsobem obchoduje především s těmi akciemi, se kterými se neobchoduje na burze. [4, 117]

V USA působí i několik regionálních burz z nichž největší je Chicagská akciová burza (CHX) se sídlem v Chicagu. [4]

V Evropě patří mezi nejznámější London Stock Exchange, Frankfurter Wertpapierbörse a Amsterdam Stock Exchange.

Na všechny významné světové burzy jsou odkazy na webových stránkách Burzy cenných papírů Praha, a.s. [16]

3 ANALÝZA AKCIÍ

Být úspěšným a tedy i ziskovým investorem znamená umět najít podhodnocené a nadhodnocené aktivum a to předtím, než ho hromadně objeví celý trh. [8, s. 126]

Základ úspěšného finančního investování pro většinu dnes úspěšných investorů na světových finančních trzích tkví v současném využívání dvou základních metod, které jednak umožní určit vhodné předmětné aktivum a dále určí optimální načasování jeho koupě nebo prodeje. Jsou jimi Fundamentální a technická analýza. [8, s. 127]

3.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je metoda pro podrobné zkoumání předmětu našeho investičního zájmu. Její podstatou je odhalení všech jednotlivých nejvýznamnějších částí zkoumaného objektu, vztahů mezi nimi a vnějším prostředím a dále určení faktorů, které nejvíce ovlivňují její vývoj určení tohoto působení a jejich kvantifikace. [8]

Fundamentální analýza se snaží odpovědět na otázku, které akcie jsou nadhodnocené a které podhodnocené. Studuje výkonnost společnosti v minulosti na základě její aktivity jako celku. [4, s. 3]

Fundamentální analýza se skládá ze 3 hlavních analyzovaných částí:

- z části analýzy ekonomické (tj. makro a mikroekonomické, a někdy i mezo ekonomické),
- z analýzy politických vlivů,
- z analýzy sezónních a spekulčních vlivů

a na jejich základě se snaží o co možná nejpřesnější syntetický odhad výsledného působení těchto vlivů na budoucnost předmětného aktiva a tím i na vývoj jeho ceny v budoucnu. [8, s. 135]

3.1.1 Úrovně zkoumání fundamentální analýzy

Účinky jednotlivých analyzovaných parametrů a vlivů a jejich identifikace, kvantifikace i stupeň významnosti závisí na prvním místě od zkoumání úrovně struktury, na které se předmětné zkoumané aktivum nachází. [8]

Ve Fundamentální analýze je postačující definování úrovní podle jejich geografických projevů a účinků.

Obvykle se dělí na 3 úrovně struktury zkoumání předmětného aktiva [8]:

- globální úroveň
- regionální a vnitrostátní úroveň – makro, mezzo a mikro úroveň
- individuální úroveň – politické, ekonomické, spekulativní a jiné vlivy a poté tyto vlivy vyhodnotit

3.1.2 Globální analýza

Globální analýza zkoumá zejména celkovou hospodářskou situaci národní, ale i světové ekonomiky. Cílem této analýzy je správně analyzovat makroekonomické ukazatele, a podle toho odhadnout pravděpodobný pohyb cen či kurzů. [11, s. 59]

3.1.3 Ekonomická analýza

Ekonomická analýza se zaměřuje na podrobné zkoumání všech nejvýznamnějších makro a mikroekonomických projevů a parametrů, které umožní co nejpřesněji stanovit skutečnou vnitřní hodnotu předmětného aktivity v momentu jeho zkoumání a porovnat ji s právě existující tržní cenou. [8]

Makroekonomická fundamentální analýza poskytuje uživatelům informace o nejpravděpodobnějším budoucím vývoji zkoumané ekonomiky na základě analýzy množství hierarchicky uspořádaných ekonomických ukazatelů z relevantního předchozího časového úseku (měsíc, čtvrtrok, rok, atd.). Je známé, že každá ekonomika se vyvíjí s vysokým stupněm setrvačnosti a při doplnění o vhodné předstihové ukazatele, zvýší stupeň pravděpodobnosti jejich správného odhadu. Makroekonomický ukazatele a jejich výsledky jsou v naprosté většině výsledky ex post, tedy zobrazují danou ekonomiku se zpožděním. Pro někoho je to nevýhoda a pro někoho to může být obrovská přednost. [8]

Mikroekonomická fundamentální analýza je de facto firemní analýza, která nám dává podrobný obraz o finančním zdraví firmy a jejím budoucím vývoji. Dále souhrn z analýz několika hlavních firem za dotyčné odvětví a pak souhrn výsledků několika hlavních odvětví dané ekonomiky nám poskytne rámcový základní a pravdivý obraz příštího makroekonomického vývoje dané ekonomiky. [8, s. 140]

3.1.4 Analýza politických vlivů

Politické vlivy se zkoumají v zaměření na vnitrostátní vlivy a jejich účinky na zkoumané aktivum, na regionální mezistátní a na globální, které nějakou mírou ovlivňují cenový pohyb zkoumaného předmětného aktiva. Zkoumání a ocenění vnějších politických vlivů (tj. riziko země) provádějí renomované ratingové agentury, ale je dobré provést si rámcové vyhodnocení politických rizik také samostatně. Vnitřní politické riziko a jeho analýza zaměřená na jeho negativní důsledky na danou firmu se pro naše účely týká zejména politické situace v dané zemi a také změny typu dosavadní vládní politiky na danou firmu. [8, s. 141]

3.1.5 Podstata analýzy sezónních, spekulčních a přírodních vlivů

Sezónní vlivy jsou typické tím, že se nevyskytují neustále po dobu celého roku nebo i několika po sobě jdoucích let, ale pouze v určitou a relativně pravidelnou a opakující se část roku. Tyto vlivy jsou různé, ale i přesto je lze podle příčin jejich vzniku rozdělit na objektivní a subjektivní. Objektivní vlivy souvisejí v našich podmínkách s existencí 4 ročních období, naproti tomu subjektivní vlivy jsou vyvolány lidskou činností (například módní trendy v jednotlivých ročních obdobích). [8, s. 143]

Spekulční vlivy jsou nejobtížněji zjistitelným a měřitelným druhem kvantifikovatelných vlivů. Spekulčními jsou tyto vlivy proto, že vznikají náhle na základě nějaké neúplné zprávy, která se po nějakém čase (hodinách, dnech, týdnech) ukáže jako nepravdivá a proto jejich účinek je krátkodobý a obvykle rychle pomine. Jejich hlavní nevýhodou je, že se nedají efektivně předvídat. Naopak přednost pro kvalitního investora spočívá v tom, že je schopen rychle prozkoumat jejich podstatu, eventuální velikost jejich účinků a na tomto základě i efektivně nakoupit nebo prodat dotyčné aktivum. Mezi tyto zprávy patří například údajné aktivity největších světových investorů, splatnosti derivátových kontraktů, falešné zprávy, podhodnocená nebo naopak nadhodnocená očekávání analytiků, atd. [8, s. 146]

Přírodní vlivy mají v některých zemích velice významný hospodářský význam a vliv na předpověď věcí příštích. Analýza těchto vlivů na makroúrovni nám poskytne významné základní makroekonomické charakteristiky o přírodním potenciálu a tím i o určitých konkrétních ekonomických možnostech předmětné ekonomiky včetně získání dostatečného obrazu o jejich vlivu na základní makroekonomické agregáty dané země. Dále

na mikroúrovni nám určí silnou nebo slábnoucí budoucnost jednotlivých firem, do kterých budeme chtít investovat naše volné zdroje. [8]

3.2 Ukazatele a indikátory makro, mezzo a mikro úrovně

K získání charakteristiky všech 3 hlavních uvedených úrovní můžeme využít v zájmu získání skutečně objektivních výstupů pro prováděnou fundamentální analýzu následující 3 skupiny ekonomických ukazatelů (agregátů) a indikátorů [8, s. 151]:

- Předstihové (ex ante) ukazatele a indikátory
- Současné (present) indikátory
- Zaostávající – minulé (ex post) ukazatele a indikátory

Předstihové ukazatele poskytují nebo indikují relevantní informace o příštím průběhu hospodaření jednak předmětné firmy a dále i sektoru, ve kterém tato firma působí a navíc jejich agregace indikuje s vysokou mírou pravděpodobnosti i příští vývoj celé zkoumané firmy, daného odvětví a také i této ekonomiky. [8]

Hlavní makroekonomické předstihové ukazatele ekonomiky v USA

- *Peněžní zásoba* a její vývoj informují investora o vývoji a množství peněz ve sledované ekonomice, která byla za sledované období v oběhu. Její nepřiměřený růst signalizuje možný vznik inflace a tedy pozdější zásah centrální banky vůči ní. Naopak snižování této zásoby informuje o začínající deflaci v ekonomice. [8]
- *Vývoj hlavních burzovních indexů v USA* informují investora o panující náladě na finančních trzích. Sledování vývoje těchto indexů v USA je velmi důležité, neboť jejich ekonomika je největší na světě a tím vyvolává i okamžité přelítí investorských nálad do celého světa. [8]
- *Vývoj indexů velkoobchodních cen (PPI) a maloobchodních cen (CPI)* informuje o vývoji inflace v dané zemi za předchozí měsíc. Pokud se tyto indexy zvedají a to nepřetržitě v řadě několika měsíců a překračují úroveň 3 % p. a., jsou jasným indikátorem pro zvýšení úrokových sazeb. [8]
- *Vývoj indexů vývozních a dovozních cen* informuje o efektivnosti zahraniční směny zboží a služeb dané ekonomiky s jejím vnějším prostředím. Poměr vývozních cen vůči

dovozním se označuje jako směnné relace, která říká jak je ekonomika dotyčné země konkurenceschopná. Když je tento ukazatel větší než 1, znamená to, že ekonomika směňuje vlastní vyrobené zboží a služby se ziskem a to vede k růstu HDP. [8]

- Index spotřebitelské důvěry je ukazatelem a seizmografem psychologických nálad na trhu. Bude-li tento index růst, bude růst i výdaje domácností v budoucnu a tedy i americké akciové trhy a naopak. [8]
- *Jobless claims* jsou žádosti nezaměstnaných o podporu. Při jejich poklesu dochází k ekonomickému růstu ekonomiky tvorbou nových pracovních míst a při růstu signalizuje zpomalování ekonomiky, její možnou stagnaci až recesi. Stejným způsobem působí i na akciové trhy – pokud klesají, akciové trhy rostou a naopak. [8]
- *Non-farm payrolls* je ukazatel, který informuje o počtu nově vytvořených pracovních míst v americkém nezemědělském sektoru ekonomiky. Pokud dlouhodobě a stabilně roste, rostou i akciové trhy a naopak.[8]

Indikátory a agregáty současného vývoje popisují momentální stav ekonomiky nebo jen velice mírně zpožděně (cca od 3 dnů do 1 měsíce) a tím umožňují téměř přesně určit momentální polohu této ekonomiky na křivce průběhu jejího hospodářského cyklu. [8, s. 155]

Hlavní makroekonomické indikátory a agregáty současného vývoje

- Míra inflace
- Vývoj indexů PPI a CPI
- Vývoj indexů vývozních a dovozní cen
- Jobless claims

Zaostávající (opožděné) ukazatele a indikátory nazývané také jako ex post, nebo-li indikátory zaměřené na minulost, jsou ukazatele, které se zpožděním popisují průběh daného hospodářského cyklu u zkoumané ekonomiky. Zpoždění tohoto ukazatele je minimálně 1 – 3 měsíce a víc. Ekonomika se mohla mezitím dostat do zcela jiného bodu jejího vývoje a to buď lepšího nebo horšího. Uvedená negativa těchto ukazatelů je proto

nutné zohlednit v analýzách a případně je korigovat předstihovými a soudobými ukazateli. [8, s. 157]

Hlavní makroekonomické opožděné ukazatele, indikátory a agregáty

- *Výsledek hrubého domácího produktu (HDP)* ukazuje na růst, stagnaci nebo pokles hospodářské aktivity v posledním čtvrtletí a také za poslední rok. V případě jeho růstu roste i akciový trh. [8]
- *Platební bilance* je nejvýznamnější makroekonomický agregát každé ekonomiky, který zachycuje objem všech plateb za zkoumané období a to vyšlých i došlých. V případě aktivní platební bilance má kurz měny dané země tendenci posilovat. [8]
- *Obchodní bilance* zachycuje pouze první část platební bilance a to vývoz a dovoz zboží. Pokud je obchodní bilance aktivní, má to obvykle pozitivní vliv na kurz měny dané země. [8]

3.3 Fundamentální analýza makro a mezo úrovně

Fundamentální analýza makro a mezo úrovně dává investorovi základní obraz o zemi, do které chce investovat. Tedy o její ekonomice a jednotlivých odvětví. Současně mu poskytne i významné informace o stupni rizika a jeho jednotlivých druzích, které mu vyplývají z investování do dané země, do daného aktiva a zejména do dané měny z jeho investice. [8]

3.4 Fundamentální analýza mikroúrovně (firmy)

Fundamentální analýza na mikroúrovni je nejvýznamnější pro každého investora, který investuje výhradně do akcií jednotlivých firem. Cílem této analýzy je v první řadě zjistit formou podrobné a přesně a přísně strukturované analýzy všech oblastí dané firmy její skutečné finanční zdraví v současnosti a také jeho reálný výhled do budoucna. [8]

Zdrojem údajů pro zjištění firemní fundamentální analýzy jsou [8]:

- výroční zprávy firmy,
- čtvrtletní zprávy o hospodaření firmy,
- výsledovka, bilance (rozvaha) a výkaz cash flow (peněžních toků),
- ostatní povinné zveřejňované zprávy o akcii (ekonomické, personální, atd.).

3.4.1 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Vznikají z jiných primárních ukazatelů, resp. účetních položek uvedených v účetních výkazech nebo za jejich skupin jejich vzájemným vydělením (Poměření). Může jít jak o jednotlivé ukazatele, tak i o určité vzájemně věcně spjaté skupiny ukazatelů. [8]

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita je výnosovost vloženého kapitálu v námi zkoumané firmě, vyjadřuje míru zisku, kterou dosahuje předmětná firma a je měřítkem schopnosti dané firmy vytvářet nové zdroje ve formě zisku za použití kapitálu, kterou měla k dispozici k jeho dosažení. Nejpoužívanějšími ukazateli jsou [8]:

- $ROA = \text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} / \text{celková aktiva}$
- $ROE = \text{zisk po zdanění (EAT)} / \text{vlastní kapitál}$

Zadluženost a likvidita [8]

Ukazatele slouží jako indikátory rizika, jenž podnik podstupuje při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu z dlouhodobého hlediska.

Analýza zadluženosti ukazuje, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva.

- $\text{celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$
- $\text{finanční páka} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}$
- $\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

Analýza likvidity vypovídá o tom, jak je schopen podnik hradit své závazky, což je velmi důležité pro jeho existenci a má vypovídací schopnost pro budoucí investory.

- $\text{ukazatel běžné likvidity} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$
- $\text{pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$
- $\text{hotovostní likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$

Ukazatele kapitálového trhu [8]

Cena k zisku na akcii (Price to earnings ratio (P/E)) je nejvíce používaný při ohodnocení investičních příležitostí do akcií konkrétních firem. Udává za jak dlouho se nám vrátí

vložený kapitál. Čím je nižší, tím je návratnost kapitálu rychlejší a tím roste i předpoklad růstu ceny daného aktiva a naopak.

➤ *poměr tržní ceny k zisku na akcii $P/E = \text{tržní cena akcie} / \text{čistý zisk na akcii (EPS)}$*

Zisk na akcii (Earning per share – EPS) nám měří a hodnotí firemní ziskovost. Požívání tohoto ukazatele v praxi může být zavádějící, protože účetní jednotky mají určitou volnost při jeho sestavování a může být proto výrazně nadhodnocen.

➤ *$EPS = \text{čistý zisk} / \text{počet vadných akcií}$*

Price-Book Value Ratio (P/BV) ukazuje, kolik je trh ochoten zaplatit za majetek akcionářů. Pokud není tržní cena akcie nad účetní hodnotou

➤ *$P/BV = \text{tržní cena akcie} / \text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}$*

Cena k tržbám (Price to sales ratio – PS) je dalším významným ukazatelem, pokud k němu přiřadíme i jiné uvedené ukazatele. Firma s nízkou hodnotou tohoto ukazatele může být pro investory velmi významná a zisková investice.

➤ *$PS = \text{cena akcie} / \text{tržby na 1 akcii}$*

Dividendový výnos (Dividend yield – DY) a jeho vývoj umožňuje investorům porovnávat možnosti výnosů do různých investic.

➤ *$DY = \text{dividenda na akcii} / \text{tržní kurz akcie}$*

➤ *$\text{podíl dividendy k zisku na 1 akcii} = \text{dividenda na 1 akcii} / \text{zisk na 1 akcii}$*

Zisková marže (Profit Margin) vyjadřuje procentuálně množství čistého zisku na jednotku výnosů.

➤ *$\text{zisková marže} = (\text{čistý zisk} / \text{celkové výnosy}) * 100$*

3.5 Nedostatky a kritika fundamentální analýzy

3.5.1 Slabá místa fundamentální analýzy

Fundamentální analýza, ač je sebe víc propracovaná, má i svá slabá místa, ke kterým patří [8, s. 231]:

1. Není schopna odhalit okamžité jednotlivé základní ekonomické negativní fundamentální informace

2. Neumožňuje odhalit pokles trhu na základě falešných poplašných zpráv a tím není schopna zachytit psychologický vývoj a nálady trhu

3.5.2 Kritika fundamentální analýzy

Do této skupiny patří celá řada modelů, kde je jediným faktorem jeden zlomek, skládající se obvykle z 2 maximálně 3 parametrů. Jde například o P/BV, P/E, P/S a různé dividendové jednofaktorální modely, atd. Kromě jejich extrémně jednoduché a tím v konečném důsledku nesprávné konstrukce jsou navíc statické. [8, s. 223]

Jediným možným způsobem, jak může být investor úspěšný a tím i ziskový je, že komplexně vyhodnotí výsledky všech uvedených základních i poměrových ukazatelů a jejich vývoje oproti minulosti a navíc s výhledem do budoucnosti. [8]

3.6 Technická analýza

Podstatou technické analýzy, nazývané také jako chartová (grafová) analýza, je zkoumání historického vývoje tržní ceny a objemu obchodování předmětného aktiva s cílem předpovědi budoucích cenových trendů, které identifikuje pomocí grafů a počítačových programů.

Díky této analýze je možné zjistit, jak se dané aktivum chová v určitém časovém úseku a kdy toto aktivum koupit (protože je právě na lokálním nebo na absolutním minimu) nebo prodat (protože je na právě na lokálním nebo absolutním maximu). [8]

Základní předpoklady technické analýzy jsou:

- tržní ceny jsou určovány pouze nabídkou a poptávkou,
- nabídka a poptávka je ovlivněna fundamentálními a psychologickými faktory,
- kurzy se pohybují v trendech,
- v důsledku změny nabídky a poptávky jsou změny v trendech
- trendy se opakují,
- z historických údajů lze odvodit předpovědi kurzů.

3.6.1 Dowova teorie

Za zakladatele technické analýzy je považován Charles H. Dow. V letech 1900 až 1902 publikoval své myšlenky v tehdejších nejznámějších a nejrespektovanějších novinách Wall Street Journal, jejichž byl i zakladatelem. Po jeho smrti byly jeho myšlenky rozvinuty a zpracovány do Dowovy teorie. [4]

V roce 1896 Dow zkonstruoval 2 samostatné akciové indexy k popsání trhu [4]:

- *Průmyslový index – Dow Jones industrial average* skládající se z 30 akcií prvotřídních společností (blue chips)
- *Dopravní index – Dow Jones transportation average*, který se skládal z 12 různých železničních společností. Později byly do indexu zahrnuty i další dopravní společnosti, které v indexu odráží vývoj v dopravě.

Základní principy Dowovy teorie jsou [10]:

- 1) *Indexy zohledňují veškeré relevantní informace z minulosti.*
- 2) *Trh má tři trendy:*
 - a) primární (hlavní) trend je trend silný a dlouhotrvající, který je možné přirovnat k přílivu a odlivu v oceánu. Obvykle trvá 1 až několik let
 - b) sekundární trend má krátkodobější korekce primárního trendu. Trvá od 3 týdnů do 3 měsíců.
 - c) terciální trend, který se vyskytuje v obdobích ukončení předchozích trendů. Obvykle trvá od několika hodin do 3 týdnů. Má vypovídací schopnost jen v kombinaci s předchozími trendy. Pro akciové trhy nemá vypovídací schopnost.
- 3) *Chování akciových kurzů se dá odvodit z minulosti.* Pokud akciový trh několik měsíců roste (alespoň o 20 %) mluví se o býčím trhu (Bull Market). Pokud naopak dlouhodobě klesá mluví se o medvědímu trhu (Bear Market).
- 4) *Objem obchodování potvrzuje trend.* Objem obchodů má velký vliv na budoucí cenový vývoj daného aktiva.
- 5) *Index průmyslový a dopravní se musí navzájem potvrzovat.* Pokud ekonomika roste, firmy rozšiřují výroby, lidé více vydělávají a také spotřebovávají, zvyšuje se také

poptávka po přepravních službách, tzn., že jeden index je potvrzen druhým. V případě, že by tomu tak nebylo, musí se dále analyzovat.

- 6) *Standardní průběh cen akcií - linie trendu (Dow linie) získáme, jestliže se indexy v časovém období pohybují nejméně 2 týdny v rozmezí 5 % od dlouhodobého průměru. Směr výkyvu nám určí budoucí vývoj primárního trendu.*
- 7) *Trend trvá až k jasnému signálu k obratu.* Analytik by měl dennodenně vyhodnocovat průběh cenového grafu, aby zjistil optimální bod pro nákup nebo prodej daného aktiva.

Kritika Dowovy teorie

Hlavní kritikou Dowovy teorie je, že signály, které vytváří, jsou velmi opožděné. Avšak jejich význam tkví v tom, že jsou obvykle velmi přesné: očividný obrat jen v jednom indexu je často přerušen, pokud není potvrzen druhým indexem a potvrzený signál k nákupu či prodeji znamená, že se pohybu účastní všechny části trhu. [9, s. 313]

3.6.2 Grafické metody

Grafické metody využívají k prognózování „čtení grafů“. Předpokladem těchto metod je, že se pravidelně opakují formace. Technická analýza se snaží grafické formace kvantifikovat a převést na indikátory, z kterých je možné určit budoucí vývoj kurzu akcie. Indikátorů je mnoho a jejich rozlišovací schopnost je různá, ale obecně platí, že s délkou trvání formace se zvyšuje spolehlivost prognózy. [11]

Tyto metody lze aplikovat jak na celkový trh, tak na jednotlivé akcie.

Základní druhy grafů [8]

Čárkový graf (line chart) – se používá zejména pro vyhodnocení dlouhodobého období. Tento graf spojuje jednotlivé koncové ceny každého obchodního dne ve sledovaném období.



Graf 1. NASDAQ: JASO – ukázka čárkového grafu. [36]

Sloupcový graf (*bar chart*) – se skládá z jednotlivých sloupků, které zobrazují nabídku a poptávku po cenných papírech. Levá vodorovná čárka představuje otevírací cenu a pravá zase uzavírací cenu předmětného aktiva. Svislá čárka (tělo) představuje rozsah ceny předmětného aktiva, která byla dosažena v rámci časového období.



Graf 2. NASDAQ: JASO – ukázka sloupcového grafu. [36]

Bodový, figurální graf (*Point and figure charts*) – pracuje pouze s cenou na rozdíl od předcházejících grafů, v kterých je zahrnuta cena, objem a čas prodeje (nákupu) zkoumaného aktiva. Graf je tvořen písmeny X a O. Jako první se určí minimální pohyb ceny, například 1 USD. Pokud cena roste o předem stanovenou velikost zapíše se X a naopak, v případě poklesu se zapíše O.

v budoucnu často opakují a informovaní obchodníci toho mohou úspěšně využít ke vstupu a výstupu z obchodů. [11]

Support (linie podpory) je taková úroveň ceny akcie, při které je poptávka tak silná, že zastaví pokles ceny. Support znázorňuje hladinu, od které by se měl kurz cenného papíru odrazit směrem vzhůru. [1, s. 85]

Resistance (linie odporu) je úroveň ceny akcie, při které je nabídka taková, že zastaví růst ceny. Resistance znázorňuje hladinu, od které by se měl kurz cenného papíru odrazit směrem dolů. [1, s. 86]

3.6.4 Grafické obrazce

Všichni investoři mají velký zájem co nejpřesněji dokázat identifikovat začínající konec stávajícího trendu (rostoucího nebo klesajícího) a také souběžně identifikovat jako jedni z prvních vznik nového trendu a k tomu jim může napomoci správné určení grafického obrazce. Mezi základní obrazce patří [8, s. 79]:

- *Obrazce potvrzující pokračování stávajícího trendu (konsolidované)*. Patří sem především jednoduchý, dvojitý, trojitý vrchol, rameno-hlava-rameno, falešné rameno-hlava-rameno, převrácený deštník. Tyto obrazce jsou typické tím, že pokud se cena dostane přes jim příslušné úrovně podpory a odporu, má tendenci buď k růstu nebo k poklesu.
- *Obrazce signalizující změnu stávajícího trendu (reverzní)*, které investora informují o uzavření otevřené investiční pozice. Jedná se například o trojúhelníkové formy, praporek, vlajku, atd.

3.6.5 Technické indikátory

V technické analýze jsou indikátory velmi oblíbenou částí. Indikátory vycházejí z cen a proto je nutné se první dívat na cenu a až poté na indikátor. Dalo by se říct, že všechny indikátory pouze doplňují jen to, co je na grafu už vidět v podobě ceny, a proto by se cena a indikátor měli navzájem potvrzovat. [11]

Trendové indikátory slouží k rychlému určení trendu. Mohou být použity k měření tržních trendů nebo dlouhodobých směrových pohybů. Mezi nejznámější trendové indikátory patří [11]:

- **Klouzavý průměr (Moving Average – MA)** je nejjednodušší, nejpoužívanější a patří mezi indikátory s relativně vysokou účinností. Jeho hlavním úkolem je najít začátek a konec trendu. Klouzavé průměry zjistíme z průměru hodnot cen za zkoumané období. Obvykle se vypočítávají ze zavíracích cen, ale i z vysokých či nízkých cen.
- **Moving Average Konvergence / Divergence – MACD** – patří k nejpoužívanějším technicko-analytickým indikátorům. Tento indikátor se počítá z rozdílu ze zavíracích cen dvou klouzavých průměrů, vyhlazených signální křivkou.
- **MACD – Histogram** – je indikátor odvozený z klasického MACD indikátoru. Jeho využití je především v dřívějších signálech než jaké dává klasický MACD indikátor a tudíž je vhodnější pro obchodování než pro investování.
- **Parabolic SAR** – spočívá ve sledování vývoje trendu a zároveň umístění automatického hybného stopu. Tento indikátor signalizuje ukončení obchodu, zároveň signalizuje otočení pozice a vstup do opačného směru trendu. Parabolic oproti ostatním indikátorům signalizuje hodnoty po nadcházející období.
- **Směrový pohyb (Directional movement – DM)** – patří ke složitějším indikátorům, které investor využije jak pro trendový, tak pro netrendový trh.

Oscilátory je skupina indikátorů sloužící k určení síly a rychlosti, jakými se ceny pohybují. Tyto indikátory jsou postaveny na principu, že síla pohybu (momentum) může být změřena, a díky tomu se určí rychlost a směr cenové změny. Na rozdíl od trendových indikátorů poskytují oscilátory informace o změně ceny před tím, než se stane. Umožňují obchodování na trzích, kde se cena příliš nepohybuje neboli jde do strany. [11]

- **Poměr změny (Rate of change – ROC)** – tento indikátor určuje stupeň změny ceny předmětného aktiva k předem zvolené délce předchozího období. [8]
- **Index relativní síly (Relative Strength Index – RSI)** – je velmi populárním indikátorem, který byl vyvinut autorem J. Welles Wilderem. Na rozdíl od předchozího indikátoru ROC je tento nástroj obohacený o předkopené a předprodané hodnoty. Jeho kalkulace je poměrně jednoduchá a vychází ze zavíracích cen posledních 14 dnů, ale tato hodnota je závislá na osobních preferencích každého obchodníka. [11]
- **Stochastic** – je indikátor, který porovnává pohyb ceny relativně k zavírací ceně. Je nejlépe aplikovatelný na trhy, které se pohybují v obchodním rozpětí. Stochastic

se může pohybovat od 0 do 100 %. Předprodané a překoupené hodnoty jsou mezi 30 % a 70 %. [11]

Indikátory volatility slouží pro měření volatility. Volatilita je obecný termín používaný pro popsání velikosti denních (týdenních, měsíčních, atd.) cenových výchylek bez ohledu na jejich směr. Změny ve volatilitě zpravidla vedou ke změnám cen. [11]

Jedním z indikátorů volatility je **Bollinger Bands (Bollingerova pásma)**. Tato metoda vychází z principů metod procentuálního rozpětí. Jejím autorem je John Bollinger. Podstata tohoto indikátoru je v tom, že díky její konstrukci se až 95 % sledovaných hodnot závěrečných cen nachází uvnitř těchto pásem. Pokud je pásmo „proraženo“ směrem nahoru, signalizuje překoupenost daného aktiva a vysílá signál k prodeji. V případě, že kurz daného aktiva prorazí dolní úroveň, signalizuje to přeprodanost a vysílá signál k nákupu. Z bollingerových pásem můžeme primárně vyčíst nízku, či vysokou volatilitu ceny akcie. [8]

3.7 Psychologická analýza

Předpokladem psychologické analýzy je, že na kurzy akcií mají zejména v krátkém časovém horizontu velký vliv psychologické reakce investorů. Tato analýza se tedy zakládá na tom, že v ekonomii se nedá vše spočítat a touha po zisku, lakota a chamtivost lidí zatlačují racionální úvahy do pozadí. Podrobně jako ostatní analýzy je založena na tom, že menšina odhalí chování většiny a přelstí ji. [11]

Mezi hlavní představitelé psychologické analýzy patří **Gustav le Bon**, který vysvětlil základní principy a rysy davu. Podle tohoto francouzského sociologa vlastnosti davu nejsou určeny vlastnosti jednotlivých členů davu, ale v davu vznikají nové vlastnosti, tzv. kolektivní duše. Dav myslí, jedná a cítí stejně. Rozum ustupuje do pozadí. City jsou přednější. Potom dochází k potlačení povahových vlastností jednotlivců a k setření jejich intelektuálních schopností. [4, s. 114]

Dalším významným představitelem této analýzy je úspěšný burzián **André Kostolany**. Podstatou jeho úspěchu bylo dokonalé využívání nálad účastníků trhu a v podstatě ignorování fundamentální a technické analýzy. Do historie se vepsal díky svým precizně vyšperkovaným a pravdivým investičním bonmotům. [8, s. 20]

Příklady bonmotů, který mi by se měl investor řídit:

„Kliente, nevěř svému makléři, i když ti zážrak na podnose přináší.“ [6, s.284]

„Člověk nemusí všechno vědět (výkazy, dividendy, atd.), musí ale všemu rozumět.“ [6, s. 285]

„Kupovat, když kanóny hřmí, prodávat za tóny harfy“ [6, s. 72]

„Za rozjetou akcií, stejně jako za tramvaj, se člověk nemusí honit. Jen trpělivost: další se s jistotou dostaví.“ [5, s 192]

Vyhrát se dá, prohrát se musí.“ [6, s. 86]

André Kostolany analyzoval akciový trh ve třech etapách. V první etapě se opírá o psychologické aspekty, které v krátkém období mají vliv na cenu akcií. Účastníky trhu rozděluje na hráče, vyznačující se davovým jednáním a spekulanty (tzv. skupina pevných rukou), kteří jsou imunní vůči davové psychóze. V dalších etapách provádí analýzu cen a objemu obchodů. Snaží se zjistit zda akcie drží spekulanti či hráči, a následně určit vývoj cen akcií. [4, s. 115]

Dalším neméně významným představitelem psychologické analýzy je **John Maynard Keynes**, autor nejslavnějšího díla Všeobecná teorie zaměstnanosti, úroků a peněz. V tomto díle se nachází vynikající popis psychologie chování kvalitního účastníka akciových trhů a analýze jeho příštího chování. Jedná se tedy o analýzu chování právě těch 5 – 10 % účastníků finančních trhů, kteří jsou jako jediní na těchto trzích vždy úspěšní. Známa a mimořádně zajímavá je ta část jeho díla, ve které Keynes přirovnal akciové trhy a psychologickou podstatu jeho fungování k průběhu soutěže krásy. Pointa této soutěže a její přímá souvislost k chování účastníků na burzách cenných papírů byla v tom, že každý čtenář, který vybral tu, která nakonec zvítězila, mohl vyhrát taky cenu. Z toho vyplývalo, že pokud chtěl čtenář vyhrát a uspět, volil všeobecný názor, i když je jeho mnohokrát zcela odlišný. Tedy volí názor, o kterém si pouze myslí, že bude názorem rozhodující většiny. Tento druh všeobecného mínění podle Keynese ovládá i dění na burzách a všechny vzdělané účastníky tohoto trhu. [8]

Závěrem by se tedy dalo říct [8, s. 20]:

„Kupujte dané aktivum těsně před tím, než se dav rozhodne myslet systémem „já myslím, že oni myslí ...“ – a začne dané aktivum nakupovat on sám.“

4 OBCHODNÍ PLÁN

Obchodní plán představuje seznam pravidel obchodního systému investora a všech dalších pravidel souvisejících s vlastním obchodováním. V obchodním plánu je nutné, aby měl investor stanoveno, co přesně bude obchodovat, jaký instrument použije a za jakých podmínek koupí nebo prodá potenciální obchody. [11]

Tento plán pomáhá investorovi určit si dlouhodobější cíle a soustředit se na ně. Dává mu potřebný nadhled nad aktuální situací na trhu a vede ho k trpělivosti. Obchodní plán napomáhá dodržovat disciplínu a kontrolovat během obchodování své emoce. [11]

Základní pravidla, které by si měl investor minimálně stanovit:

- důvod obchodování
- určení a definování stylu obchodování
- jaké trhy a instrumenty bude obchodovat
- zjistit nejvhodnější čas k obchodování - obchodování celý den, jen ve vybraných úsecích, atd.
- přesná pravidla a signály ke vstupu a výstupu z obchodů
- stanovení výše rizika na jeden obchod a ošetřit ho příkazem „stoploss“
- stanovení výši obchodního kapitálu - kolik peněz vyčlenit na jeden obchod
- dále je třeba určit, co a jak bude sledovat na trzích
- výběr brokera

Vytvoření a striktní dodržování plánu je jednou z nejdůležitějších součástí úspěšného obchodování. [11]

5 ŘÍZENÍ PENĚZ A RIZIKA

Kvalitní řízení portfolia může z nepřliš kvalitního obchodního systému udělat ziskovou záležitost. Naopak nekvalitní management peněz může vést u perfektního systému k úplné ztrátě kapitálu. Výhodiskem pro management peněz je, že obchodní systém musí vykazovat pozitivní očekávání. Po splnění této podmínky dokáže potom správná volba money managementu velmi účinně řídit a snižovat riziko obchodování, nebo násobit ziskovost systému, tzn., že je potřeba nejen řídit zisk, ale hlavní je kontrolovat riziko. [11, s. 105]

Rozptýlení rizika

Část mechaniky úspěchu zahrnuje rozptýlení rizika, aby ztráta okamžitě neoslabila investorův obchodní program. To se dá udělat dvěma základními způsoby. Prvním je obchodovat buď na více trzích, či s více druhy různých akcií na jednom trhu. Tato rozmanitost by měla postačit k tomu, aby byly ztráty vyrovnávány zisky jinde, ale rozmanitost by neměla být tak veliká, aby investor nezvládal všechny informace a aktivity. [9, s. 360]

Řízení pozic

Každý obchodník, který považuje obchodování na burze jako seriózní byznys, by měl zahrnout do svého obchodního plánu, určité limity, kolik riskovat na jeden obchod a jakou celkovou ztrátu svého účtu je ochoten akceptovat. Tímto řízením pozic předejde investor v prvním případě velké ztrátě kapitálu vlivem špatného obchodu nebo jinou negativní situací na trhu. V druhém případě toto ochranné pravidlo zabrání fatální ztrátě majetku, pokud by daná obchodní metoda přestala být účinná. Pokud investor má obchodní systém s pozitivním očekáváním, může díky správné metodě řízení pozic úspěchy znásobit. [11, s. 107]

Bezpečnostní polštář (Margin of safety)

Všichni zkušení investoři si uvědomují, že koncept bezpečnostního polštáře je zásadní pro volbu správných preferenčních akcií. [3]

S tímto bezpečnostním konceptem přišel před více než 70 lety Benjamin Graham a podrobně ho později rozvedl ve své legendární knize *The Intelligent Investor*. Tento koncept je možné představit na následujícím příkladě. Investor si spočetl, že vnitřní

hodnota akcie společnosti Peugeot je 70 euro. Zdálo by se, že pokud může nakoupit akcie Peugeot za méně než 70 euro, pak půjde o dobrou investici. Graham však tvrdí, že akcie Peugeot by měl investor koupit jen v případě, že stojí nanejvýš 35 euro a jejich cena je tedy o 50 % nižší než investorem stanovená vnitřní hodnota. Těch 50 % rozdílu tvoří bezpečnostní polštář. Argumenty podporující tento 50 % bezpečnostní polštář jsou tři. Za prvé, investor se může ve svém odhadu vnitřní hodnoty akcie splést. Za druhé, i v případě, že investor stanovil vnitřní hodnotu akcie správně, vnitřní hodnota se mění v čase, často velmi neočekávaně a dramaticky. Za třetí, čím větší bezpečnostní polštář, tím větší výnosy můžeme očekávat. Na závěr se dá říct, že moudrý investor by se měl pouštět je do takových investic, u nichž je bezpečnostní polštář dostatečně hluboký. Jak hluboký by měl být, záleží na naturelu a přístupu každého investora zvlášť. [2]

5.1 Všeobecné investiční rizika

Měnové riziko je riziko spojené s vývojem směnného kurzu. To znamená, že kurzovní výkyvy mohou zvýšit či snížit návratnost a hodnotu investice. [12]

Převodní riziko představuje riziko vyplývající z politických nebo kontrolních opatření dané země. Tyto rizika mohou zkomplikovat nebo znemožnit realizaci investice, dále mohou nastat problémy se zúčtováním pokynu. [12]

Riziko země souvisí s úvěruschopností dané země. Politická či hospodářská rizika, která existují v dané zemi, mohou mít negativní důsledky pro všechny strany, které jsou v dané zemi usídleny. [12]

Úvěrové riziko (riziko emitenta) znamená neschopnost jedné strany transakce splnit své povinnosti, což může způsobit investorovi výrazné ztráty. Toto riziko se hodnotí pomocí „ratingu“, což je stupnice používaná k vyjádření úvěruschopnosti emitenta. Rating vypracovává ratingová agentura, především na základě zhodnocení úvěrového rizika a rizika dané země. Stupnice začíná nejlepším úvěrovým ratingem (AAA) a končí nejhorším (D). [12]

Úrokové riziko znamená riziko v důsledku budoucí úrovně úrokových sazeb na trhu.

Cenové riziko je riziko z nepříznivých pohybů hodnot jednotlivých investic.

Riziko totální ztráty znamená, že cenný papír, do kterého jsme investovali, je naprosto bezcenným, v důsledku toho, že emitent cenného papíru není schopen hradit své závazky. [12]

Nákup cenných papírů na úvěr je velice rozšířené riziko. V případě, že si investor vezme úvěr na nákup cenných papírů, musí mít stále na paměti, že úvěr je nutné vždy splatit a to bez ohledu na jeho úspěch v investicích a dále, že jejich náklady snižují zisk investic. [12]

Riziko pokynů souvisí s rizikem při zadávání pokynů k nákupu a prodeji cenného papíru. Tyto pokyny musí obsahovat alespoň následující parametry: označení investice, množství, směr obchodu (nákup/prodej) a dále může obsahovat cenový a časový limit, které mohou výrazně ovlivnit ziskovost investice. Dále by měl investor znát konkrétní pravidla burzy, které jsou na jednotlivých burzách odlišné a které mohou mít zásadní vliv na zisk a riziko investice. [12]

Daňové riziko v různých státech využívají různé modely pro zdaňování kapitálových zisků a dividend. Díky globalizaci finančních trhů se zamezuje dvojím zdaněním. [12]

6 BROKER

Broker, tedy obchodník s cennými papíry je právnická osoba, která poskytuje investiční služby dle zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů, na základě povolení České národní banky. Povolení se uděluje jen firmám, které splňují přísná kritéria.

Podle tohoto zákona se rozumí investičními službami zprostředkování obchodů, správa portfolia cenných papírů, investiční poradenství a další vymezené činnosti uvedené v zákoně.

Česká národní banka jako regulátor finančního trhu zveřejňuje seznamy regulovaných a registrovaných subjektů finančního trhu především s cílem poskytnout laické i odborné veřejnosti možnost ověřit si, zda jsou subjekty, se kterými se mají možnost setkat na českém finančním trhu, oprávněny k nabízení a poskytování finančních služeb. [22]

Broker provádí obchody na účet svého zákazníka a tím se liší od dealera, který provádí obchody na svůj účet.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 VÝBĚR BROKERA

Každý kdo začíná na burze, by chtěl mít svou ziskovou obchodní metodu a vydělávat své první dolary z přitažlivého burzovního světa. Nicméně ještě předtím se musí zabývat věcmi, na první pohled samozřejmé, ale jejichž podcenění by mohlo mít zbytečné negativní dopady na jeho účet. V první řadě si musí každý investor vybrat svého budoucího obchodníka s cennými papíry - brokera, který provází investora obchodováním. Tento výběr by měl být velmi pečlivý, abychom brokerovi nepřenechali většinu zisků ve formě vysokých poplatků a aby nás nenechal v kritických situacích na holičkách. [11]

S brokerem úzce souvisejí burzovní data a tedy i základní informace o aktuální ceně (kurz), a není nic horšího, než když informace o ceně jsou nepřesné nebo dokonce špatné. [11, s. 31]

Propracovaná obchodní platforma, korektní data, analytické nástavby a především nízké poplatky by měly charakterizovat kvalitního brokera. [11, s. 32]

7.1 Kritéria pro výběr brokera

Při výběru osobního brokera jsem si stanovila následující kritéria, která by měl splňovat:

1. licence brokera,
2. přístup na nejvýznamnější finanční trhy,
3. široká nabídka investičních nástrojů,
4. nízké poplatky,
5. pojištění vkladů,
6. kvalitní a propracovaná obchodní platforma,
7. bezpečná internetová aplikace,
8. odborná způsobilost obchodníků,
9. provedení obchodů,
10. renomé brokera.

Česká národní banka na svých internetových stránkách pravidelně uveřejňuje aktuální seznamy všech obchodníků s cennými papíry, kde si také můžeme ověřit licenci brokera.

V rámci mého předběžného obchodního plánu jsem si stanovila, že budu obchodovat na burze USA a ČR. Podle tohoto plánu jsem si také vybírala i obchodníka s cennými papíry.

Z několika společností jsem si vybrala 3 obchodníky s cennými papíry registrované v ČR. Jejich srovnání z pohledu přístupu na nejvýznamnější trhy a poskytovanou nabídku investičních nástrojů je uvedeno v následující tabulce (Tab. 1).

Tab. 1. Srovnání brokerů.

Obchodník	Název aplikace	Trhy	Investiční nástroje
BH Securities a.s.		USA, Evropa, ČR	akcie, ETF, sektorové a odvětvové indexy, opce, certifikáty, warranty
Fio, burzovní společnost, a.s.	e-Broker, EasyWobchod	USA, Maďarsko, ČR, Polsko, Německo	akcie, ETF, certifikáty, futures, warranty, dluhopisy
Patria Direct, a.s.	Patria Direct	USA, Kanada, Evropa, ČR	akcie, ETF, ETC (komoditní fondy), dluhopisy, hypotéční zástavní listy, certifikáty, futures, warranty, podílové fondy

Zdroj: Vlastní zpracování

V následující tabulce jsem srovnala poplatky vybraných brokerů při nákupu akcie společnosti JA Solar Holdings, Co., Ltd. (JASO) v hodnotě 1 000 USD.

Tab. 2. Porovnání poplatků.

Online obchod - příklad obchodu v USA: akcie JASO za 1 000 USD		
Obchodník	Sazba (v % z objemu obchodu) / poplatek	Poplatek (v USD)
BH Securities	0,6% min. 18 USD	18,00
Fio	9,95 USD	9,95
Patria Direct	14,90 USD	14,90

Zdroj: Vlastní zpracování

7.2 Fio, burzovní společnost, a.s.

Po podrobné analýze vybraných obchodníků s cennými papíry je možné konstatovat, že jejich poskytované služby jsou na porovnatelné úrovni. Z pohledu poplatků a maximální

výši kapitálu, které jsem ochotna investovat, jsem zvolila společnost Fio, burzovní společnost, a.s. se sídlem v Praze.

Pro založení obchodního účtu u společnosti Fio, burzovní společnost, a.s. bylo zapotřebí vyplnit a podepsat komisionářskou smlouvu, dodatek ke komisionářské smlouvě, investiční dotazník a podepsat prohlášení klienta o převzetí informací spojených s využívání služeb. Vzor komisionářské smlouvy je uveden v příloze P I.

Mezi hlavní výhody společnosti Fio nesporně patří nízké poplatky, srozumitelná obchodní platforma s kvalitním zabezpečením, možnost obchodování na hlavních světových trzích. Za další velkou výhodu považuji její pobočku ve Zlíně, tedy v místě mého bydliště.

Obchodní aplikace (e-Broker) umožňuje investorovi kvalitní fundamentální a technickou analýzu vybraných akcií. Najdeme zde veškeré obecně používané technické indikátory a oscilátory.

Nevýhodou tohoto brokera spatřuji v tom, že nejsou v jeho poskytovaných investičních nástrojích zahrnuty opce, do kterých bych v budoucnu chtěla investovat.

8 VÝBĚR TRHU

Po výběru brokera je dalším důležitým krokem výběr trhu, na který budu investovat.

V následujících dvou podkapitolách jsem analyzovala trh USA a trh ČR, mezi kterými jsem se rozhodovala. V daných analýzách jsem uvedla výčet hlavních burz, na kterých lze v těchto státech investovat a jejich podmínky. Následně jsem provedla analýzu makroekonomických ukazatelů obou států a na závěr této kapitoly jsem uvedla vyhodnocení výběru trhu po zvážení všech relevantních informací a svých finančních, časových možností.

8.1 Analýza akciového trhu v USA

Spojené státy americké jsou bezesporu velkým světovým hráčem. Veškeré události, které se v USA odehrávají, ovlivňují pozitivně či negativně ostatní státy světa a tak to mu je i na akciových trzích, které se považují za zrcadlo ekonomického vývoje.

Akciové trhy USA jsou největší a také nejpřísněji regulované trhy na světě. Mají nejvyšší likviditu a obchodují se na nich nejvýznamnější společnosti.

8.1.1 Akciové burzy a OTC trh

Nejnámější americkou burzou je **New York Stock Exchange** (dále jen **NYSE**). Obchoduje se zde s akciemi nejvýznamnějších amerických společností a také s některými zahraničními akciemi. V roce 2009 bylo na NYSE registrováno asi 2 800 společností. Denně se provede asi 2 miliony operací s akciemi. Od roku 1985 se obchoduje od 9:30 do 16:00 newyorského času, tj. od 15:30 do 22:00 našeho času. I když registrace na NYSE je nákladná a platí tu přísná pravidla pro zveřejňování informací o podnicích, registrují se zde i některé zahraniční podniky. [4]

Na NYSE se od roku 2007 obchoduje jak na parketě, tak prostřednictvím elektronických systémů. Nyní se více než 50 % obchodních příkazů realizuje elektronicky.

Druhou největší americkou burzou je **American Stock Exchange** (dále jen **AMEX**) se sídlem v New Yorku. Obchoduje se zde hlavně s akciemi malých a středních podniků. Jakmile podniky dosáhnou větší tržní kapitalizace přecházejí na NYSE. Požadavky na registraci na AMEX jsou oproti NYSE nižší, a proto je tato burza přístupnější pro

mladší společnosti. Na AMEX je registrováno asi 600 společností. Obchodování je opět spojené se specialisty. [4]

Dalším známým americkým trhem je **National association of securities dealers automated quotation** (dále jen **NASDAQ**), který je výhradně elektronickým systémem. Byl založen v roce 1971 a to jako pomocník OTC obchodování s akciemi. Je to unikátní systém na světě založený na obchodech makléřů po telefonu a nespojující kupující a prodávající. Na NASDAQ je registrováno asi 3 200 společností, z nichž 335 jsou neamerické podniky. Na rozdíl od NYSE existuje zde navíc předobchodní a poobchodní fáze (extended hours) od 8:00 do 9:30 a od 16:00 do 20:00 newyorského času. [4]

Kromě burzovních trhů v USA existuje vyvinutý **over-the counter trh** (dále jen **OTC**), který je na rozdíl od burzovních trhů dealerů. Dealeři kupují a prodávají akcie ze své vlastní zásoby a jsou spojeni prostřednictvím terminálů. [4]

Americký OTC trh se skládá z trhů [4]:

- **Pink sheets**, který je nazván podle barvy papíru, na kterém se tiskly kotace dealerů. Jsou zde uvedeny nezávazné kotace dealerů a jedná se o méně likvidní trh. Tento trh je považován za vysoce rizikový.
- **OTC bulletin Board (OTCBB)**, což je americká kótační služba pro akcie, které nejsou kótovány na žádné velké americké akciové burze. Investoři se těmto trhům vyhýbají, protože se myslí, že se s cenami manipuluje.

8.1.2 Burzovní indexy USA

Dow Jones Industrial Average (DJIA) – je nejvýznamnějším a nejstarším indexem založeným na obyčejném aritmetickém průměru. Je složen ze 30 amerických blue chips, prvotřídních akcií.[4, s. 176]



Graf 4. Vývoj indexu DJIA za období 5 let. [36]

Standard & Poor's 500 (S&P 500) – je považován za přesnější ukazatel vývoje amerického akciového trhu než DJIA. Obsahuje 500 akcií amerických společností. Akcie reprezentují různá odvětví. Většina akcií je registrována na NYSE, některá na NASDAQ a další na AMEX. Počítá se jako vážený průměr cen akcií. [4, s. 179]



Graf 5. Vývoj indexu S & P 500 za období 5 let. [36]

NASDAQ Composite – zahrnuje všechny akcie obchodované na trhu NASDAQ, kde je více než 3 000 společností. Počítá se jako vážený průměr cen akcií. Byl zaveden v roce 1971 krátce po zavedení NASDAQ. Existuje i index NADAQ 100, který zahrnuje ceny akcií 100 největších nefinančních společností obchodovaných v NASDAQ. [4, s. 179]



Graf 6. Vývoj indexu NASDAQ za období 5 let. [36]

Všechny tři grafy v období od roku 2005 – 2010 znázorňují panující náladu na akciových trzích v USA. Na každém indexu je vidět, jak velký vliv měla na ně světová finanční krize. Na počátku roku 2009 se pád akciových trhů zastavil a začal růst.

8.1.3 Globální analýza

Globální finanční krize byla odstartována hypotéční krizí v USA, zapříčiněnou hypotékami s pohyblivou úrokovou sazbou, která měla velký vliv na kapitálové trhy v celém světě. V roce 2001 zaměřila ekonomika USA po vlně rekordních růstu do recese. Na tento podnět americká centrální banka (FED) snížila během jednoho roku základní úrokovou sazbu z 6,50 na 1,75 % a následně i úrokovou sazbu hypotéčních úvěrů. Tímto krokem FED odstartoval vlnu levných hypoték, na které dostali i domácnosti, které by za normální situace neměli dostatek finančních prostředků, tedy bonita klientů šla stranou. Po čtyřech letech FED začal zvedat základní úrokovou sazbu a tím dostal do finanční tísně klienty, kterým prudce vzrostly měsíční splátky, ale i samotné banky. Finanční problémy vyústily v roce 2007, kdy hypotéční bublina praskla a trhy s nemovitostmi a cennými papíry se propadly. Hypotéční krize v USA se koncem roku 2007 a začátkem roku 2008 přelila i do ostatních ekonomik. [26]

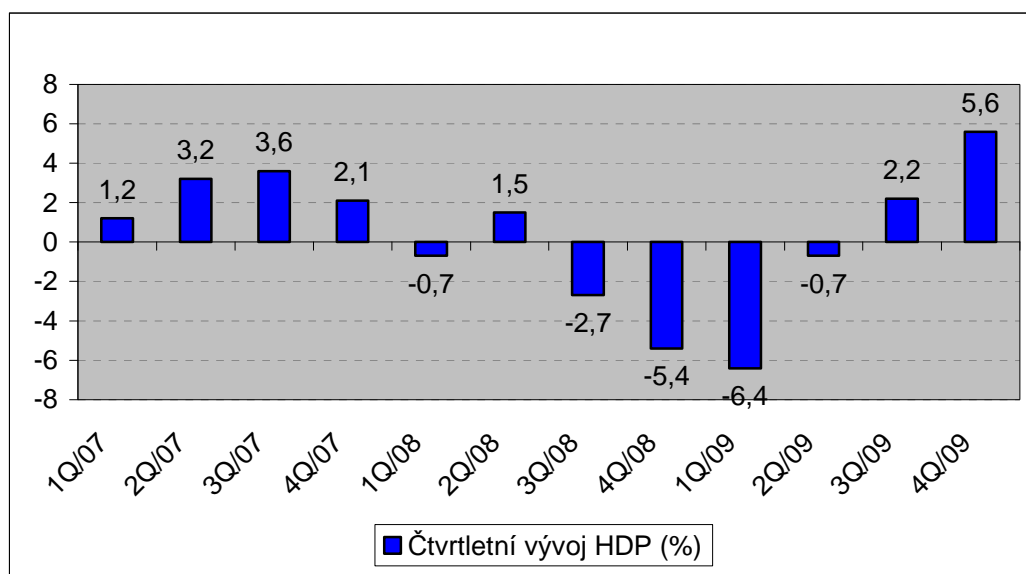
Na hypotéční krizi doplatily nejvíce hypotéční banky, banky a investiční společnosti, které měli co dočinění s obchodem s hypotéčními listy a stavební firmy. Jako příklad bych mohla uvést pátou největší americkou investiční banku Bear Stearns, kterou s podporou FEDu

převzal finanční gigant JPMorgan. K dalšímu převzetí došlo u investičního gigantu Merrill Lynch, kterou převzala Bank of America. Takové štěstí už neměla investiční banka Lehman Brothers, u které ztroskotaly veškeré jednání o jejím převzetí a proto musela vyhlásit bankrot. Začátkem roku 2010, po představení restrukturalizačního plánu, se chce ale tato banka znovu vrátit na trh pod novým názvem Legacy Asset Management Co, (LAMCO). Dalšími hráči, kteří se dostali do úzkých díky hypotéční krizi, byly hypotéční agentury Fennie Mae a Freddie Mac, které ale zachránil stát velkou finanční injekcí. [26]

Při pohledu z druhé stránky měla hypoteční krize i kladný vliv na akciové trhy a to v podobě oslabení amerického dolaru. Například pro americké exportní firmy.

8.1.4 Ekonomické ukazatele USA

K nejsledovanějším ukazatelům každé ekonomiky patří **hrubý domácí produkt (HDP)**, který nám ukazuje vývoj hospodářské aktivity, její případný růst, pokles nebo stagnaci.



Graf 7. Čtvrtletní vývoj reálného HDP. [13]

Z výše uvedeného grafu (období od 1Q 2007 až 4Q 2009) je zřejmé, že americká ekonomika se v důsledku krize začala propadat do recese. V 1Q 2009 byl pokles o 6,4 %, což byl nejhorší půlrok od roku 1957 – 1958, ale ve 4Q v porovnání se 3Q vzrostl HDP o 5,6 %. Tento růst je nejvyšší za posledních 6 let a výrazně překonal očekávání trhu. Meziročně HDP ve 4Q vzrostlo o 0,1 %. Tato data odráží oživení americké ekonomiky a následně bude mít také pozitivní vliv na akciové trhy.

Z tabulky č. 3 je zřejmé, že k růstu HDP přispělo zavedení šrotovného pro podporu nákupu nových vozidel, které se projevilo ve 3Q růstem spotřeby domácností o 2,8 %. Následný růst ve 4Q se proto dá považovat za velmi slušný výsledek, vzhledem k dané situaci. Dále k růstu HDP přispěly fixní investice, které po dlouhé době zmítajících se v záporných číslech vzrostly o 5 %, hlavně díky růstu investic firem do strojů a softwarů. K růstu hospodářství přispěl také během posledního sledovaného čtvrtletí export, u kterého byl nárůst o 22,8 %. Naopak od HDP státní výdaje ve 4Q stagnovaly.

Tab. 3. Procentuální změna jednotlivých komponentů HDP.

v %	2009			
	1Q	2Q	3Q	4Q
Personal consumption expenditures	0,6	-0,9	2,8	1,6
Durable goods	3,9	-5,6	20,4	0,4
Nondurable goods	1,9	-1,9	1,5	4,0
Services	-0,3	0,2	0,8	1,0
Gross private domestic investment	-50,5	-23,7	5,0	46,1
Fixed investment	-39,0	-12,5	-1,3	5,0
Residential	-36,2	-23,3	18,9	3,8
Export	-29,9	-4,1	17,8	22,8
Import	-36,4	-14,7	21,3	15,8
Government consumption expenditures and gross investment	-2,6	6,7	2,6	-1,3
Federal	-4,3	11,4	8,0	0,0
State and local	-1,5	3,9	-0,6	-2,2

Zdroj: www.bea.gov

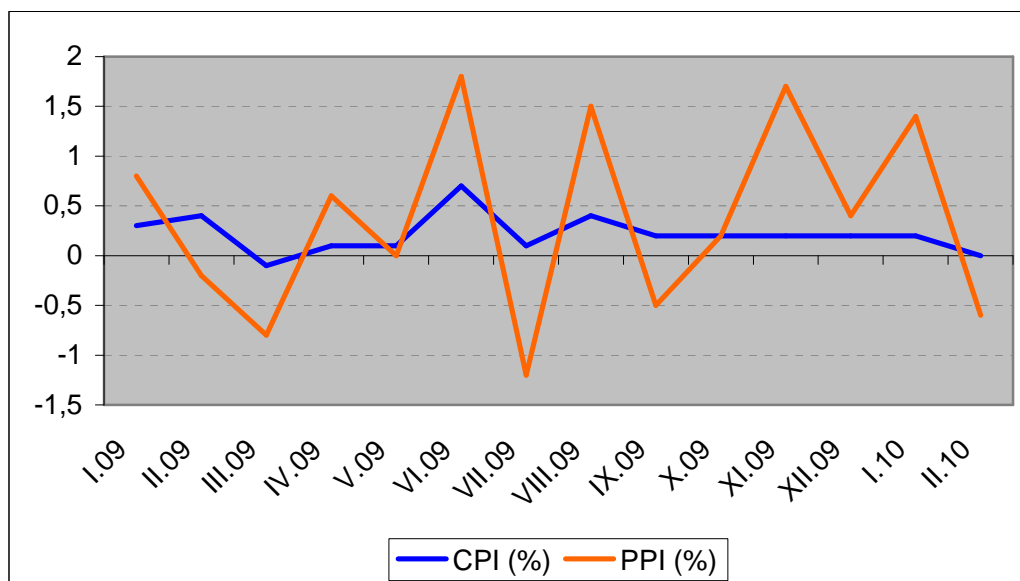
Platební bilance v USA je dlouhodobě v deficitu, ale od roku 2009 jsou deficity výrazně nižší. Hlavním důvodem bylo omezování importů do USA spojené s nástupem ekonomické recese. Ve 3Q a 4Q vidíme rozšiřování deficitu, které se předpokládalo při zotavování americké ekonomiky z následků globální ekonomické krize.

Tab. 4. Běžný účet platební bilance USA v mil. USD.

	2008				2009			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q/p
Exports of Goods and services and services and income receipts	645 378	678 730	672 971	594 153	507 291	506 204	535 114	567 322
Exports of Goods and services	443 619	477 608	478 003	427 366	372 024	371 217	392 800	418 679
Income receipts	201 760	201 122	194 969	166 787	135 267	134 987	142 315	148 642
Imports of goods and services and income payments	-767 973	-837 977	-846 599	-716 389	-581 287	-570 691	-602 438	-651 138
Imports of goods and services	-603 146	-664 059	-684 619	-570 708	-464 244	-452 293	-489 183	-527 627
Income payments	-164 827	-173 918	-161 980	-145 681	-117 044	-118 399	-113 255	-123 511
Unilateral current transfers	-33 906	-30 428	-32 052	-31 977	-30 185	-33 256	-35 025	-31 777
Current account	-156 501	-189 674	-205 680	-154 213	-86 517	-98 375	-119 243	-115 733

Zdroj: www.bea.gov

Určitým psychologickým zlomem ve vývoji krize bylo zářijové prohlášení šéfa americké centrální banky Bernankeho o tom, že současná hospodářská krize v USA je u konce a od začátku nového roku přijde období ekonomického zotavení. Ke stejným závěrům docházely i průběžné ekonomické hodnotící zprávy jednotlivých poboček amerického FEDu. I přes tento optimismus však centrální banka zatím ještě nepřistoupila ke zvýšení základní úrokové sazby, která se v USA stále de facto nachází na nulové úrovni (0 – 0,25). Důvodem je zřejmě i skutečnost, že i přes masivní kroky fiskální a monetární politiky v ekonomice, zatím stále přetrvávají spíše neutrální inflační tendence a předčasné zvýšení úrokové sazby by zmírnilo šance na dlouhodobější ekonomický růst a pro akciové trhy by to znamenalo následný pokles. [18]



Graf 8. Měsíční vývoj indexů CPI a PPI. [21], [33]

Indexy CPI a PPI ve sledovaném období (leden 2009 až únor 2010) proměnlivě rostly a klesaly. Pokud by indexy nepřetržitě rostly v řadě několika měsíců a překročí úroveň 3 % p.a., jsou zřejmým indikátorem pro zvýšení úrokových sazeb.

I přes masivní výdaje vlády a intervence FEDu během 1. pololetí roku 2009 v USA nedošlo ke zvýšení inflačních tlaků. Naopak ceny většiny produktů mírně klesaly. Značnému tlaku na snížení cen díky krizi celého hospodářství čelila většina obchodních řetězců a prodejců. Mezi ekonomy převládaly spíše obavy z deflace. Během deflace spotřebitelé za zboží a služby platí méně, avšak pro výrobce a prodejce se jedná o nevýhodnou pozici, která znamená nižší výdělků za poskytované výrobky a služby. Proto centrální banka snížila úrokové sazby a zvýšila peněžní nabídku v ekonomice (jak vidíme v Tab. 5), tzn. použila expanzivní monetární politiku. [18]

Tab. 5. Vývoj peněžní zásoby v USA v roce 2009 v bil. USD.

	2009											
	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.	VII.	VIII.	IX.	X.	XI.	XII.
M1	1552,3	1555,9	1558,2	1582,7	1595,8	1648,5	1646,2	1638,1	1657,6	1678,3	1689,1	1695,9
Růst M1	12,06%	12,44%	12,16%	12,99%	14,90%	17,88%	16,25%	17,17%	10,26%	13,41%	10,96%	6,39%
M2	8316,8	8342,2	8362,1	8353,8	8432,2	8435,9	8455,3	8421,4	8478,4	8508,9	8525,7	8532,8
Růst M2	9,84%	9,13%	8,58%	8,42%	8,75%	8,71%	8,23%	8,13%	5,89%	6,07%	5,56%	3,07%

Zdroj: www.econstats.com

Vedení centrální banky USA připravuje určitou strategii ze současné stimulační makroekonomické hospodářské a monetární politiky. Cílem této strategie je mít soubor opatření proti nekontrolovanému nástupu inflace, která se automaticky očekává po obnovení výkonu amerického hospodářství. [18]

Tab. 6. Míra nezaměstnanosti v %.

v %	2008				2009			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
Míra nezaměstnanosti	5,1	5,6	6,2	7,2	8,5	9,5	9,8	10

Zdroj: www.deltapetro.com

Závažným problémem americké ekonomiky je zvyšující se míra nezaměstnanosti. Během minulého roku se zvýšila o 2,5 %. Z uvedené tabulky je zřejmý pokles pracovních míst v USA od počátku roku 2008. Podle ekonomů je pokračující růst míry nezaměstnanosti a pokles příjmů jednotlivých domácností i po obnovení ekonomického růstu přirozeným jevem. Firmy čekají na s přijetím nových zaměstnanců až na potvrzení stability nového ekonomického růstu a také na skutečný růst zakázek. Ekonomického růstu v druhé polovině roku 2009 bylo dosaženo snížením provozních a prodejních nákladů a nikoliv zvýšením produkce či prodeje. [26]

8.2 Analýza akciového trhu v ČR

Burza cenných papírů Praha, a.s. (dále jen BCPP) je největším organizátorem trhu s cennými papíry v České republice. Ze zákona je akciovou společností. Je založena na členském principu, což znamená, že přístup do burzovního systému a právo obchodovat mají pouze licencovaní obchodníci s cennými papíry, kteří jsou zároveň členy burzy. Investor se může zúčastnit obchodování prostřednictvím některého z členů. Ze zákona mohou uzavírat obchody i ČNB a ministerstvo financí. Pražská burza si získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE) a americká komise pro cenné papíry jí udělila statut tzv. „Designated Offshore Market“, tedy trhu bezpečného pro americké investory. Trvalému zájmu se pražská burza těší jak mezi domácími, tak i mezi zahraničními investory. Harmonogram burzovního dne je uveden v příloze P II. [15]

Pražská burza je plně elektronická. Členové burzy přímo komunikují s burzou při zadávání kupních a prodejních příkazů prostřednictvím elektronického systému burzy. [4, s. 147]

Na BCPP je v současné době možné uzavírat Automatické obchody, SPAD obchody a blokové obchody. Automatické obchody se dále dělí na obchody v aukčním režimu a kontinuálním režimu.

Obchodování v **aukčním režimu** je založeno na zpracování objednávek k nákupu a prodeji cenných papírů k jednomu časovému okamžiku. Výsledkem tohoto obchodování je stanovení aukční ceny. Obchodovatelnou jednotkou je 1 kus. [17]

Na obchodování v aukčním režimu navazuje obchodování v **kontinuálním režimu (KOBOS)**. Tento režim je založen na principu průběžného vkládání objednávek k nákupu a prodeji. Při párování objednávek je uplatňován princip cenové a následné časové priority, tzn., že pokud je vloženo více objednávek se shodnou cenou, jsou přednostně zpracovány dříve vložené objednávky. Minimální obchodovatelnou jednotkou je v tomto režimu lot. Velikost lotu je v současnosti pro všechny cenné papíry stanovena na 1 kus. [17]

Ve **SPADu** mohou být realizovány pouze obchody s vybranými emisemi akcií. Nákupní a prodejní ceny jsou průběžně stanovovány tvůrci trhu, kteří mají za úkol zajišťovat dostatečnou likviditu. Tvůrce trhu je člen burzy, který má s burzou uzavřenou smlouvu o vykonávání této činnosti na vybraných emisích akciových titulů. Počet tvůrců na jedné emisi ani počet emisí pro jednoho tvůrce není omezen. [17]

V systému SPAD se akcie obchodují po balíčcích – takzvaných lotech. Kdo si chce například nakoupit akcie ČEZ, musí jich pořídit alespoň 5 000 kusů. Tvůrce trhu ve SPADu zajistí vždycky nabídku a poptávku, a akcie tak lze koupit nebo prodat kdykoli. Prodejce ta nemusí čekat na jiného investora, který je ochoten akcie za jím nabízenou částku koupit. [17]

Blokovým obchodem se rozumí obchod uzavřený mimo obchodní systém burzy, kde alespoň na jedné straně obchodu vystupuje člen burzy. Cena uzavřeného blokového obchodu není nijak omezena ani vázána na kurz cenného papíru na burze. Domluvený obchod je poté registrován v automatizovaném obchodním systému burzy (AOS). [17]

8.2.1 RM-SYSTÉM

Kromě pražské burzy působí od roku 1993 na českém trhu také RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a. s., kde se obchoduje s akciemi nejvýznamnějších českých i zahraničních společností. Od 1. 12. 2008 se stala standardním burzovním trhem, zaměřeným na drobné

a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu. Do této doby byl RM-System organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry. To znamenalo, že na rozdíl do pražské burzy nebyl nijak omezen přístup na trh RM-System. RM-System je oproti pražské burze levnější a rychlejší. RM-System není vybudován na členském principu a je tedy možné, aby kterýkoliv zákazník vstoupil přímo na tento trh. Obchodování na této burze probíhá kontinuálně. RM-System je nejdéle otevřeným trhem v ČR. On-line obchodovat lze od 9:00 do 17:00 a podávat pokyny dokonce od 8:50 do 21:00. [35]

Na této burze je možné obchodovat následující pokyny [35]:

- **EasyClick** je snadný způsob nákupu nebo prodeje vybrané skupiny elitních akcií nebo certifikátů na české burze RM-System. Nákupy a prodej se zadávají ve standardizovaných násobcích počtu akcií v rámci tzv. EasyClick lotů. Velikost lotů je nastavena tak, aby byla dostupná pro menší a střední investice individuálního investora.
- **Standardní pokyn** znamená, že lze zadat standardní aukční pokyn k nákupu nebo prodeji libovolného počtu akcií. Minimální investice je od jedné akcie a maximální není nijak omezena.
- **Inteligentní pokyn** je vlastně pokyn Stoploss. Informace o Stop ceně jsou vedeny přímo v obchodním systému burzy. Tento pokyn se aktivuje v době, kdy na burze dojde k dosažení Stop cen. Tímto způsobem získávají obchodníci, ale i jejich klienti možnost nejrychlejší reakce na cenový vývoj akcie. RM-System jako jediná burza v Česku nabízí tento pokyn.
- **Přímý obchod** je typ obchodu který patří mezi neanonymní obchody. Probíhá na základě dohody dvou investorů a burza RM-System zajišťuje uzavření obchodu a jeho následné vypořádání.

8.2.2 Burzovní indexy ČR

Index PX 50 – je oficiálním indexem Burzy cenných papírů Praha. Index PX je cenovým indexem a dividendové výnosy nezohledňuje. Byl zaveden při příležitosti prvního výročí zahájení obchodování dne 5. dubna 1994 a to s výchozí úrovní 1 000 bodů. Původně byl index PX 50 složen z 50 emisí. Podíl bazických emisí na tržní kapitalizaci burzovního

akciového trhu činil k tomuto dni 71,5 %. Index se počítá jako vážený aritmetický průměr. Tento index měří změnu tržní hodnoty reprezentativního portfolia akcií zařazených do báze indexu. [4, s. 180]



Graf 9. Historický vývoj indexu PX. [14]

Index RM – je index RM-Systému. Tento index odráží vývoj cen hlavních titulů obchodovaných na českém kapitálovém trhu. Momentálně jeho bázi tvoří deset titulů. [28]



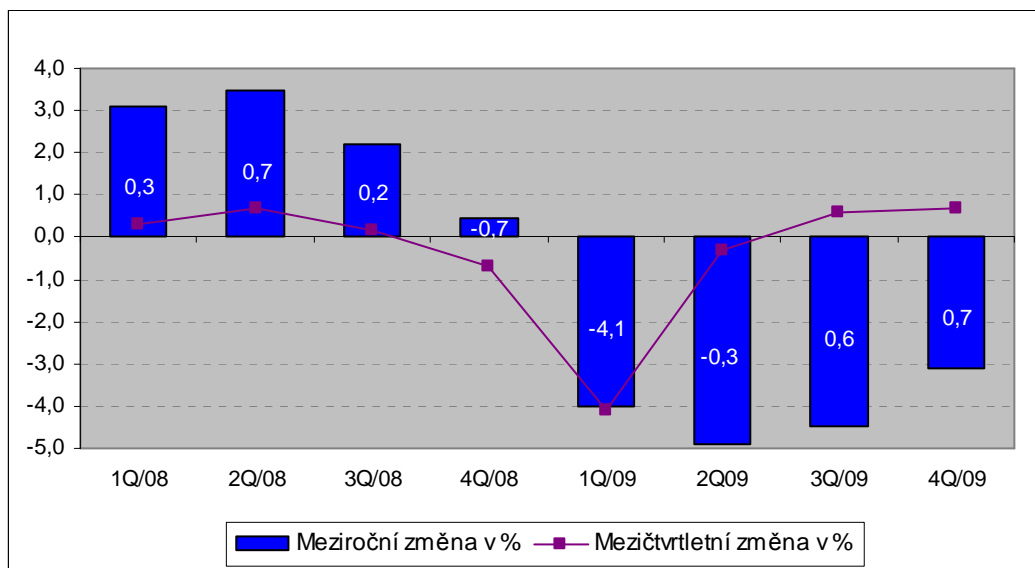
Graf 10. Vývoj indexu RM v období 5 let. [29]

V obou indexech je vidět, že globální finanční krize, která vznikla v USA se přilila i do České republiky.

8.2.3 Analýza hospodářského vývoje ČR

V roce 2009 došlo v důsledku finanční krize k celkovému poklesu výkonnosti české ekonomiky.

Výkonnost ekonomiky, měřená vývojem HDP očištěného o cenové vlivy, sezónnost a nestejný počet pracovních dní, vzrostla ve 4Q ve srovnání s předchozím čtvrtletím o 0,7 %. Náznak postupného zotavení ekonomiky vidíme už ve 3Q. Za celý rok 2009 byl HDP proti předchozímu roku nižší o 4,1 %.

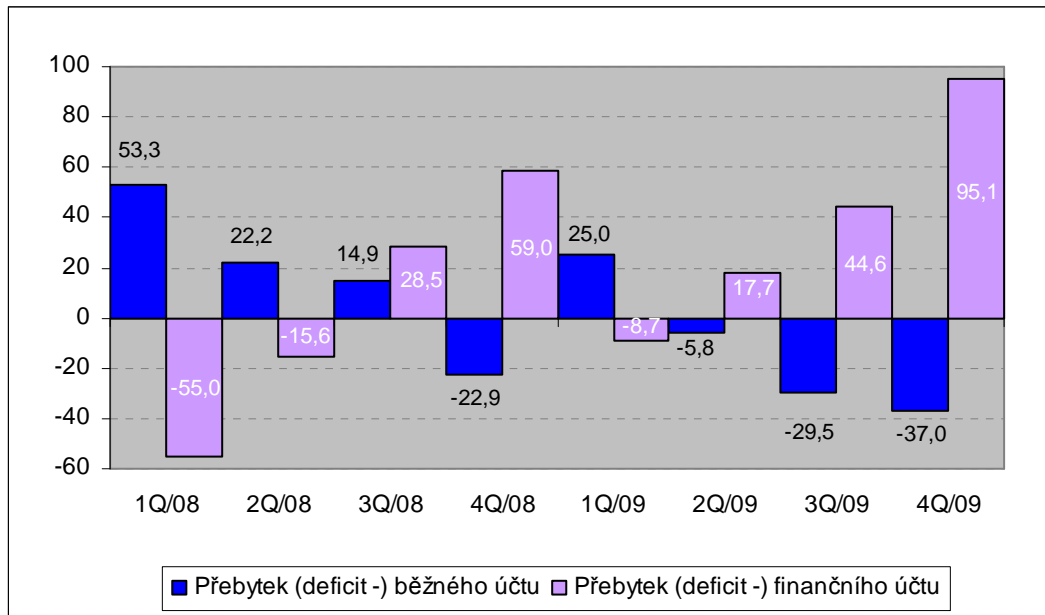


Graf 11. Vývoj HDP ČR – sezónně očištěno. [23]

K pozitivnímu vývoji HDP na straně poptávky přispěl růst výdajů na konečnou spotřebu o 1,2 %. Naopak negativní dopad na HDP měl zahraniční obchod se zbožím a službami, který byl o 9,9 % nižší než v roce 2008 a tvorba hrubého kapitálu, která poklesla za rok o 17,9 %. Výčet vlivů na HDP je uveden v příloze P III.

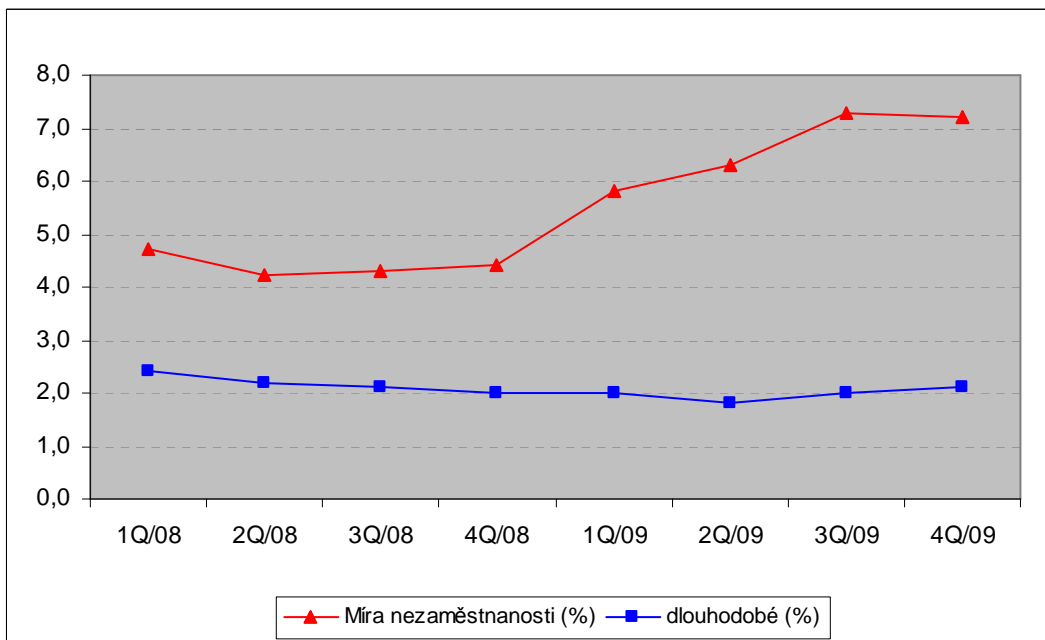
Na nabídkové straně ekonomiky se na meziročním poklesu reálné hrubé přidané hodnoty (HPH) za celý rok 2009 o 4,4 % podílela jednotlivá odvětví rozdílně. V objemově nejvýznamnějším zpracovatelském průmyslu se tvorba HPH po prudkém mezičtvrtletním propadu v 1Q o více než 10 % postupně stabilizovala. Naopak v odvětví obchodu a podnikatelských služeb byly výraznější mezičtvrtletní poklesy HPH zaznamenány také koncem roku. Od 3Q byly pozitivní přírůstky docíleny v peněžnictví a pojišťovnictví a díky telekomunikačním službám také v odvětví dopravy a spojů. [19]

Propad výkonnosti nezhoršil vnější nerovnováhu. Obchodní bilance zaznamenala nejvyšší přebytek. Naopak přebytek bilance služeb byl nízký a schodek výkonové bilance se prohloubil.



Graf 12. Vývoj platební bilance v mild. Kč. v ČR. [23]

Zaměstnanost v průběhu roku 2009 klesala, v posledním loňském čtvrtletí bylo v ekonomice zaměstnáno v průměru o 63 tisíc osob méně než v 1Q. Zaměstnanost v pojetí národních účtů se po odstranění sezónních vlivů zvýšila ve 4Q mezičtvrtletně o 0,2 %, meziročně naopak o 1,9 % klesla.



Graf 13. Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR. [23]

8.3 Vyhodnocení výběru trhu

Na začátku této kapitoly je třeba uvést, že jsem byla při výběru trhu ovlivněna jak vloženým kapitálem, tak časovým rámcem.

Z provedené důkladné analýzy trhu USA a ČR jsem se rozhodla pro americký trh. Na americký trh připadá asi 70 % všech operací, které se odehrávají v celém světě, je to nejpřísněji regulovaný trh a lze zde obchodovat velké množství nejen akcií, ale i derivátů, komodit a indexů. Na těchto trzích je možné koupit akcie všech amerických a světových společností, které udávají tón světovému technologickému a informačnímu byznysu. Dále zde máme možnost obchodovat také akcie většiny významných neamerických společností světového formátu. Jinak řečeno, je zde široké spektrum možností, jak nejlépe zhodnotit své volné peněžní prostředky na rozdíl od českého trhu.

Dalším důvodem, proč jsem se rozhodla pro americký trh, je jeho doba on-line obchodování. Z pohledu toho, že chodím do práce a má pracovní doba je od 8 do 16 hodin, je téměř nemožné se věnovat v tuto dobu obchodování, které česká burza nabízí.

Po zvážení všech výše uvedených argumentech bylo mé rozhodnutí jednoznačné, zvolila jsem pro své obchodování americký trh.

9 ANALÝZA AKCIOVÉHO PORTFOLIA

K obchodování na akciových trzích jsem si vyčlenila 36 000,- Kč. Tyto finanční prostředky jsem následně rozdělila jen do 5 investic, protože větší diverzifikace tohoto portfolia by bylo pro mě z pohledu poplatků nerentabilní. Samozřejmě je možnost obchodovat na úvěr, ale tuto možnost jsem zamítla kvůli výši investovaného kapitálu a riziky s tím spojenými. V konečném důsledku po zaplacení poplatků a úroků z úvěru bych byla už v samém začátku mého obchodování ztrátová a to nepočítám případné ztráty z burzy. Dále bych musela mít vyčleněné další finanční prostředky na případné dorovnání zálohy na stanovené procento krytí nebo dorovnat rozdíl prodejem jakýchkoliv akcií. Z tohoto pohledu se mi jeví investování pomocí úvěru jako velmi riskantní.

Rozhodnutí, zda dané aktivum koupit případně prodat, jsem prováděla na základě provedené fundamentální, technické a psychologické analýze. Zejména se jednalo o vyhodnocení různých zpráv, které se k dané akcií vztahovaly, dále o vyhodnocení grafů a panující náladě na trhu.

9.1 Delta Petroleum Corporation

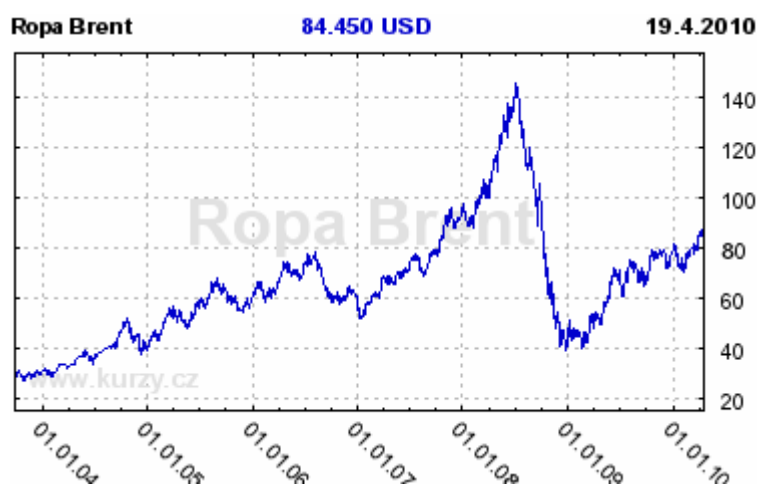
Delta Petroleum Corporation (dále jen DPTR) je nezávislá energetická společnost, která byla založena v roce 1984. Její sídlo je v Denveru v Coloradu. Zabývá se průzkumem, vývojem, výrobou a produkcí ropy a zemního plynu. Její hlavní oblasti působení jsou regiony Gulf Coast a Rocky Mountain. Její strategií je růst ověřené zásoby a produkce prostřednictvím rozvoje vrtání a akvizic. Má 79 zaměstnanců. Akcie společnosti DPTR jsou registrovány na NASDAQ. [24]

Realizace obchodu DPTR

Společnost DPTR podobně jako i jiné společnosti utrpěly v důsledku krize velké ztráty. Akcie společnosti jsem se rozhodla koupit dne 2. 6. 2009. V době mého nákupu byla ropa něco přes 60 USD za barel a podle níže uvedeného grafu (Graf 14) měla a stále má rostoucí trend, který znamená i pravděpodobný budoucí růst cen akcií. Dalším náznakem pro nákup byl v květnu v roce 2009, kdy vyšla zpráva o uzavření veřejné nabídky úpisu nových akcií za cenu 1,50 USD za akcii s objemem prodeje 172,5 mil akcií z původně plánovaných 70 mil. Díky tomu se zvýšila likvidita firmy. Ale rozhodující zprávou, která mě vedla

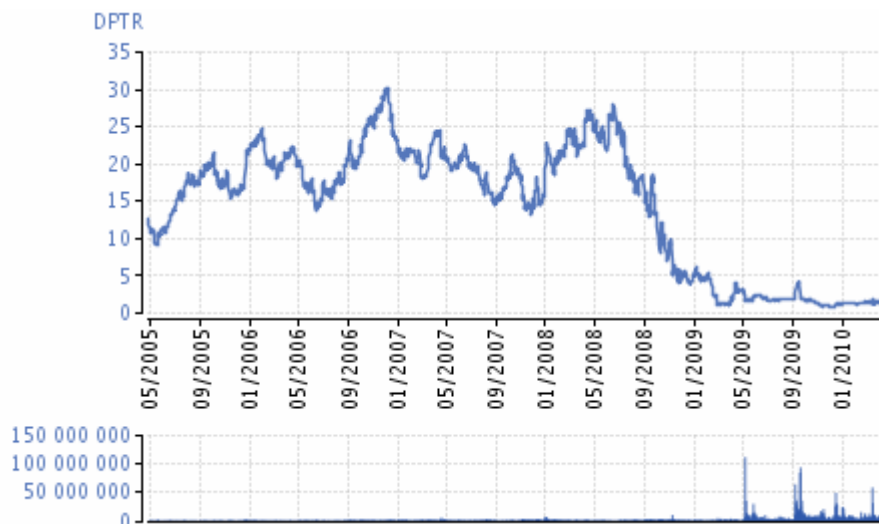
k nákupu, byla o probíhajících zkušebních vrtech v oblasti Columbia River Basin od níž se hodně očekávalo. Z těchto důvodů jsem nakoupila 220 ks akcií za 2,32 USD. Po této poslední zprávě se cena vyšplhala přes 4 USD. V tuto chvíli jsem měla prodat akcie společnosti DPTR, ale neučinila jsem tak proto, že jsem věřila, že opravdu najdou zmiňovaný zlatý důl. V pondělí dne 21. 9. 2009 vyšla zpráva, že dosavadní zkušební vrty byly neúspěšné. Místo zemního plynu našli vodu, tím pádem šly akcie během dne závrtným způsobem dolů. Později se pád ceny ustálil a proto jsem nakoupila dalších 300 ks akcií za cenu 1,17 USD. V příloze P IV je na ukázkou uveden detail pokynu jednoho z nezrealizovaného obchodu DPTR. [36]

Akcie společnosti DPTR nadále držím a stále věřím, že cena akcií poroste. Nasvědčuje tomu jak nákup velkého množství akcií od insiderů, tak rostoucí cena ropy a zemního plynu. Dále také nadcházející období hurikánů. [36]



Graf 14. Vývoj ropy v letech 2004 – 2010. [31]

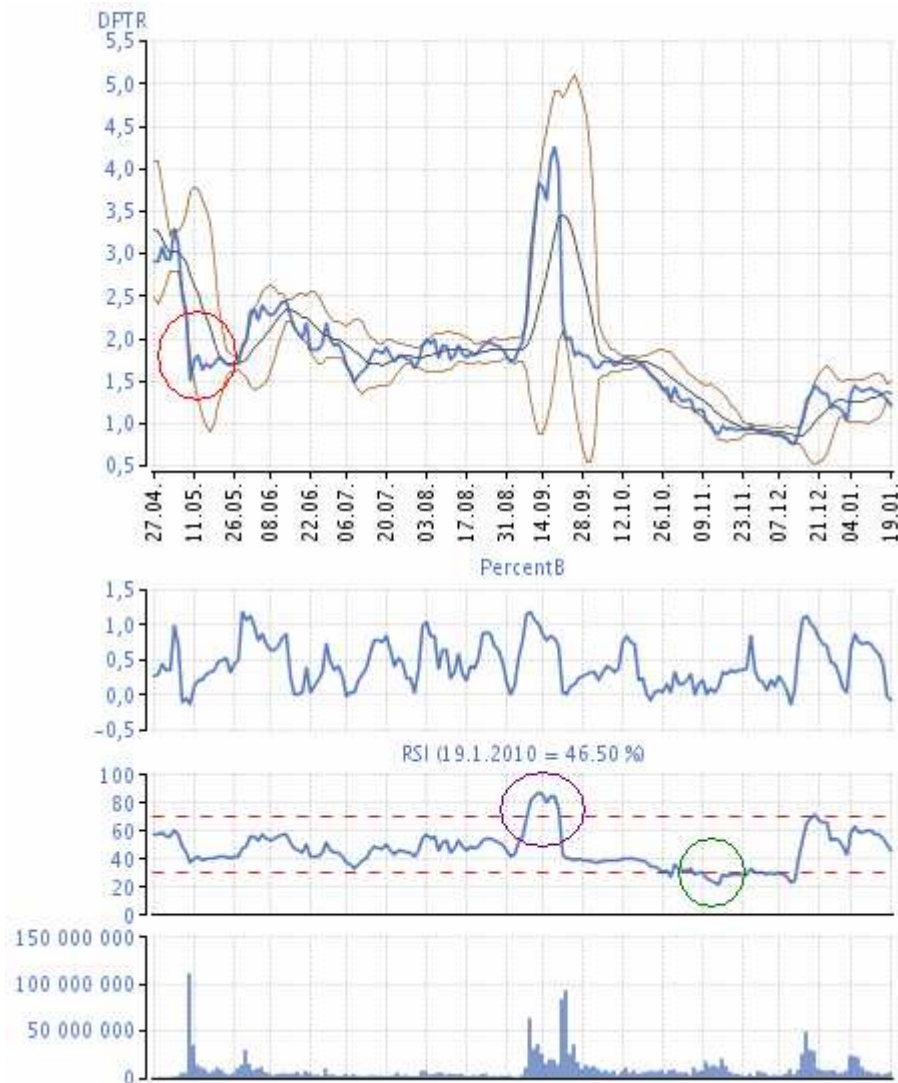
Při pohledu na následující graf (Graf 15), ve kterém je zaznamenané období 5 let, vidíme, že ceny akcií společnosti DPTR jsou na svém absolutním minimu. Tento vývoj mě utvrzuje v mém názoru, že tržní cena akcie DPTR bude růst a je tedy dobrou investicí do budoucna.



Graf 15. Vývoj společnosti DPTR za období 5 let – denní. [29]

V níže uvedeném grafu (Graf 16) je v červeném kruhu vyznačeno místo protnutí spodního Bollingerova pásma, které značí nadcházející změnu trendu. Tento trend byl potvrzen i objemem zobchodovaných akcií. V této chvíli jsem získala podporu mého rozhodnutí pro nákup akcií společnosti DPTR. Ve fialovém kruhu vidíme protnutí horní referenční linie (70), což značí překoupenost trhu a vstupuje do období prodeje, které bylo následně potvrzeno negativní zprávou o nálezů vody místo zemního plynu, kde byla možnost zrealizovat zisk. Avšak, když se podívám z druhého úhlu pohledu, kdybych poslechla daný signál a ve zkušebních vrtech by se našel zemní plyn, trend by se neobrátil a tento signál by se ukázal jako mylný. Z tohoto vyplývá, že používané metody pro porozumění grafů jsou pouze informativní a proto by měly být doprovázeny a konfrontovány vydanými zprávami o společnosti a panující náladě na trhu.

V zeleném kruhu je vidět protnutí spodní referenční linie (30) a místo, kde jsem dokupovala další akcie společnosti DPTR. Protnutí této linie znamená přeprodanost daného aktiva, tj. stav, kdy cena akcie klesla tak nízko, že další propad už není pravděpodobný. Ale i přesto cena akcií ještě trochu klesla a jak je vidět trend se později opravdu obrátil.



Graf 16. Vývoj společnosti DPTR – denní. [29]

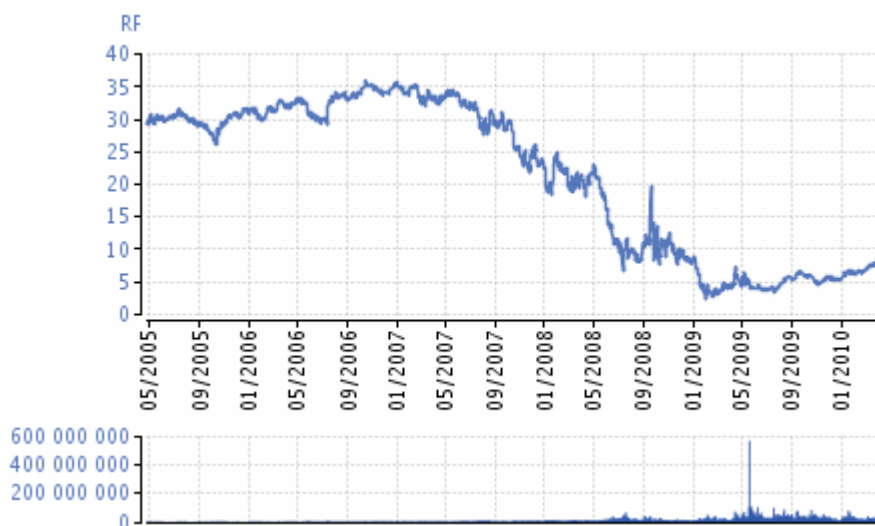
9.2 Regions Financial Corporation

Regions Financial Corporation (dále jen RF) je finanční holdingová společnost, která působí v 16 státech na území jihu, středozápadu a v Texasu. Byla založena v roce 1970 a sídlí v Birminghamu v Alabamě. Regions je jedna z největších národních bank, které poskytují úplný servis, jako je tradiční komerční a spotřebitelské bankovníctví a finanční správu, investiční bankovníctví a makléřskou činnost, správu majetku, pojišťovací služby a hypotéční produkty. RF poskytuje prostřednictvím Regions Bank, která je členem FEDu, své služby přibližně v 1 900 bankovních úřadech a v 2 300 sítích. Makléřskou službu poskytuje prostřednictvím dceřiné společnosti Morgan Keegan & Company Inc. Má 28 509 zaměstnanců. Akcie společnosti RF jsou registrovány na NYSE. [34]

Realizace obchodu RF

Akcie společnosti RF jsem se rozhodla koupit po vyhodnocení zprávy z května 2009, kdy vláda USA vyhlásila výsledky provedených zátěžových testů z pohledu rizika z insolvence největších amerických bank. V ní bylo uvedeno, že žádné z velkých bank toto riziko nehrozí. Společnosti RF musela sice v důsledku krize a potom tedy v důsledku zátěžového testu, navýšit svůj kapitál o 2,5 mld. USD, ale díky tomuto navýšení získala banka pevnou půdu pod nohama a je schopna ustát jakékoliv obtíže v dané krizi. Po této zprávě jsem koupila 2. 6. 2009 125 ks za 4,02 USD. [36]

Podstatou technické analýzy je zkoumání historického vývoje tržní ceny a objemu obchodování předmětného aktiva. Díky této analýze jsem zjistila, že akcie RF byly na začátku roku 2009 na svém absolutním minimu, tj. nejvhodnější doba pro nákup, který jsem i učinila. Vývoj tržní ceny DPTR vidíme v následujícím grafu (Graf 17).

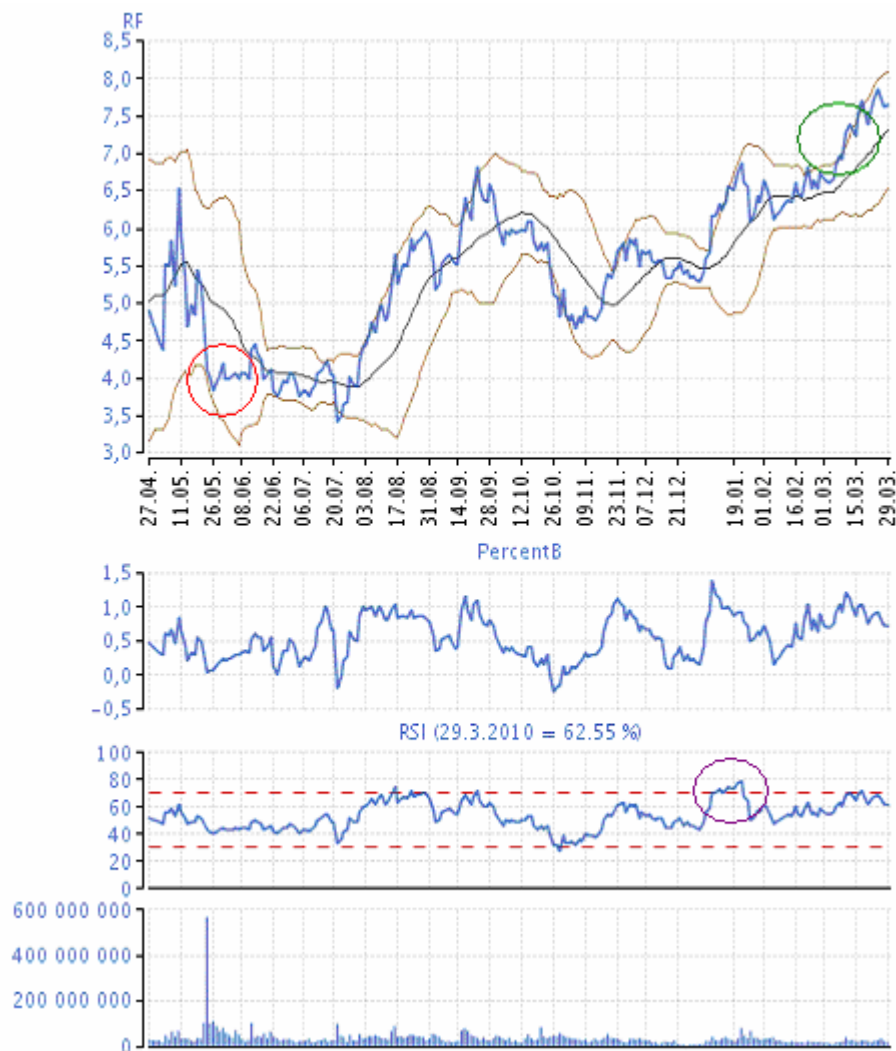


Graf 17. Vývoj společnosti RF za období 5 let – denní. [29]

V níže uvedeném grafu (Graf 18) jsem vyznačila v červeném kruhu dobu mého nákupu. Při použití Bollingerových pásem v nastavení 20-ti denního klouzavého průměru pro střednědobé období pozoruji vývoj ceny, blížící se k spodnímu pásmu, které informuje o možné změně trendu. Tento signál při porovnání s objemem byl potvrzen. Velikost objemu byla způsobena nákupy insiderů, bank a investičních společností.

Ve fialovém kruhu u použitého indikátoru RSI se cena dostala přes horní referenční linii (70), což značí překoupenost a dává signál k prodeji. Tento signál byl následně potvrzen protnutím horního Bollingerového pásma (zvýrazněného zeleným kruhem) a v této chvíli

jsem učinila prodej akcií RF za 7,35 USD. Výše uvedené signály mi pomohly zrealizovat zisk, po odečtení poplatků, ve výši 398,50 USD, tj. 77,69% výnos.



Graf 18. Vývoj společnosti RF – denní. [29]

9.3 Citadel BroadCasting Corporation

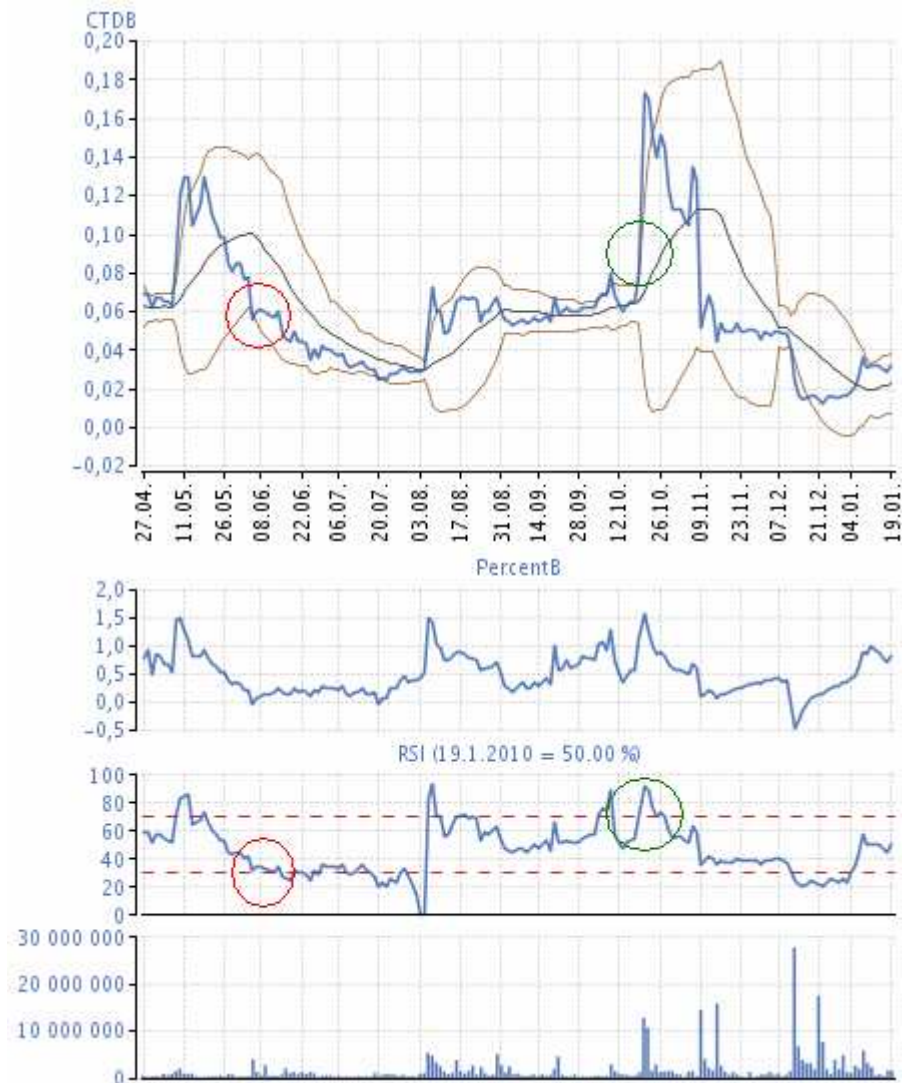
Citadel BroadCasting Corporation (dále jen CTDB) je třetí největší americký provozovatel rozhlasového vysílání. Citadel vlastní a ovládá 165 FM a 58 AM rozhlasových stanic na více než 50 trzích lokalizovaných v 27 státech. Je vlastníkem sítě ABC Radio Network, kterou v roce 2006 koupila od společnosti Walt Disney. Citadel se po vyhlášení bankrotu obchoduje na OTC pod symbolem CTDBQ.OB. [20]

Realizace obchodu CTDB

Podobně jako jiné mediální skupiny byla i Citadel v hospodářské recesi těžce zasažena propadem příjmů z reklamy a proto vyhlásila bankrot. Příjmy Citadel se v posledním čtvrtletí snížily o 14 % na 183 milionů dolarů. Firma podle dokumentů, předložených konkurznímu soudu, disponuje aktivy v objemu 1,4 miliardy dolarů a má dluh celkem 2,5 miliardy dolarů. [36]

Při pozorování jiných bankrotujících společností jsem vyzorovala, že při bankrotu přechází akcie z klasické burzy na OTC a cena spadne na 0,01 až 0,03 USD. Následně se většinou cena akcie dostane zpět na úroveň, která byla před vstupem na OTC (cca 0,10 až 0,15 USD) a to byl pro mě jeden z důvodů, proč jsem tuto akcii nakoupila. Druhým důvodem byla zpráva o vstupu společnosti do restrukturalizace.

Dne 4. 6. 2009 jsem nakoupila 8 200 ks akcií CTDB za 0,061 USD se záměrem držet tyto akcie po dobu jednoho týdne nebo pár dní. Během této doby cena akcie neustále kolísala v rozmezí od 0,04 do 0,06. Z této situace jsem vyvodila, že zprávy mohly být zavádějící a restrukturalizace se nemusí konat. Na tento popud jsem zareagovala prodejem 4 100 ks akcií za 0,06 USD. Později, tedy 8. října 2009, vyšla zpráva, kde Citadel oznamuje nového prezidenta Citadel Media Johna Rossa. [36] Po uvedení této zprávy pomalu začala růst cena akcií. V této situaci vstupují do hry psychologické aspekty obchodování. Zda se spokojím z malým, ale jistým ziskem nebo můžu přijít o všechny finanční prostředky, které byly do tohoto obchodu vloženy. Zbývajících 4 100 ks akcií jsem raději prodala 20. 10. 2009 na 0,09 USD a spokojila jsem se s 16 % výdělkem, který mi v tu chvíli pro danou akcii a výše uvedenou situaci postačoval. V daný okamžik jsem se řídila velmi známým rčením: „Lepší vrabec v hrsti, než holub na střeše.“



Graf 19. Vývoj společnosti CTDB – denní. [29]

Výše uvedený graf (Graf 19) moje rozhodnutí potvrzuje. V horní části grafu je použita metoda Bollingerova pásma a v dolní části indikátor RSI. V červeném kruhu vidíme protnutí dolního pásma (linie), což znamená přeprodanost a vysílá signál k nákupu. V tomto místě sem učinila nákup akcií a následně unáhlený prodej. V zeleném kruhu vidíme protnutí horní hranice u obou metod, což znamená překoupenost trhu a v blízké budoucnosti hrozí výraznější pokles. Tento signál jsem uposlechla a akcie společnosti CTDB jsem prodala.

9.4 JA Solar Holdings, Co., Ltd.

Společnost JA Solar Holdings, Co. Ltd. byla založena v roce 2005 a její sídlo je v Šangahaji v Čínské lidové republice. Akcie společnosti JA Solar jsou kótované

na NASDAQ pod symbolem JASO. Prostřednictvím svých dceřinných společností se zabývá designem, výrobou a uváděním na trh vysokovýkonných solárních článků. Nabízí monokrystalické a multikrystalické solární články. Společnost prodává své výrobky na solární modul výrobcům, kteří shromažďují a integrují solární články do systémů, které přeměňuje sluneční záření na elektrickou energii. JASO působí v Čínské lidové republice, ve Španělsku a zbytku světa. [30]

Realizace obchodu JASO

První impuls ke koupi akcií společnosti JASO byla zveřejněná zpráva, že čínská vláda bude stimulovat projekty zelené energie v objemu 440 miliard USD. Po bližším prozkoumání jsem zjistila, že růst čínských investic do čisté energie má pozoruhodný vývoj. Čína dokonce v roce 2009 předstihla Spojené státy a stala se světovým investorem do obnovitelné energie. Růst poptávky po elektřině v Číně rapidně vzrostla poté, co se miliony farmářů přestěhovaly do měst, kde si našly práci a své byty vybavily celou řadou moderních elektrických přístrojů. Dnes je Čína druhým největším spotřebitelem elektřiny na světě. Celková spotřeba elektrické energie v Číně je závislá ze 70 % na uhlí a podíl energií z obnovitelných zdrojů je pouhých 1,5 %. Tento podíl se snaží Čína změnit a proto investuje několik set miliard dolarů ročně do „zelené energie“. [25]

Druhým impulsem byl vývoj společnosti JASO, ve kterém vidíme, že v důsledku krize cena akcií JASO spadly na své historické minimum. Tento vývoj je znázorněn v níže uvedeném grafu (Graf 20).

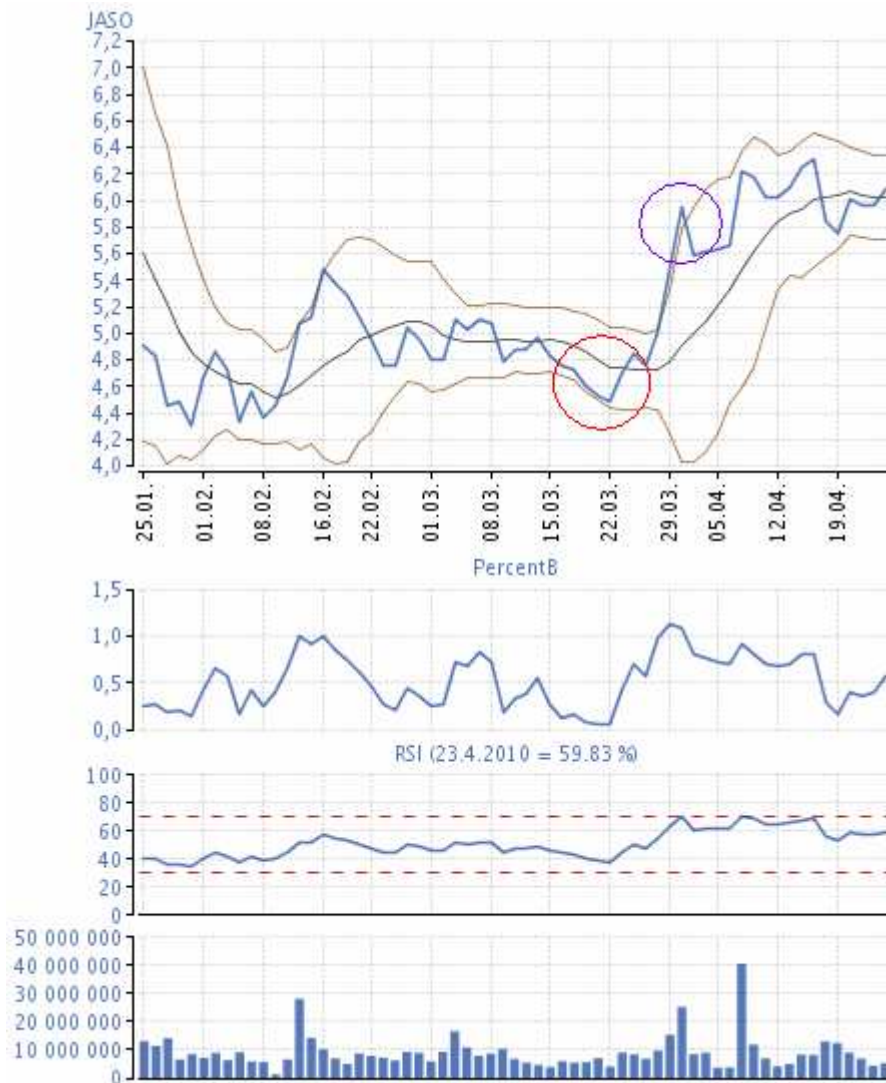
Po vyhodnocení obou těchto impulsů jsem se rozhodla dne 16. 3. 2010 nakoupit 150 ks akcií za 4,75 USD.



Graf 20. Vývoj společnosti JASO za období 2 let – denní. [29]

Při pohledu na Graf 21 vidíme v červeném kruhu místo, kde jsem akcie dané společnosti nakoupila. Tento nákup z pohledu Bollingerových pásem, kdy se cena akcií téměř dotýká spodního pásma, naznačuje tendenci k obratu trendu. Tato tendence se později potvrzuje rozšířením Bollingerových pásem, z důvodu vysoké tržní volatility, tj. prudkým nárůstem ceny.

Ve fialovém kruhu můžeme vidět protnutí horního Bollingerova pásma, který jsem vyhodnotila jako překoupenost trhu a tedy signál k prodeji. Tento signál ignoruji z důvodu z výše uvedených zpráv a myšlenkou dlouhodobého držení akcie.



Graf 21. Vývoj společnosti JASO za období 3 měsíců – denní. [29]

9.5 Evergreen Solar, Inc.

Evergreen Solar, Inc. (ESLR) byla založena v roce 1994 a má sídlo v Malboro v Massachusetts. Tato společnost vyvíjí, vyrábí a prodává solární produkty, především v USA a Evropě. Prodává své produkty prostřednictvím tuzemských i mezinárodních distributorů, systémových integrátorů, developery a přes další prodejce. Společnost má dohody o strategickém partnerství s Q-Cells AG, což je největší světový výrobce solárních panelů v Německu. [27]

Realizace obchodu ESLR

Akcie společnosti ESLR jsem koupila dne 12. 6. 2009 v množství 200 ks za cenu 2,64 USD. Jedním z důvodů, proč jsem koupila akcie ESLR bylo to, že se cena akcií dostala téměř na historickém minimum, stlačené v důsledku globální finanční krize. Tento vývoj vidíme v následujícím grafu (Graf 22). Uvedený pád byl také způsoben poklesem ceny ropy v důsledku zpomalujících ekonomik vyspělých a některých rozvíjejících se zemí. Cena ropy má podstatný vliv na rozvoj obnovitelných zdrojů energie, protože když je ropa levná, stává se lukrativnější investicí než investice do „zelené energie“, hlavně proto, že výroba energie v tepelné elektrárně je levnější než v solárních elektrárnách. Naopak, když je cena ropy vysoká je lepší příležitostí investovat do obnovitelných zdrojů než do ropy. [32]

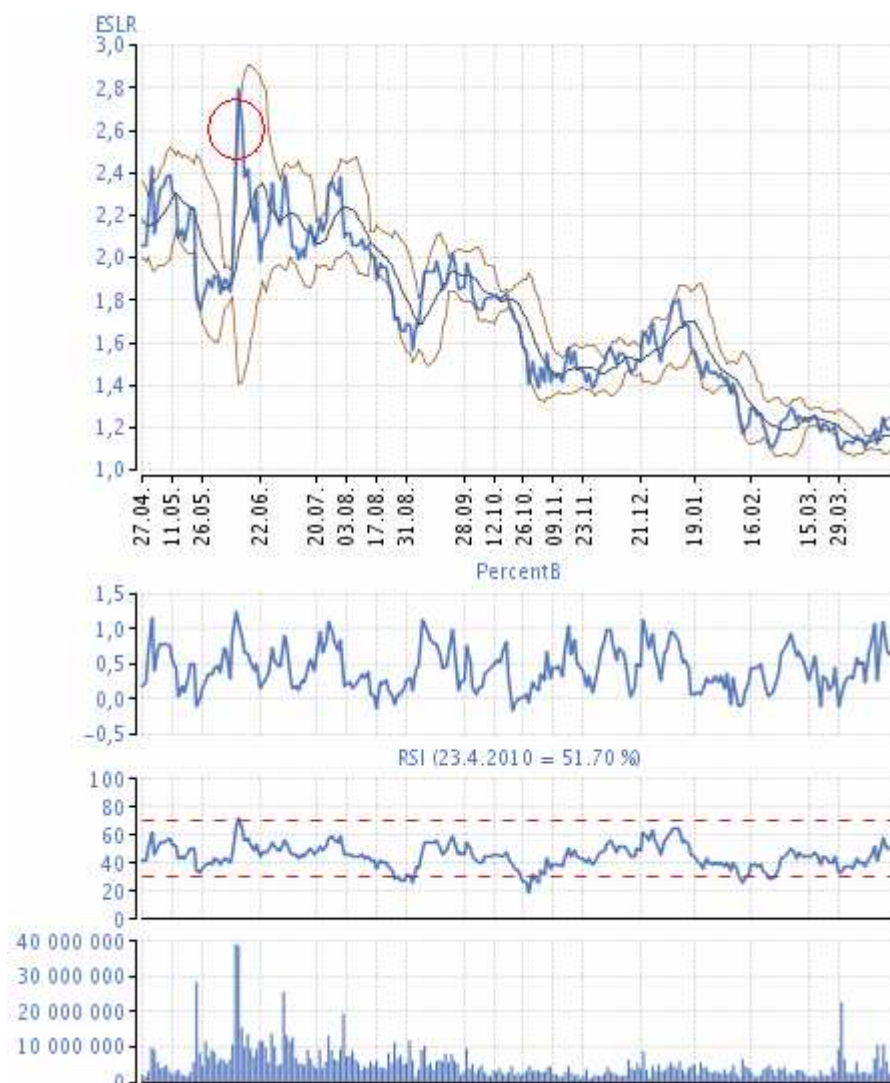
Dalším důvodem, který mě vedl k tomuto nákupu byl ten, že USA byla do roku 2008 největším investorem na světě, která investovala největší objem finančních prostředků do právě již zmiňované „zelené energie“. Schválně jsem uvedla byla, protože v roce 2009 klesly její investice o 42 % v porovnání s předchozím rokem a v tomto roce ji předstihla Čína. Tento pokles investic byl také jednou z příčin pádu akcií společnosti ESLR. [25]



Graf 22. Vývoj ESLR za období 5 let – denní. [29]

V níže uvedeném grafu (Graf 23) vidíme protnutí horního Bollingerového pásma, které signalizuje překoupenost daného aktiva a tedy vysílá signál k jeho prodeji. Tento signál jsem ignorovala, protože akcii chci držet dlouhodobě a z pohledu historického vývoje, který je uveden v grafu č. 22 jsem si myslela, že je na svém minimum.

Z dlouhodobého hlediska si myslím, že investice do obnovitelných zdrojů energie je stále dobrou příležitostí, hlavně díky tomu, že státy celosvětově usilují o pokles emisí skleníkových plynů a zejména o snížení energetické závislosti na dovážených zdrojích energie a proto akcie společnosti ESLR i nadále držím. Cena daného aktiva se sice nevyvíjela dle mých předpokladů avšak pořád věřím, že akcie má velký potenciál a spíše uvažuji o dokoupení akcií, protože jsou za výhodnější cenu než při mém prvním nákupu. Věřím, že cena akcií bude do budoucna stoupat. Můj předpoklad potvrzuje stoupající cena ropy a citelné oživení celosvětové ekonomiky, což má za následek rostoucí poptávku po alternativní energii.



Graf 23. Vývoj ESLR za období 3 měsíců – denní. [29]

10 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ

Cílem závěrečné části diplomové práce je zhodnocení výsledků sestaveného portfolia. Vyhodnocení bylo provedeno k datu 26. 4. 2010. Charakter portfolia je střednědobý až dlouhodobý, proto je toto hodnocení průběžné.

V následujícím obrázku (Obr. 2) je výčet výsledků sestaveného portfolia. Pořizovací ceny jednotlivých akcií jsou poměřovány s cenou ze dne 26. 4. 2010. K tomuto datu dosáhlo sestavené portfolio celkové výnosnosti 24,98 %, v absolutním vyjádření pak 384 USD. Vysoké zhodnocení je taženo především společností Regions Financial Corporation, jejíž akcie si od jejich nákupu připsaly zhodnocení ve výši 77,69 %, dále také společností JA Solar Holdings, Co., Ltd., jejíž výše zhodnocení je 27,18 %. Negativní dopad na portfolio má společnost Evergreen Solar, Inc. se ztrátou 55,45 %.

Portfolio: Mouckova - Vývoj (1.1.2001 - 26.4.2010)														
Polyn	Symbol	Stav portfolia na začátku			Změna portfolia			Stav portfolia na konci			Výsledek		Detail	
		Akcie	Kurz	Majetek	Kusy	Nákup	Prodej	Výnosy	Akcie	Kurz	Majetek	Zisk		Výnos
	CTDB	0	0,00	0,00		511	593		0	0,0551	0,00	81,61	15,97%	
	DPTR	0	3,50	0,00	520	2 053	1 170		520	1,71	889,20	6,12	0,30%	
	ESLR	0	0,00	0,00	200	539			200	1,20	240,00	-298,75	-55,45%	
	JASO	0	0,00	0,00	150	723			150	6,13	919,50	196,52	27,18%	
	RF	0	0,00	0,00		513	908	3,18	0	8,86	0,00	398,50	77,69%	
	USD	0	1,00	0,00	208		1 872		208	1,00	207,72	0,00		
	Součet (USD)			0,00				3,18			2 256,42	384,00	24,98%	

Obr. 2. Stav portfolia k 26. 4. 2010. [29]

Následující tabulka (Tab. 7) obsahuje historii nákupu a prodeje jednotlivých akcií a jsou zde vyčísleny i jejich zisky se zahrnutými poplatky za jednotlivé obchody. Jak už jsem zmínila, nejvyššího zhodnocení dosáhla společnost RF. Tomuto zhodnocení odpovídá zisk ve výši 398,50 USD. Investice do akcií JASO se vyznačuje k datu 26. 4. 2010 ziskem 196,52 USD. Dále investicí do akcií společnosti CTDB k datu 20. 10. 2009 se vyznačuje ziskem 81,61 USD, tj. výnos 15,97 %. Tržní kurz akcie DPTR vzrostl o 0,30 %, čemuž odpovídá zisk ve výši 6,12 USD. V mém portfoliu se objevila i jedna ztrátová investice do akcií společnosti ESLR, jejíž ztráta k 26. 4. 2010 je 298,75 USD.

Tab. 7. Historie nákupu a prodeje jednotlivých akcií.

Symbol	Datum	Nákup/ prodej	Množství (v ks)	Cena	Prům. nákupní/ prodejní kurz	Poplatek	Zisk	Zisk v %
CTDB	4.6.2009	nákup	8200	0,061	0,061	10,85	-51,85	-10,15%
	10.6.2009	prodej	4100	0,060	0,060	11,17	-30,63	-5,99%
	20.10.2009	prodej	4100	0,090	0,075	11,17	81,61	15,97%
Celkové zhodnocení CTDB k 26. 4. 2010						33,19	81,61	15,97%
DPTR	2.6.2009	nákup	220	2,320	2,320	10,83	-19,53	-1,24%
	9.11.2009	nákup	300	1,170	1,660	10,85	-279,88	-13,63%
Celkové zhodnocení DPTR k 26. 4. 2010, kurz 1,71 USD						21,68	6,12	0,30%
ESLR	12.6.2009	nákup	200	2,640	2,640	10,75	-14,75	-2,74%
Celkové zhodnocení ESLR k 26. 4. 2010, kurz 1,20 USD						10,75	-298,75	-55,45%
JASO	16.3.2010	nákup	150	4,750	4,750	10,48	-10,48	-1,45%
Celkové zhodnocení JASO k 26. 4. 2010, kurz 6,13 USD						10,48	196,52	27,18%
RF	2.6.2009	nákup	125	4,020	4,020	10,45	-12,95	-2,52%
	11.3.2010	prodej	125	7,350	7,350	10,48	398,50	77,69%
Celkové zhodnocení RF k 26. 4. 2010						20,93	398,50	77,69%

Zdroj: vlastní zpracování

10.1 Srovnání portfolia s indexem DJI

V následující části jsem porovnala vývoj portfolia s indexem Dow Jones Industrial Average (DJI), který znázorňuje Graf 24. Akciový index DJI dosáhl za sledované období růst ve výši 28,19 %, což je o 3,21 % víc než vytvořené portfolio. To znamená, že vytvořené portfolio k 26. 4. 2010 nedosáhlo takových výsledků jako celý trh reprezentovaný indexem DJI. Ale i tak jsem s tímto výsledkem spokojena.



Graf 24. Porovnání výkonnosti portfolia s indexem DJI. [29]

10.2 Výpočet čistého zisku po zohlednění měnového rizika

K obchodování na akciových trzích jsem si vyčlenila 36 000,- Kč, které byly převedeny na obchodní účet u společnosti Fio, burzovní společnost, a.s. v CZK a následně vyměněny na USD přímo v aplikaci e-Broker. Po provedené konverzi činil počáteční kapitál v USD 1 872,42, který byl rozdělen do 5 výše uvedených investic.

Tržní hodnota portfolia k 26. 4. 2010 činí 2 256,42 USD. Pro zohlednění měnového rizika jsem převedla zisk ve výši 384 USD na CZK kurzem devizového trhu ČNB k danému datu a tím bylo riziko zohledněno.

Tab. 8. Zisk po zohlednění měnového rizika

Tržní hodnota portfolia v USD k 26. 4. 2010	2 256,42
Počáteční hodnota portfolia v USD	1 872,42
Zisk v USD	384,00
Zisk v CZK k 26. 4. 2010	7 329,00
Zisk v CZK v % k 26. 4. 2010	20,36%

Zdroj: vlastní zpracování

Po zohlednění měnového rizika dosáhlo portfolio k 26. 4. 2010 čistého zisku 7 329,- Kč, tj. 20,36% zhodnocení.

ZÁVĚR

Hlavním úkolem diplomové práce bylo vytvořit reálné portfolio a spravovat ho tak, aby byl investovaný majetek na akciovém trhu pokud možno zhodnocen lépe, než jak by tomu bylo na spořicíh účtech a termínovaných vkladech.

Před zahájením tohoto projektu jsem byla pouze „teoretik“, který si myslel, že nemůže být až tak těžké zhodnocovat reálné peníze tak, jak tomu bylo na fiktivních účtech, tedy demoučtech poskytovanými obchodníky s cennými papíry. Myslela jsem si, že v reálném obchodování se budu chovat klidně, chladně, rozvážně a trpělivě, ale opak byl pravdou. Při vstupu na trh s reálnými finančními prostředky jsem byla jako „Alenka v říši divů“. Bylo velmi těžké a složité zachovat si chladnou hlavu při výběru akcie a ještě složitější při jejím nákupu a následném prodeji. Zjistila jsem a pocítila na vlastní kůži rizika spjata s trhy, emoce vyvolané růstem případným poklesem dané akcie.

Při reálném obchodování na burze, člověk získá mnoho zkušeností jak pozitivních, tak i negativních. Jelikož jsem v těchto sférách začátečník, bylo nevyhnutelné se setkat i s negativy, které skýtá burza a tím je ztrátová investice při nákupu společnosti ESLR. Chyby a ztráty jsou součástí obchodu na jakémkoliv trhu a jsou nepředvídatelné. Je potřeba je brát jako přirozenou součást obchodování a následně se z nich poučit.

Celý průběh obchodování od výběru obchodníka s cennými papíry, přes výběr trhu až po samotný nákup, respektive prodej akcií vybraných společností jsem zaznamenala v praktické části této diplomové práce. Byly zde uvedeny všechny aspekty, které měly na moje rozhodování zásadní vliv. V samotném závěru této části jsem provedla zhodnocení dosažených výsledků z provedených obchodů k datu 26. 4. 2010.

Výsledkem mé diplomové práce je osobní schopnost vyhodnotit nabízející investiční příležitosti na americkém akciovém trhu. Podkladem tohoto tvrzení je zhodnocení vložených peněžních prostředků o 20,36 %, kterým byl splněn i cíl diplomové práce.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] FUCHS, D. *Finanční trhy*. 1. vyd. Brno : Masarykova univerzita v Brně, 2004. 118 s. ISBN 80-210-3526-9.
- [2] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. 176 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [3] GRAHAM, B. *Inteligentní investor*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2007. 504 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [4] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, a.s., 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [5] KOSTOLANY, A. *Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty*. 3.vyd. Mirage Distribution, s. r. o., 2008. 207 s. ISBN 80-238-5969-2.
- [6] KOSTOLANY, A. *Peníze a burza : Umění, jak přijít k bohatství*. 1.vyd. Mirage Distribution, s. r. o., 2007. 289 s. ISBN 80-239-7741-5.
- [7] KRÁL, M. *Mezinárodní finance*. 2. uprav. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 278 s. ISBN 80-7318-441-9.
- [8] KRÁL, M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na fundamentální a technické analýze*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [9] PLUMMER, T. *Prognóza finančních trhů*. 1. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2008. 373 s. ISBN 978-80-251-1997-6.
- [10] POLÁCH, J, et al. *Peněžní a kapitálové trhy*. 1. a 2. část. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 2 s. ISBN 978-80-7318-647-0.
- [11] TUREK, L. *První kroky na burze*. 1. vyd. Brno : Computer Press, a.s., 2008. 154 s. ISBN 978-80-251-1915-0.

Internetové zdroje:

- [12] *Brokerjet České spořitelny, a.s. : Upozornění na rizika* [online]. 26.3.2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW:
<https://brokerjet.ecetra.com/cz/satl/b/risk_information/general/general_risks/index.phtml>.
- [13] *Bureau of Economic Analysis : National Economic Accounts* [online]. 26.3.2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.bea.gov/national/index.htm>>.
- [14] *Burza cenných papírů Praha, a.s. : Index PX Online* [online]. 1998 – 2009. [cit. 2010-04-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcpp.cz/On-Line/Indexy/>>.
- [15] *Burza cenných papírů Praha, a.s. : Profil burzy* [online]. 1998, 2009 [cit. 2010-03-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcpp.cz/Dokument.aspx?k=Profil-Burzy>>.
- [16] *Burza cenných papírů Praha, a.s. : Světové burzy* [online]. 1998, 2009 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcpp.cz/Dokument.aspx?k=Svetove-Burzy>>.
- [17] *Burza cenných papírů Praha, a.s. : Typy obchodů* [online]. 1998, 2009 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcpp.cz/dokument.aspx?k=Typy-Obchodu>>.
- [18] *BusinessInfo.cz : Ekonomika USA ve 3. čtvrtletí roku 2009 rostla* [online]. c1997-2010, 2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW:
<<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/spojene-staty-americke/usa-ekonomika-zdravotnictvi-zamestnanost/1000804/55126/>>.
- [19] *BusinessInfo.cz : HDP: Pokles o 3,1 procenta (4. čtvrtletí 2009)* [online]. c1997-2010, 2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW:
<<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/as-hruby-domaci-produkt/hdp-pokles-3-procenta-4-ctvrtleti-2009/1001560/56723/>>.
- [20] *Citadel Broadcasting Corporation* [online]. c2007 [cit. 2010-04-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.citadelbroadcasting.com/>>.

- [21] Consumer Price Indexes. *United States Department of labor : Bureau of Labor Statistics* [online]. 2010 [cit. 2010-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.bls.gov/cpi/>>.
- [22] Česká národní banka : *Seznamy regulovaných a registrovaných subjektů finančního trhu* [online]. [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/JERRS.WEB07.INTRO_PAGE?p_lang=cz>.
- [23] Český statistický úřad [online]. 2010 [cit. 2010-03-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.czso.cz/csu/2009edicniplan.nsf/p/1109-09>>.
- [24] *Delta Petroleum Corp.* [online]. c2008 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.deltapetro.com>>.
- [25] *Enviweb, s.r.o. : Čína předstihla USA v "zelených investicích"* [online]. 2003-2010, 2010 [cit. 2010-04-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.enviweb.cz/clanek/obecne/81170/cina-predstihla-usa-v-zelenych-investicich>>.
- [26] *Euroekonom.cz : Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (3. díl)* [online]. 17.3.2008 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3>>.
- [27] *Evergreen Solar, Inc.* [online]. c2001-2010 [cit. 2010-04-13]. Dostupný z WWW: <<http://www.evergreensolar.com/>>.
- [28] *Finance.cz. : Indexy tuzemského kapitálového trhu* [online]. c2000-2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/indexy/px-rm/>>.
- [29] Finanční skupina Fio. [online]. [cit. 2010-04-26]. Dostupný z WWW: <http://www.fio.cz/novy_navstevnik.itm.>.
- [30] *JA SOLAR HOLDINGS CO., LTD.* [online]. c2009 [cit. 2010-04-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.jasolar.com/>>.
- [31] *Kurzy.cz : komodity* [online]. 2000, 2010 [cit. 2010-04-19]. Dostupný z WWW: <http://www.kurzy.cz/komodity/nr_index.asp?A=5&idk=38&od=29.9.2003&curr=USD>.

- [32] *Nalezeno.cz : Zelená energie na ústupu kvůli levné ropě?* [online]. [cit. 2010-04-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.nazeleno.cz/energie/zelena-energie-na-ustupu-kvuli-levne-rope.aspx>>.
- [33] *Producer Price Indexes. United States Department of Labor : Bureau of Labor Statistics* [online]. 2010 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.bls.gov/ppi/>>.
- [34] *Regions Financial Corp.* [online]. c2010 [cit. 2010-04-13]. Dostupný z WWW: <http://www.regions.com>.
- [35] *RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s.* [online]. c2008 [cit. 2010-03-26]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz/>>.
- [36] *YAHOO!: Finance* [online]. c2010 [cit. 2010-04-09]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com/>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AMEX	Američan Stock Exchange – druhá největší burza v USA
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CPI	Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
CTDB	Ticker společnosti Citadel BroadCasting Corporation před vstupem na OTC
ČR	Česká republika
DJI	Obchodní symbol Indexu Dow Jones Industrial Average
DJIA	Dow Jones Industrial Average
DPTR	Obchodní symbol společnosti Delta Petroleum Corporation
DY	Dividendový výnos
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EPS	Zisk na jednu akcii
ESLR	Obchodní symbol společnosti Evergreen Solar, Inc.
FDIC	Federální společnost pro pojištění vkladů v USA
FED	The Federal Reserve System – centrální banka Spojených států amerických
FESE	Federace evropských burz
HDP	Hrubý domácí produkt
HPH	Hrubá přidaná hodnota
JASO	Obchodní symbol společnosti JA Solar Holdings, Co., Ltd.
NASDAQ	První a největší elektronická burza v USA
NYSE	New York Stock Exchange – Newyorská burza
OTC	Over-the-counter – mimoburzovní neregulovaný trh

P/BV	Cena akcie / účetní hodnota na akcii
P/E	Cena akcie / výnos na akcii
PS	Cena akcie / tržby na akcii
PPI	Index cen výrobců
RF	Obchodní symbol společnosti Regions Financial Corporation
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
SPAD	Systém pro podporu trhu akcií a derivátů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Ukázka bodového a figurálního grafu. [vlastní zpracování].....	31
Obr. 2. Stav portfolia k 26. 4. 2010. [29].....	73

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Srovnání brokerů.	43
Tab. 2. Porovnání poplatků.....	43
Tab. 3. Procentuální změna jednotlivých komponentů HDP.....	50
Tab. 4. Běžný účet platební bilance USA v mil. USD.....	51
Tab. 5. Vývoj peněžní zásoby v USA v roce 2009 v bil. USD.....	52
Tab. 6. Míra nezaměstnanosti v %.....	53
Tab. 7. Historie nákupu a prodeje jednotlivých akcií.	74
Tab. 9. Zisk po zohlednění měnového rizika.....	75

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. NASDAQ: JASO – ukázka čárkového grafu. [36].....	30
Graf 2. NASDAQ: JASO – ukázka sloupcového grafu. [36]	30
Graf 3. NASDAQ: JASO - ukázka grafu Japonské svíce. [36]	31
Graf 4. Vývoj indexu DJIA za období 5 let. [36]	47
Graf 5. Vývoj indexu S & P 500 za období 5 let. [36]	47
Graf 6. Vývoj indexu NASDAQ za období 5 let. [36]	48
Graf 7. Čtvrtletní vývoj reálného HDP. [13]	49
Graf 8. Měsíční vývoj indexů CPI a PPI. [21], [33]	52
Graf 9. Historický vývoj indexu PX. [14].....	56
Graf 10. Vývoj indexu RM v období 5 let. [29]	56
Graf 11. Vývoj HDP ČR – sezónně očištěno. [23]	57
Graf 12. Vývoj platební bilance v mild. Kč. v ČR. [23].....	58
Graf 13. Vývoj míry nezaměstnanosti v ČR. [23]	58
Graf 14. Vývoj ropy v letech 2004 – 2010. [31].....	61
Graf 15. Vývoj společnosti DPTR za období 5 let – denní .[29].....	62
Graf 16. Vývoj společnosti DPTR – denní. [29]	63
Graf 17. Vývoj společnosti RF za období 5 let – denní. [29]	64
Graf 18. Vývoj společnosti RF – denní. [29].....	65
Graf 19. Vývoj společnosti CTDB – denní. [29]	67
Graf 20. Vývoj společnosti JASO za období 2 let – denní. [29]	69
Graf 21. Vývoj společnosti JASO za období 3 měsíců – denní. [29]	70
Graf 22. Vývoj ESLR za období 5 let – denní. [29]	71
Graf 23. Vývoj ESLR za období 3 měsíců – denní. [29]	72
Graf 24. Porovnání výkonnosti portfolia s indexem DJI. [29]	74

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Vzor komisionářské smlouvy
- P II Harmonogram burzovního dne na BCPP
- P III Vývoj HDP v ČR
- P IV Nezrealizovaný pokyn nákupu DPTR

PŘÍLOHA PI: VZOR KOMISIONÁŘSKÉ SMLOUVY

ev. číslo: - 0 1 /

Komisionářská smlouva a další ujednání

uzavřená mezi obchodníkem s cennými papíry **Fio, burzovní společnost, a. s.**, IČO 61858374, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1, zapsaným v obchodním rejstříku vedeném rejstříkovým soudem v Praze, spis. zn. B. 2704, zastoupeným vázaným zástupcem RM-S FINANCE, s.r.o., IČ: 62915240, V Celnici 1028/10, 117 21 Praha 1. RM-S FINANCE, s.r.o. jedná podle § 32a zákona 256/2004 Sb. jménem a na účet Fio, burzovní společnosti, a.s. prostřednictvím svých zaměstnanců.

bankovní spojení: CZK – 174430836/0300, ČSOB, a. s., Jeruzalémská 962/3, 110 00 Praha 1, SWIFT CEKOCZPP.

EUR – 94-1037500257/0100, USD – 27-6633710237/0100, oba Komerční banka, a. s., Havlíčkova 13, 111 21 Praha 1, SWIFT KOMBCZPP

zastoupeným:

a klientem – fyzickou osobou

*Jméno a příjmení: ⁷⁾		*Stát. přísl.: ¹⁾	*R. č.: ²⁾	IČO: ⁸⁾	
*Trvalý pobyt: Ulice + č.p.		*Město, obec:		*PSČ:	*Stát: ¹⁾
Korespondenční adresa: ³⁾ Ulice + č.p.		Město, obec:		PSČ:	Stát: ¹⁾
Bankovní spojení:	Telefon:	Fax:			
	Email:				
*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání: ¹⁾	*Platný do:		

Zastoupen: ⁵⁾ *Jméno a příjmení/Obchodní firma/Název:		*R. č. ²⁾ /IČO:	Druh oprávnění:		
*Trvalý pobyt/Sídlo: Ulice + č.p.		*Město, obec:		*PSČ:	*Stát: ¹⁾
*Druh dokladu totožnosti: ⁴⁾	*Číslo:	*Země vydání: ¹⁾	*Platný do:		

Vyloučení čl. III odst. 2a : ano ne

Obchodník povede klientovi tento obchodní účet:

Obchodní účet číslo:	Číslo účtu v SCP:	Reg. číslo RM-S:	NID: ⁶⁾	Specifické varianty ceníku:
Heslo pro telefonickou komunikaci:				
Elektronická komunikace		Uživatelské jméno:		Heslo:
aktivní: (podání pokynu)	pasivní: (bez podání pokynu)	Umožnit elektronické převodní příkazy na povolené účty:		ano <input type="checkbox"/> ne <input type="checkbox"/>
Autorizace pokynů pomocí SMS:	ano <input type="checkbox"/> ne <input type="checkbox"/>	Telefonní číslo:	Délka autorizačního kódu (min. 5, max. 10 znaků): znaků	
Platnost SMS kódu od odeslání obchodníkem (max.15 minut): minut	Počet pokusů pro zadání kódu (min.1, max.3 pokusů): pokusy			
Výpisy z účtu (podúčtu): Bez výpisu = pouze elektronicky, osobně = přebírání na pobočce, poštou = na korespondenční adresu				
Bez výpisu	osobně	poštou	Frekvence:	měsíčně <input type="checkbox"/> čtvrtletně <input type="checkbox"/> ročně <input type="checkbox"/>

* povinný údaj, 1) zkratka státu dle Seznamu, 2) není-li, datum narození, 3) není třeba vyplňovat, je-li shodná s adresou trvalého pobytu, 4) obětané ČR občanský průkaz, obětané jiných zemí EU cestovní pas nebo občanský průkaz, ostatní cestovní pas, 5) další údaje o zástupci uvedte v příloze, 6) např. náhradní r. č. pro SCP či číslo majetkového účtu vedeného custodianem, 7) v případě FO-podnikatele celé obchodní jméno, 8) vyplní pouze FO-podnikatel

Čl. I. Předmět smlouvy

1. Obchodník bude na základě pokynů klienta svým jménem na účet klienta vykonávat činnosti směřující k dosažení koupě nebo prodeje investičních nástrojů (dále též „investiční instrumenty“ nebo „cenné papíry“) na trzích s cennými papíry v tuzemsku i v zahraničí nebo bude svým jménem na účet klienta uzavírat obchody s investičními instrumenty s třetími osobami. Obchodník bude na základě žádosti klienta svým jménem na účet klienta vykonávat též další činnosti týkající se investičních instrumentů, např. obstarávání vypořádání obchodu s investičními instrumenty, obstarávání prodeje zastavených investičních instrumentů nebo obstarávání konverze měn.
2. Klient souhlasí s tím, aby obchodník prodával klientovi investiční instrumenty ze svého majetku či je od něho kupoval (čl. III odst. 3).
3. Klient zaplatí obchodníkovi za činnosti dle odst. 1 odměnu.

Čl. II. Pravidla obchodování s investičními instrumenty a provádění dalších činností

1. Obchodování s investičními instrumenty a provádění dalších činností obchodníkem pro klienta se řídí přednostně ustanoveními této smlouvy a dále platnými Všeobecnými smluvními podmínkami pro obchodování s investičními instrumenty vydávanými obchodníkem (dále jen Všeobecné smluvní podmínky). Obchodník je oprávněn rozdělit Všeobecné smluvní podmínky na několik částí a každou z nich měnit (vyhlašovat nové znění) samostatně.
2. Všeobecné smluvní podmínky platné ke dni uzavření této smlouvy jsou její součástí a klient podpisem této smlouvy zároveň potvrzuje, že s nimi souhlasí a že je převzal. Realizace každého pokynu a žádosti klienta se řídí zněním Všeobecných smluvních podmínek platným při podání pokynu nebo žádosti s výjimkami uvedenými v této smlouvě.
3. Obchodník je oprávněn jednostranně měnit Všeobecné smluvní podmínky vyhlášením nového znění jejich částí nebo úplného nového znění, jestliže došlo ke změně relevantních právních předpisů, pravidel obchodování na trzích s cennými papíry, pravidel vypořádání na trzích s cennými papíry, pravidel činností osob vedoucích evidenci zaknihovaných investičních instrumentů a dále v případě, pokud začne umožňovat obchodování na novém trhu s cennými papíry, na novém segmentu trhu či novým způsobem na stávajících trzích, jestliže tím odstraňuje chyby v psaní či počtech nebo jestliže změna Všeobecných smluvních podmínek není v neprospěch klienta. Nové znění jednostranně změněných Všeobecných smluvních podmínek nabývá vůči klientovi platnosti a účinnosti patnáctý kalendářní den po dni jejich řádného vyhlášení, nebo v den, který je takto označen při vyhlášení, nastane-li tento den později.
4. Obchodník může měnit Všeobecné smluvní podmínky i z jiných důvodů, než je uvedeno v odst. 3. V takovém případě však nabývají nové Všeobecné smluvní podmínky účinnosti vůči klientovi jen v případě, že je obchodník zveřejní nejméně s 30 denním předstihem a klient v této lhůtě s nimi nevysloví písemně svůj nesouhlas - vyslovení nesouhlasu se považuje za podání okamžité výpovědi smlouvy.
5. Nové znění Všeobecných smluvních podmínek nebo jejich částí je řádně vyhlášeno dnem, kdy jej obchodník zveřejnil na internetovém serveru <http://www.fio.cz/> a vyvěsil na svých pobočkách na místě přístupném klientům.
6. Případný rozpor některých ustanovení Všeobecných smluvních podmínek s ustanoveními této smlouvy nezapřičiňuje neplatnost nebo neúčinnost bezrozporných ustanovení Všeobecných smluvních podmínek. V rozsahu, v jakém nejsou práva a povinnosti klienta a obchodníka upraveny v této smlouvě (včetně Všeobecných smluvních podmínek), použijí se přiměřeně obecná a nejblíže ustanovení této smlouvy, dále se použijí obchodní pravidla trhů s cennými papíry, pravidla osob zajišťujících vypořádání obchodů a osob vedoucích majetkové účty investičních instrumentů či deponujících investiční instrumenty a obchodní zvyklosti příslušného státu.

Čl. III. Práva a povinnosti obchodníka

1. Obchodník je vždy povinen postupovat vůči klientovi s potřebnou odbornou péčí, kterou je povinen přizpůsobit zkušenostem klienta s obchodováním s investičními instrumenty, jeho záměrům a finančním možnostem. Obchodník je proto oprávněn požadovat od klienta informace dle předchozí věty, v případě jejich neposkytnutí či poskytnutí nepravdivých informací se klient vystavuje nebezpečí, že obchodník mylně vyhodnotí skutečné potřeby klienta a zvolí pro klienta investiční strategii, která pro něj není nejvhodnější, případně mu může obchodník taktéž odmítnout poskytnutí požadované služby.
2. Obchodník je povinen předávat klientovi v dohodnutých termínech a dohodnutým způsobem zprávu o provedeném pokynu (uzavřených obchodech) a žádosti klienta. Bude-li si klient přebírat zprávu sám (přebírájí výhradně elektronicky či osobně na pobočce), je povinnost obchodníka předat zprávu klientovi splněna okamžikem, kdy je zpráva pro klienta k dispozici. Obchodník se zavazuje, že předá zprávu klientovi bez zbytečného odkladu. Obchodník zašle do 28. 2. písemně klientovi výpis z obchodního účtu k 31. 12. předchozího roku. Písemně předané zprávy nebo informace mají přednost před elektronicky předanými zprávami nebo informacemi. Pokud obchodník zjistí, že zprávy nebo informace byly chybné, provede příslušnou opravu.
- 2a. Uzavřením této smlouvy klient žádá obchodníka, aby mu informace, které mu podle právních předpisů (zejména zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu a vyhlášky č. 237/2008 Sb., o podrobnostech některých pravidel při poskytování investičních služeb) poskytuje nebo má poskytovat, poskytoval prostřednictvím dohodnutého komunikačního programu (aplikace e-Broker, případně e-mail) a výslovně souhlasí, aby mu informace, u kterých to zákon umožňuje, byly poskytovány pouze prostřednictvím veřejné internetové stránky, jejíž adresu mu oznámí obchodník v elektronické podobě (přednostně prostřednictvím aplikace e-Broker). Informací poskytovanou prostřednictvím dohodnutého komunikačního programu se rozumí i výpis z obchodního účtu. Obchodník žádost klienta dle tohoto odstavce přijímá.
- 2b. Zaškrtnutím možnosti „vyloučení čl. III odst. 2a“ klient vylučuje účinnost odstavce 2a tohoto článku a zároveň bere na vědomí skutečnost, že zákonem určené informace mu bude obchodník poskytovat v listinné podobě, a to až do okamžiku, kdy si klient v souladu se Všeobecnými smluvními podmínkami zvolí pro poskytování těchto informací uvedený komunikační program. Klient je zároveň srozuměn s tím, že zaslání informací v listinné podobě je zpoplatněné podle Ceníku služeb obchodníka.
3. Obchodník je oprávněn realizovat pokyn klienta k obchodování s investičními instrumenty tak, že klientovi přímo prodá investiční instrumenty ze svého majetku nebo od klienta investiční instrumenty přímo koupí. Obchodník nesmí postupem dle předchozí věty klienta nijak poškodit.
4. Obchodník není oprávněn využívat finanční prostředky nebo investiční instrumenty, které mu klient svěřil. k obchodům na své náklady.
5. Obchodník je oprávněn podmínit poskytnutí některé služby souhlasem klienta s některou či všemi činnostmi obchodníka dle odst. 3 a pro případ udělení souhlasu je oprávněn stanovit nižší odměnu za poskytované služby, než když klient souhlas neudělí.
6. Obchodník je oprávněn realizaci jakéhokoliv pokynu či žádosti klienta odmítnout (dočasně nebo trvale), pokud při tom postupuje v souladu se závaznými právními předpisy, závaznými rozhodnutími soudních nebo správních orgánů nebo Všeobecnými smluvními podmínkami, nebo pokud by jeho provedením došlo ke střetu zájmů mezi nejméně dvěma klienty obchodníka. Obchodník je oprávněn

- postupovat dle tohoto odstavce též v případě, kdy klient nezmění heslo dle čl. IV odst. 9 nebo nepředá obchodníkovi výpis z rejstříku dle čl. VII odst. 2 nebo odst. 3.
7. Obchodník je povinen, nebrání-li mu v tom závazné právní předpisy či rozhodnutí, bez zbytečného odkladu vyzoomět klienta o odmítnutí realizace pokynu či žádosti dle odst. 7 spolu s uvedením důvodu odmítnutí. Obchodník je povinen vyzoomět předat klientovi způsobem a v termínech jako zprávu dle odst. 2, ledaže vyzooměl klienta jinak. Obchodník je oprávněn požadovat po klientovi vysvětlení, proč klient odmítnutý pokyn či žádost zadal, zejména je-li důvodem odmítnutí podezření z narušování průhlednosti kapitálového či finančního trhu. Obchodník se na základě vysvětlení pokusí navrhnout klientovi postup, který by splnil požadavky klienta a obchodník by již pokyn či žádost neodmítl.
 8. Obchodník je povinen kontrolovat, zda-li má klient dostatek finančních prostředků a investičních instrumentů pro provedení pokynu, tím není dotčena klientovi povinnost dle čl. IV odst. 2 ani jeho odpovědnost za porušení tohoto ustanovení. Podá-li klient pokyn nebo žádost v rozporu s čl. IV odst. 2, je obchodník oprávněn uhradit zcela nebo zčásti tím vzniklé náklady (zejména kupní cenu) za klienta nebo použít pro vypořádání prodeje zcela nebo zčásti investiční instrumenty, jejichž majitelem není klient. Obchodník je dále oprávněn uspokojit svou pohledávku za klientem vzniklou dle předchozí věty úhradou z klientova obchodního účtu nebo nakoupením prodaných investičních instrumentů na náklady klienta.
 9. Bude-li klient dlužit obchodníkovi finanční prostředky, má obchodník právo, nikoliv však povinnost, použít k úhradě závazku klienta vůči obchodníkovi finanční prostředky vedené na libovolném klientově obchodním účtu nebo podúčtu nebo započíst investiční instrumenty vedené pro klienta obchodníkem proti pohledávce obchodníka vůči klientovi, a to až do výše tržní hodnoty těchto investičních instrumentů v okamžiku započtení.
 10. Obchodník může klientovi poskytnout poradenství týkající se investic do investičních instrumentů. Poskytnutím poradenství se rozumí i získání příslušné informace klientem z veřejně přístupného zdroje, např. z internetové stránky obchodníka. Obchodník při poskytování poradenství postupuje s nejvyšší možnou odbornou péčí a činí tak výhradně formou rad. Obchodník nedává poskytnutím rady klientovi žádnou záruku týkající se úspěšnosti příslušné investice. Obchodník nesmí, pokud poskytuje poradenství k investičnímu instrumentu, obchodovat s tímto investičním instrumentem na vlastní účet způsobem, který není v souladu s poskytnutými radami – to neplatí pro obchody, které obchodník uzavírá v souvislosti s činností tvůrce trhu.

Čl. IV. Práva a povinnosti klienta

1. Klient je oprávněn podávat pokyny k obchodování s cennými papíry písemně - buď osobně na pobočce obchodníka nebo korespondenčně s úředně ověřeným podpisem klienta, telefonicky - na obchodníkem určená telefonní čísla, nebo elektronicky - pomocí dohodnutého komunikačního programu. Žádosti o obstarání dalších činností je klient oprávněn podávat obchodníkovi výhradně písemně, nemožňuje-li obchodník jinak.
2. Klient je povinen podávat obchodníkovi pokyny a žádosti tak, aby jejich realizací nedošlo k přečerpání klientova obchodního účtu a aby prodané investiční instrumenty mohly být předány kupujícímu, a bere na vědomí, že obchodník není povinen provádět kontrolu klientových pokynů a žádostí v tomto smyslu.
3. Klient výslovně souhlasí s tím, že obchodník je oprávněn postupovat dle čl. III odst. 8, a dále klient souhlasí s tím, že porušením jeho povinností dle odst. 2 nebo postupem obchodníka dle čl. III odst. 8 může být přečerpán jeho obchodní účet a že je za toto přečerpání v plném rozsahu odpovědný.
4. Klient výslovně souhlasí s tím, že obchodník bude zaznamenávat komunikaci mezi klientem a obchodníkem uskutečňovanou pomocí telekomunikačních zařízení a že obchodník bude záznamy archivovat. Bude-li mít obchodník na záznamovém zařízení poruchu, může obchodník požádat klienta, aby ještě před realizací pokynu či žádosti podání pokynu či žádosti potvrdil písemně či faxem.
5. Klientovi náleží podíl na úrocích, které obchodníkovi připsá banka vedoucí pro obchodníka účet (účty) se svěřenými finančními prostředky klienta. Podíl se spočte poměrem průměrné výše svěřených finančních prostředků klienta na klientově obchodním účtu vůči průměrné výši všech svěřených finančních prostředků všech klientů, vše za uplynulé kalendářní čtvrtletí, a připíše se na příslušný obchodní účet klienta. Klient je povinen uhradit za připsání podílu obchodníkovi odměnu dle Ceníku služeb obchodníka, v souladu s variantou ceníku základních služeb (dále jen „ceník“) zvolenou klientem a uvedenou v záhlaví této smlouvy. V případě, že klient neprovede volbu ceníku, platí ceník základních služeb.
6. Pokud bude klient obchodníkovi dlužit finanční prostředky (za dluh je zejména považován nepovolený záporný zůstatek na libovolném obchodním účtu nebo podúčtu klienta bez ohledu na výši zůstatku jiných obchodních účtů nebo podúčtů klienta, není-li na základě písemné smlouvy s klientem dohodnuto jinak), je klient povinen platit obchodníkovi úroky z prodlení. Klient je povinen dlužné finanční prostředky zvýšené o úroky z prodlení uhradit do tří dnů. Výše úrokové sazby úroků z prodlení je stanovena v Ceníku služeb obchodníka.
7. Klient je oprávněn podat příkaz k převodu svěřených finančních prostředků telefonicky a elektronicky, požádal-li o tuto možnost v záhlaví smlouvy, pouze k převodu na bankovní účty uvedené v záhlaví smlouvy či na jiné vyjmenované bankovní účty, které obchodníkovi předal v písemné formě (korespondenčně se svým úředně ověřeným podpisem).
8. Klient je vždy povinen na výzvu obchodníka prokázat svou totožnost, a to při osobním jednání předložením platného průkazu totožnosti (klient, je-li občanem České republiky, se musí prokázat občanským průkazem nebo cestovním pasem, ostatní cestovním pasem – obchodník může udělit výjimku), při telefonickém jednání sdělením obchodníkem požadovaných identifikačních údajů (např. jméno, rodné číslo nebo datum narození, apod.) a platného hesla, při elektronické komunikaci uvedením svého uživatelského jména a platného hesla.
9. Klient je povinen pravidelně nejméně jedenkrát za šest měsíců měnit hesla pro telefonickou a elektronickou komunikaci. Heslo pro telefonickou komunikaci je klient oprávněn změnit osobně na pobočce obchodníka, písemně s úředně ověřeným podpisem klienta, nebo telefonicky na telefonním čísle uvedeném ve Všeobecných smluvních podmínkách po sdělení autorizačního kódu, který je klient povinen předat obchodníkovi písemně při uzavření smlouvy. Autorizační kód může klient měnit pouze osobně nebo písemně s úředně ověřeným podpisem. Heslo pro elektronickou komunikaci klient mění sám v komunikačním programu, je-li to možné, jinak obdobně jako heslo pro telefonickou komunikaci.
10. Klient si může pro jednání v rámci této smlouvy stanovit jednoho nebo několik zástupců, které musí zmocnit nejlépe na formulářích plných mocí vytvořených obchodníkem. Povinný obsah plné moci stanovuje obchodník ve Všeobecných smluvních podmínkách.
11. Klient je oprávněn podat na postup obchodníka stížnost – reklamaci, a to osobně, písemně, telefonicky či elektronicky. Klient má právo, aby ho obchodník vyzooměl do čtrnácti dnů po podání reklamace o způsobu jejího vyřešení či mu oznámil, že k prošetření reklamace potřebuje delší lhůtu. Klient je povinen poskytnout obchodníkovi součinnost při zmenšování případných negativních důsledků chybného postupu obchodníka tak, že bude podávat reklamaci bez zbytečného odkladu po vzniku reklamované skutečnosti. Podá-li klient reklamaci více než jeden měsíc poté, co nastala reklamovaná skutečnost, je povinen na žádost obchodníka uhradit za pozdní

- podání reklamace obchodníkovi poplatek dle Ceníku služeb obchodníka, zároveň klient není z důvodu neposkytnutí součinnosti dle předchozí věty oprávněn požadovat po obchodníkovi náhradu případné škody či ušlého zisku vzniklého po uplynutí jednoho měsíce poté, co nastala reklamovaná skutečnost.
12. Bude-li klient obchodovat v zahraničí, je povinen bez zbytečného odkladu na výzvu obchodníka vyplnit a předat obchodníkovi formulář k registraci k dani z příjmů v příslušném státě. Obchodník je oprávněn pro klienta zajistit odvedení daně z některých příjmů a z tohoto důvodu strhnout klientovi příslušnou částku daně z obchodního účtu. O tom je obchodník povinen vystavit klientovi potvrzení.
 13. Využije-li klient obchodníkovu poradenství, činí tak výhradně na základě vlastního rozhodnutí, a výslovně přitom prohlašuje, že si je vědom toho, že obchodníkem poskytnutá rada se může v budoucnu ukázat jako správná nebo jako nesprávná, že investice učiněná na jejím základě může být zisková nebo může být ztrátová a že obchodník může v závislosti na dalším vývoji svou radu kdykoliv v budoucnu odvolat nebo změnit, a to i na radu opačnou. Obchodník dává klientovi pouze rady, rozhodnutí jsou vždy na klientovi, který za ně nese plnou odpovědnost.
 14. Klient je povinen uhradit obchodníkovi přímou i nepřímou škodu a ušlý zisk vzniklý porušením povinnosti klienta nebo vyplývající z činnosti klienta dle této smlouvy. Tím nejsou nijak dotčeny další případné oprávněné nároky obchodníka.

Čl. V. Shromažďování a zpracovávání osobních údajů

1. Obchodník bude zpracovávat osobní údaje o fyzických osobách, kterým poskytuje své služby, o osobách, které je zastupují, a o osobách, které zastupují nebo jednájí za klienty - právnické osoby. Obchodník zpracovává pouze ty osobní údaje osob dle předchozí věty, které mu tyto osoby samy nebo prostřednictvím svého zástupce poskytly nebo které získal z veřejných seznamů nebo které oprávněně získal jiným způsobem, např. od svých obchodních partnerů. Obchodník bude zpracovávat zejména tyto údaje: jméno a příjmení, datum a místo narození, rodné číslo, trvalé nebo přechodné bydliště a státní příslušnost. Obchodník bude tyto osobní údaje sám zpracovávat.
2. Důvodem zpracování osobních údajů je především plnění zákonných a smluvních povinností obchodníkem a dále snaha o poskytování co možná nejlepších služeb klientům a zajištění lepší vzájemné komunikace mezi klienty a obchodníkem.
3. Získané osobní údaje budou obchodníkem zpřístupněny pouze pověřeným pracovníkům a dále státním dozorčím orgánům, osobám, které mají zákonné právo tyto informace po obchodníkovi požadovat, a osobám, kterým je obchodník při poskytování služeb klientovi povinen prokázat své oprávnění jednat svým jménem na účet klienta (např. jiní obchodníci s cennými papíry, trhy s cennými papíry, osoby vypořádávající obchody s cennými papíry, osoby vedoucí evidenci cenných papírů, a pod.). Jiným osobám je obchodník povinen osobní údaje neposkytnout, pokud s tím osoba, o jejíž osobní údaje se jedná, nedala obchodníkovi písemný souhlas, není-li dále uveden jiný způsob udělení souhlasu.
4. Každá osoba, o níž obchodník shromažďuje údaje, je oprávněna požádat obchodníka o přístup ke svým osobním údajům, požádat o opravu nebo doplnění těchto údajů a v případě porušení povinností obchodníka týkajících se shromažďování nebo zpracovávání těchto údajů žádat obchodníka, aby se zdržel takového jednání, odstranil takto vzniklý stav či poskytl na svoje náklady omluvu nebo jiné zadostiti učinění, aby osobní údaje byly zablokovány nebo zlikvidovány (s výjimkou osobních údajů, které je obchodník povinen shromažďovat a zpracovávat na základě zákona), aby obchodník zaplatil peněžitou náhradu, pokud tím bylo porušeno právo osoby na lidskou důstojnost, osobní čest, dobrou pověst nebo právo na ochranu jména.
5. Klient, osoby jednáající za klienta a osoby zastupující klienta podpisem této smlouvy souhlasí se zpracováváním údajů, které obchodníkovi poskytli nebo které obchodník získal z veřejného seznamu, obchodníkem dle předchozích ustanovení v rozsahu nezbytném pro poskytování služeb obchodníkem a s přiřazováním dalších osobních údajů k údajům již získaným. Dále souhlasí s využíváním svých osobních údajů pro zasílání nabídek služeb či informací osobami patřícími do Finanční skupiny Fio.
6. Souhlas se zpracováním osobních údajů udělený klientem, osobou jednáající za něj nebo osobou, která ho zastupuje podle čl. V Smlouvy se uděluje ve stejném rozsahu i osobě, která zprostředkovala uzavření smlouvy mezi klientem a obchodníkem (zejména RM-S Finance, spol. s r.o.) nebo osobě, která patří do finančního holdingu Fio, zejména pro Fio, družstevní záložnu.

Čl. VI. Smluvní odměna a poplatky

1. Obchodníkovi náleží za jeho činnost smluvní odměna a poplatky dle Ceníku služeb obchodníka (ceník může být vydán ve formě několika dílčích ceníků). Ceník služeb obchodníka je obchodník oprávněn měnit. Pro změnu a vyhlášení nového ceníku se použijí přiměřeně ustanovení pro jednostrannou změnu a vyhlášení nového znění Všeobecných smluvních podmínek.
2. Smluvní odměnu, poplatky a jiné platby dle této smlouvy je obchodník oprávněn strhnout z obchodního účtu klienta.

Čl. VIa. Kategorizace klienta

1. Uzavřením této smlouvy zařazuje obchodník klienta do kategorie neprofesionální klient podle zákona č. 256/2008 Sb. (dále jen „zákon“). Na tuto kategorii klienta se vztahuje největší rozsah ochrany podle zákona. Ke změně kategorie neprofesionální klient na kategorii profesionální klient na žádost může dojít pouze na základě žádosti klienta podle §2b zákona, a to ve vztahu k jedné nebo více investičním službám nebo obchodům s investičními nástroji. Klient nemá právní nárok na změnu kategorie klienta a obchodník není povinen takové žádosti vyhovět. Při změně kategorie neprofesionální klient na kategorii profesionální klient na žádost dochází ke snížení ochrany klienta, zejména v rozsahu poskytovaných informací obchodníkem klientovi. V případě změny kategorie klienta stanovené touto smlouvou, obchodník poučí podrobně klienta o změně v rozsahu ochrany klienta podle nové kategorie klienta.

Čl. VII. Závěrečná ustanovení

1. Klient je povinen vyplnit pravdivě a úplně všechny povinné údaje o své osobě požadované na první straně této smlouvy a pravdivě a úplně všechny povinné údaje o osobách, které ho zastupují či jednájí jeho jménem, požadované v příloze k této smlouvě a označovat bez zbytečného odkladu obchodníkovi jejich změny a zajistit splnění obdobné povinnosti od zmocněných osob dle čl. IV odst. 10.
2. Klient – právnická osoba zapsaná v obchodním (či obdobném) rejstříku, je povinen obchodníkovi předávat pravidelně originály či úředně ověřené kopie výpisů z rejstříku (v případě, že originál výpisu nebude v českém jazyce, pak musí klient předat též úřední překlad výpisu do českého jazyka provedený soudním překladatelem – tlumočnickem registrovaným v České republice) tak, aby obchodník měl

- pro každý den platnosti smlouvy výpis ne starší šesti měsíců. Nebude-li klient tuto povinnost plnit, je obchodník oprávněn získat na náklady klienta výpis či úplný výpis z rejstříku klienta a zajistit jeho úřední překlad do českého jazyka, bude-li to třeba.
3. Stejná práva a povinnosti jako v odst. 2 mají klient – fyzická nebo klient - právnická osoba a obchodník ve vztahu k právnické osobě či osobám, které přímo či nepřímo klienta zastupují či jednájí jeho jménem.
 4. Smlouvu lze vypovědět s 30 denní výpovědní lhůtou, po dobu výpovědní lhůty platí Všeobecné smluvní podmínky a Ceník služeb obchodníka platné ke dni podání výpovědi.
 5. Obchodník je oprávněn smlouvu předčasně vypovědět s okamžitou platností, pokud klient po dobu jednoho roku nepodal žádný pokyn a současně nemá svěřeny žádné investiční instrumenty, nebo pokud klient porušuje jakékoliv smluvní ujednání dohodnuté mezi klientem a obchodníkem či závazné právní předpisy.
 6. Po ukončení smluvního vztahu se ustanovení této smlouvy včetně jejích součástí a dokumentů, na které se smlouva odkazuje, použijí na vypořádání závazků a pohledávek ze smlouvy vzniklých.
 7. Tato smlouva se uzavírá podle českého právního řádu na dobu neurčitou a nabývá platnosti a účinnosti dnem podpisu oběma smluvními stranami; je-li však uzavírána korespondenčně, pak dnem, kdy smluvní strana, která smlouvu podepsala první, obdrží nezměněnou smlouvu podepsanou druhou smluvní stranou. Je-li smlouva uzavírána zároveň v českém znění a ve znění v jiném jazyce, má přednost znění české.

V dne

.....
za obchodníka

.....
(za) klient(a)

.....
totož. (zástupce) klienta ověřil

PŘÍLOHA P II: HARMONOGRAM BURZOVNÍHO DNE NA BCPP

Harmonogram burzovního dne

Časové pásmo	Obchodní režim
17:00 - 20:00	aukční režim - sběr objednávek
17:00 - 20:00	blokové obchody
17:00 - 20:00	SPAD - uzavřená fáze obchodování se strukturovanými produkty - uzavřená fáze obchodování s futures - uzavřená fáze
08:00 - 09:15	SPAD - uzavřená fáze obchodování se strukturovanými produkty - uzavřená fáze obchodování s futures - uzavřená fáze
08:00 - 16:00	blokové obchody
08:00 - 08:45	aukční režim - sběr objednávek
08:45 - 09:10	aukční režim
09:10 - 16:00	kontinuální režim
09:15 - 16:00	SPAD - otevřená fáze obchodování se strukturovanými produkty - standardní otevřená fáze obchodování s futures - otevřená fáze
16:00 - 16:07	Závěrečná aukce pro vybrané cenné papíry

Čas	Událost
09:11 - 16:07	výpočet průběžného indexu PX
17:00	zveřejnění kurzovního lístku
17:00 - 20:00	převzetí závěrečných výsledků

Zdroj: www.bcpp.cz

PŘÍLOHA P III: VÝVOJ HDP V ČR

Čtvrtletní odhad		Rok 2009 ¹⁾			4. čtvrtletí 2009 ²⁾			
		běžné ceny		stálé ceny	běžné ceny		stálé ceny	
		v mil. Kč	v % (rok 2008 = 100)		v mil. Kč	v % (4. Q 2008 = 100)		v % (3. Q 2009 = 100)
Hrubý domácí produkt celkem		3 630 390	98,5	95,9	915 297	98,2	96,9	100,7
Zdroje	Zemědělství, lesnictví, rybolov	74 396	88,1	149,1	17 300	127,1	156,0	112,5
	Průmysl	979 682	95,3	85,5	248 730	94,4	87,4	104,7
	z toho: zpracovatelský průmysl	758 923	92,8	85,3	189 266	92,3	86,7	100,5
	Stavebnictví	236 413	107,9	101,1	61 819	108,3	102,6	101,3
	Obchod, pohostinství, doprava	790 709	94,3	95,5	195 434	90,6	94,6	100,3
	Peněžnictví, komerční služby	602 679	101,6	98,8	152 350	100,6	98,9	96,1
	Ostatní služby	578 247	104,0	100,6	148 848	102,6	99,2	99,1
	Daně minus dotace	368 264	100,2	98,7	90 816	106,2	104,7	98,5
Výdaje na konečnou spotřebu celkem		2 639 502	102,1	101,2	662 518	101,0	100,8	99,8
v tom:	domácností	1 805 218	100,1	99,8	448 993	98,9	98,8	99,4
	vládních institucí	801 705	106,4	104,4	205 090	105,7	105,2	100,7
	neziskových institucí	32 579	107,4	108,2	8 435	108,4	110,9	103,2
Tvorba hrubého kapitálu		783 014	83,9	82,1	190 671	76,5	75,5	102,0
v tom:	fixního kapitálu	822 064	93,1	91,7	203 244	93,2	93,0	100,2
	změna zásob	-42 532	x	x	-13 446	x	x	x
	čisté pořízení cenností	3 482	100,0	95,7	873	101,2	96,7	99,5
Bilance zahraničního obchodu		207 874	x	x	62 108	x	x	x
v tom:	vývoz celkem	2 526 402	88,9	90,1	640 115	97,5	102,5	98,2
	- zboží	2 136 140	86,7	87,0	546 132	97,6	101,3	98,1
	- služby	390 262	103,5	109,8	93 983	97,3	109,5	98,7
	dovoz celkem	2 318 528	86,7	90,1	578 007	91,9	98,5	97,5
	- zboží	1 955 256	82,7	85,5	487 841	88,8	94,4	97,4
	- služby	363 272	117,2	124,5	90 166	112,9	126,8	97,8

1) očištěno o vliv nesterajného počtu pracovních dní

2) očištěno o vliv sezónnosti a nesterajného počtu pracovních dní

Zdroj: www.czso.cz

PŘÍLOHA P IV: NEZREALIZOVANÝ POKYN NÁKUPU DPTR

Detail pokynu: 682337181

Typ pokynu: Pokyn k nákupu a prodeji CP
CP: (DPTR) - Delta Petroleum Corporation -
Common Stock
Směr: Nákup
Trh: NASDAQ
Platnost Od - Do: 27.10.2009 - 28.10.2009
Datum podání: 27.10.2009 21:07
Stav pokynu: nový
Cena: 1,45
Měna: USD
Vypořádání peněz: Obchodní účet - USD
Stop cena:
Množství: 260
Uspokojeno: 0
Uživatelská identifikace: 20091027 - 01 DPTR

Zavřít okno