

# **Analýza investičních příležitostí kapitálového trhu v oblasti informačních technologií**

Zdeněk Böhm

---

Bakalářská práce  
2013



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2012/2013

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zdeněk BÖHM**  
Osobní číslo: **M10699**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **kombinovaná**

Téma práce: **Analýza investičních příležitostí kapitálového trhu v oblasti informačních technologií**

Zásady pro vypracování:

Úvod

### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši k tématu kapitálových trhů.
- Analyzujte akciové indexy, které obsahují největší podíl akcií zvoleného sektoru trhu.

### II. Praktická část

- Proveďte fundamentální analýzu vybraných akcií.
- Proveďte technickou analýzu grafů vybraných akcií.
- Vyhodnoťte akcie vhodné k nákupu a závěr zdůvodněte.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. *Finanční trhy a instituce*. Finance. ISBN 978-80-247-2963-3.  
KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010. 292 s. Finance. *Investice*. ISBN 978-80-247-3315-9.  
MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.  
POLÁCH, Jiří a KOŘENÁ, Kateřina. *Peněžní a kapitálové trhy*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2002. 362 s. ISBN 80-7318-084-7.  
REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: Key Publishing, 2011. 689 s. *Ekonomie*. ISBN 978-80-7418-128-3.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Hrubošová  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: 22. února 2013  
Termín odevzdání bakalářské práce: 17. května 2013

Ve Zlíně dne 22. února 2013

  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
děkanka



  
prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/díplomové 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<sup>1</sup>;
- bakalářská/díplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/díplomovou 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<sup>2</sup>;
- podle § 60<sup>3</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

<sup>1</sup> 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 předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení 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.

<sup>2</sup> 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).

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

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

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohou užit své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně 18.04.2013



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

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

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

## **ABSTRAKT**

Tato bakalářská práce se zabývá problematikou spojenou s analýzou investičních příležitostí na kapitálových trzích v oblasti informačních technologií. Pomocí akciových analýz jsou vyhledávány vhodné investiční příležitosti v tomto odvětví. Teoretická část práce je věnována obecné problematice kapitálových trhů, akciovým indexům, metodám oceňování akcií a jejich využití v praxi, jedná se zejména o fundamentální a technickou akciovou analýzu. V praktické části práce je vypracována makroekonomická analýza USA, na kterou navazuje výběr vhodných akciových titulů pomocí akciového screeningu. Hlavní náplní praktické části práce je aplikování fundamentální a technické analýzy na vybrané akciové tituly. V závěru jsou zhodnoceny výsledky analýz s doporučením pro vhodnost investice do vybraných akcií.

Klíčová slova:

kapitálové trhy, akcie, oceňování akcií, akciové indexy, fundamentální analýza, technická analýza, zisk

## **ABSTRACT**

This bachelor thesis approaches the analysis of the capital market investment opportunities in the field of information technologies. By means of stock analyses, good investment opportunities are sought in this branch. The theoretical part discusses the general issue of capital market, stock indexes, the methods of equity appraisal and their application, namely the fundamental and technical stock analysis. The practical part brings the macroeconomic analysis of the USA, followed by the selection of good stock titles using the stock screening. The core of the practical part is the use of the fundamental and technical analysis for selected stock titles. The conclusion evaluates the analyse's results and suggests the suitability of the selected stock investment.

Keywords:

capital markets, stocks, valuation of stocks, stock indices, fundamental analysis, technical analysis, profit

Tímto bych rád poděkoval Ing. Evě Hrubošové za odborné vedení a rady při zpracování této práce. Dále děkuji své rodině a přítelkyni za podporu a trpělivost.

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST.....</b>	<b>12</b>
<b>1 KAPITÁLOVÝ TRH .....</b>	<b>13</b>
1.1 NÁSTROJE KAPITÁLOVÉHO TRHU.....	13
1.2 DĚLENÍ KAPITÁLOVÉHO TRHU .....	13
1.2.1 Trh dlouhodobých úvěrů .....	13
1.2.2 Trh dlouhodobých cenných papírů.....	13
1.3 DLUHOPISY .....	14
1.4 AKCIE.....	15
1.5 TYPY OBCHODNÍKŮ NA KAPITÁLOVÉM TRHU.....	15
<b>2 BURZOVNÍ A MIMOBURZOVNÍ TRH CENNÝCH PAPÍRŮ.....</b>	<b>17</b>
2.1 MIMOBURZOVNÍ TRH CENNÝCH PAPÍRŮ.....	17
2.2 BURZOVNÍ TRH.....	17
<b>3 OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ.....</b>	<b>18</b>
3.1 TEORIE POHYBU CEN AKCIÍ.....	18
3.2 CHOVÁNÍ CEN AKCIÍ .....	19
<b>4 AKCIOVÉ ANALÝZY .....</b>	<b>20</b>
4.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA AKCIÍ .....	20
4.1.1 Vnitřní hodnota akcie .....	21
4.1.2 Diskontní modely určení vnitřní hodnoty .....	24
4.2 TECHNICKÁ ANALÝZA AKCIÍ .....	24
4.2.1 Grafy .....	26
4.2.2 Indikátory technické analýzy .....	27
4.3 PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA AKCIÍ.....	29
<b>5 AKCIOVÉ INDEXY .....</b>	<b>30</b>
5.1 NASDAQ COMPOSITE.....	30
5.2 S & P 500.....	31
5.3 DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE.....	33
<b>6 POPIS ZVOLENÉHO SEGMENTU.....</b>	<b>35</b>
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>36</b>
<b>7 SIMULACE REÁLNÉHO OBCHODOVÁNÍ .....</b>	<b>37</b>
7.1 VÝBĚR BROKERA.....	37
7.2 VÝBĚR VHODNÝCH TITULŮ K NÁKUPU .....	38
<b>8 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA USA .....</b>	<b>42</b>



8.1	VÝVOJ HLAVNÍCH BURZOVNÍCH INDEXŮ .....	42
8.2	HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT .....	43
8.3	INFLACE .....	43
8.4	NEZAMĚSTNANOST.....	44
8.5	ÚROKOVÉ SAZBY.....	44
8.6	ZADLUŽENOST.....	45
<b>9</b>	<b>ANALÝZA VHODNÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ.....</b>	<b>46</b>
9.1	QUALCOMM INCORPORATED .....	46
9.1.1	Základní informace .....	46
9.1.2	Fundamentální analýza.....	46
9.1.3	Technická analýza .....	50
9.1.4	Realizace obchodu .....	52
9.2	KLA-TENCOR CORPORATION .....	53
9.2.1	Základní informace .....	53
9.2.2	Fundamentální analýza.....	53
9.2.3	Technická analýza .....	56
9.2.4	Realizace obchodu .....	58
<b>10</b>	<b>ZHODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU .....</b>	<b>60</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>63</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>65</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>68</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>71</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>72</b>

## ÚVOD

Jedním z nejdůležitějších prvků každé zdravé a dobře fungující ekonomiky je kapitálový trh. Na něm se setkávají dvě základní skupiny subjektů, z nichž každá má svůj zájem. Jedna skupina na něj vstupuje z důvodu obstarání si finančních prostředků pro rozvoj svého podnikání, druhá naopak má zájem své finanční prostředky, kterými disponuje, vhodnou investicí zhodnotit. Kapitálový trh tak zabezpečuje pohyb kapitálu mezi přebytkovými a deficitními subjekty a zabezpečuje směnu střednědobého a dlouhodobého kapitálu.

Ve své bakalářské práci se zabývám analýzou investičních příležitostí v oblasti kapitálových trhů. Do popředí se dostává téma pohybu kapitálu prostřednictvím různých forem cenných papírů mezi účastníky kapitálového trhu. Mojí snahou je odkrývat základní úlohu kapitálového trhu – tedy přenos kapitálu od investorů k emitentům, dále pak odkrývat způsob organizace pohybu kapitálu coby investičního instrumentu, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky.

Cílem mé práce je analyzovat investiční příležitosti kapitálového trhu v oblasti informačních technologií. Informační technologie jsou neustále se rozvíjející, dynamické a investičně zajímavé odvětví. Pro mě jsou zároveň i důležitou oblastí zájmu, a proto jsem se rozhodl zaměřit právě na ně. V tomto odvětví pracuji a orientuji se v něm. Dle mého názoru je znalost problematiky odvětví pro investování nezbytná.

Ve své práci jsem se rozhodl opřít o americkou platformu PLUS 500, která podle mého soudu nabízí nejlepší podmínky při obchodování s americkými akciemi. Volím formu simulace počínání investora, který se rozhodl doplnit své portfolio o technický titul akcií.

Cílem praktické části mé práce je zjistit, zda je v současné době vhodné zařadit si do již existujícího portfolia akcie konkrétních – předem definovaných firem. Používám dostupný akciový screening, který pomocí mnou definovaných hodnot filtruje akcie hodné další analýzy.

Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část práce je věnována základní teorii k tématu kapitálových trhů. V první části práce moje úsilí směřuje k objasnění nástrojů kapitálového trhu, dělení kapitálového trhu a definování typů obchodníků na kapitálovém trhu. Část práce se dotýká burzovního a mimoburzovního trhu cenných papírů a věnuje se tedy místu, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky.

Nemalá část je věnována problematice oceňování akcií a teoriím, které se věnují chování cen akcií. Největší pozornost je směřována k akciovým analýzám, které jsou klíčem k úspěšnému obchodování. Zvláštní pozornost je věnována fundamentální a technické analýze. V neposlední řadě jsou popsány akciové indexy, které obsahují akcie v mé oblasti hledání.

Segmentem trhu pro investice je zvoleno odvětví informačních technologií a na toto odvětví je navázáno v praktické části práce, ve které je představena simulace reálného obchodování a objasněna fundamentální a technická analýza vybraných společností z daného odvětví. Zabývám se problematikou výběru brokera a výběru vhodných titulů k nákupu. V závěru se soustředím na zhodnocení investiční analýzy a představení výsledků mé výzkumné praktické části práce.

Při zpracování bakalářské práce jsem čerpal z dostupných publikací o kapitálových trzích. Práce byla zpracována na základě výsledků mnou provedeného výzkumu a na základě poznatků, které jsem získal v rámci svého studia.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 KAPITÁLOVÝ TRH

Daný trh je místem, kde obchodníci pomocí cenných papírů směňují kapitál. Obchoduje se zde kapitál s dobou splatnosti delší než 1 rok. Emitenti vydávají akcie za účelem zisku prostředků z prodeje akcií, aby mohli dále investovat tyto prostředky do svého vývoje. Investoři ve formě bank, pojišťoven nebo i fyzických osob kupují cenné papíry za svoje prostředky za účelem zisku. Na kapitálovém trhu se obchodují investiční instrumenty, o kterých můžeme říci, že se jedná o dlouhodobé finanční investice. (Rejnuš, 2011, s. 54)

### 1.1 Nástroje kapitálového trhu

„Co se týče nástrojů kapitálového trhu, ve srovnání s nástroji trhu peněžního, je lze vzhledem k jejich dlouhodobějšímu charakteru sice považovat za rizikovější, na druhé straně však většinou poskytují vyšší výnosy.“ (Rejnuš, 2011, s. 56)

Obecným faktem dle mého názoru zůstává existence investičního rizika, které vzniká u každé realizované investice. Bývá úměrné objemu investovaných prostředků a době životnosti akcie. Přikláním se k názoru, že čím déle se investor rozhodne danou akcií ponechat, tím více roste riziko.

### 1.2 Dělení kapitálového trhu

Kapitálový trh je možné rozdělit na spoustu odvětví. Já zmiňuji rozdělení na 2 nejpodstatnější části. Jedná se o trh dlouhodobých úvěrů a trh dlouhodobých cenných papírů.

#### 1.2.1 Trh dlouhodobých úvěrů

Jedná se o dlouhodobé úvěry, které bývají většinou poskytnuty obchodními bankami. „Vzhledem k jejich dlouhodobosti a zpravidla i většímu objemu zapůjčených peněžních prostředků (a tím i k vyšší míře podstupovaného rizika) bývají nejčastěji ručeny reálným majetkem, zpravidla nemovitostmi.“ (Rejnuš, 2011, s. 56) Dále se na tomto trhu obchodují také dlouhodobé peněžní vklady se splatností větší než 1 rok.

#### 1.2.2 Trh dlouhodobých cenných papírů

Nejvýznamnější cenné papíry jsou akcie a dlouhodobé dluhopisy. Oproti trhu dlouhodobých úvěrů zde vzniká pro investory možnost obchodovat s cennými papíry

ještě před koncem jejich životnosti. Investor tedy může své zakoupené cenné papíry kdykoliv prodat a získat tak zpět likvidní prostředky z daného cenného papíru.

„Skutečnost, že operace s dlouhodobými cennými papíry mnohonásobně převyšují objem dlouhodobých úvěrových operací, je vyvolána také tím, že investiční požadavky neustále všeobecně rostou a jejich zabezpečování jedním subjektem (zpravidla bankou) bývá od určité meze neúnosně riskantní.“ (Rejnuš, 2011, s. 56) Tomuto riziku se dá předejít tzv. diversifikací portfolia. Jedná se o rozložení investovaných prostředků do více druhů cenných papírů.

### ***Dělení trhu cenných papírů***

- Primární trh

Je trhem, na kterém podniky emitují svoje akcie a získávají tak prostředky pro další rozvoj. Proto se trhu také říká trh nových cenných papírů.

- Sekundární trh

Je trh cenných papírů, na kterém působí organizované shromáždění osob. Tato skupina osob operuje na burzovním parketu, ať už prezenční či elektronickou formou. Obchody zde probíhají podle burzovních zákonů a pravidel. (Musílek, 2011)

## **1.3 Dluhopisy**

Dluhopisy neboli obligace jsou veřejně obchodovatelné dlužní úpisy. Jejich doba splatnosti se počítá v letech. České vládní obligace se většinou vyskytují ve formě 5–10letých. (Kohout, 2010, s. 46)

Z dluhopisů mohou plynout dva druhy výnosů. Jedná se o tzv. kupónové výnosy a kapitálové výnosy. Kupónové výnosy jsou citlivé na výši úrokové sazby v době vydání dluhopisu. Další možností je obligace s pevným kupónem, kde výnos zůstává po celou dobu životnosti dluhopisu pevný.

“Druhou složkou výnosu obligací jsou kapitálové výnosy, které jsou dány kolísáním jejich tržních cen. Na rozdíl od úrokových výnosů mohou být kapitálové výnosy i záporné. Proč? Ceny dluhopisů jsou nepřímo závislé na výši úrokových měr. Klesají-li úrokové míry, rostou tržní ceny obligací. Naopak růst úrokových měr je pro majitele obligací špatnou zprávou.” (Kohout, 2010, s. 19)

## 1.4 Akcie

Akcie je cenným papírem, který představuje podíl na majetku akciové společnosti. „Hodnota akcií je dána tím, jak kapitálový trh odhaduje hodnotu celkové sumy dividend, které by podnik mohl teoreticky vyplatit.“ (Kohout, 2010, s. 20)

Akciová společnost může dividendy vyplácet, ale pokud tak rozhodne valná hromada, nemusí se dividendy vyplatit vůbec. Akcie je pohodlná možnost jak profitovat z úspěšných obchodních počínů někoho jiného. (*Průvodce světem akcií*, 2012)

Nákupem akcie se investor stává majitelem poměrné části společnosti. Akcie se od dluhopisů v několika věcech významně liší. Jedná se např. o výplatu dividend a životnost.

## 1.5 Typy obchodníků na kapitálovém trhu

Na kapitálovém trhu může obchodovat každý jednotlivec, ale i velké nadnárodní korporace. Jednotlivé obchodníky rozlišujeme podle časového okna, ve kterém realizují svoje transakce. Dělíme je na tzv. krátkodobé (psychologické) spekulanty a poziční obchodníky tzv. buy and hold obchodníky.

### *Krátkodobý spekulant*

Krátkodobý spekulant je obchodníkem, který při uzavírání svých obchodů, tzv. otevírání pozic, vychází především z četby a analýzy vývoje krátkodobých grafů. Jedná se o grafy s několikaminutovým až několikahodinovým časovým intervalem. Při čtení krátkodobých výkyvů se snaží pomocí technické analýzy předpovědět budoucí chování cen akcií. O tvorbě kurzu v tomto časovém horizontu rozhoduje hlavně střet nabídky s poptávkou.

Domnívám se, že fundamentální informace nejsou v tomto případě rozhodující. A to hlavně z důvodu, že se nestihnou ke spekulantovi včas dostat. Krátkodobí spekulanti tedy uzavírají své obchody během několika minut až hodin. Získávají tím možnost velmi rychlého výdělku, ale zároveň podstupují riziko opačného vývoje kurzu.

### *Poziční obchodník*

Poziční obchodníci udržují svoje pozice otevřené několik dnů až let. Je tedy jasné, že v tomto časovém horizontu dochází k analyzování fundamentálních informací a držení otevřených pozic, dokud se kurz vyvíjí příznivě vzhledem k počáteční hodnotě. Dále

obchodníci využívají technickou analýzu, a to ve formě analýzy grafů. Poziční obchodník si může dovolit několikaminutové výkyvy ignorovat.



## 2 BURZOVNÍ A MIMOBURZOVNÍ TRH CENNÝCH PAPÍRŮ

Aby byl pohyb kapitálu rychlý, efektivní a byl podpořen dostatkem informací, je nutné jej nějakým způsobem organizovat. Roli organizátora zajišťuje burza, jakožto místo, kde dochází ke střetu nabídky a poptávky.

### 2.1 Mimoburzovní trh cenných papírů

Na rozdíl od burzy se jedná o jiný typ obchodu s cennými papíry. Obchodují se zde akcie podniků, které nedosáhly obchodování na burze, ať už podniky nesplnily potřebný objem obchodů a nebo podmínky pro obchodování na burze. Rozlišujeme trhy organizované a neorganizované. Spousta mimoburzovních organizovaných trhů se již vyvinulo natolik, že mohou s přehledem konkurovat plnohodnotným trhům cenných papírů. (Rejnuš, 2011, s. 63)

Dokonalým příkladem je dle mého názoru americký mimoburzovní trh Nasdaq. I když se jedná o mimoburzovní trh, obchodují se na něm i akcie velkých korporací, které se běžně obchodují na NYSE. Trh Nasdaq zmiňují také proto, že mezi jeho hlavní zastoupení patří technologické akcie, jako je např. procesorový gigant Intel a nebo všem známý Microsoft.

### 2.2 Burzovní trh

V moderní společnosti jsou burzy považovány za důležitou součást trhu. Na burzách dochází k tvorbě kurzů, finančních i reálných investičních instrumentů, se kterými se zde obchoduje. Na světě existují spousta burz. Každá z nich může být považována za vrcholovou instituci příslušných trhů. Dle mého názoru určitě stojí za zmínku nejznámější akciová burza na světě New York Stock Exchange (NYSE).

Instituce se v roce 2007 po fúzi s trhem Euronex přejmenovala na NYSE Euronex. Burza zastává pozici světové jedničky a to díky hodnotě tržní kapitalizace akcií firem, které jsou na NYSE obchodovány. (*Světové burzy*, 2012)

Dalším americkým burzovním obrem je American Stock Exchange (AMEX). Jedná se o druhý největší burzovní gigant, obchodují se zde hlavně akcie mladých a středních firem. A pokud jejich tržní kapitalizace vzroste na požadovanou úroveň, přechází k prodeji na NYSE. (Jílek, 2009, s. 74)

### 3 OCEŇOVÁNÍ AKCIÍ

„Na začátku je třeba uvést, že žádná spolehlivá metoda stanovení „správné“ hodnoty akcie neexistuje.“ (Jílek, 2009, s. 85)

V dané kapitole se zabývám několika metodami oceňování akcií. Je však nutno říci, že tyto metody poskytují pouze orientační představu, jaká by cena akcie mohla skutečně být. Metody oceňování akcií totiž berou v potaz jen některé faktory, které mají vliv na výslednou cenu akcie. Je vyloučeno, aby některá metoda vzala v potaz všechny možné faktory, k tomu všemu je významnost faktorů proměnlivá v čase. Na tuto problematiku existuje řada názorů. Já se přikláním k následujícímu názoru.

„Louis Bachelier (1870–1946) jako student na Sorbonské univerzitě a žák Henriho Poincarého považoval za příčinu růstu a poklesu cen akcií neviditelnou náladu tisíce investorů.“ (Jílek, 2009, s. 85)

#### 3.1 Teorie pohybu cen akcií

Spousty teorií se snaží popsat chování cen akcií. Hovoří se o teorii, kdy cena akcií je výsledkem náhodných faktorů a nelze ji předpovídat. Nebo o teorii, kdy jsou v cenách akcií již dávno zahrnuty veškeré odpovídající informace, tudíž je nemožné nalézt podhodnocené akcie nebo o teorii, kdy vývoj cen akcií je odrazem tří trendů – primárního (trvání v řádu let), sekundárního (trvání v řádech týdnů až měsíců) a denních fluktuací (trvání v řádech dne nebo týdne – náhodné faktory, jejichž význam je z hlediska investičního rozhodování zanedbatelný).

„Podle jedné teorie vývoj cen akcií má charakter náhodné procházky (randomwalk), kdy cena akcií je výsledkem mnoha náhodných událostí a nelze ji předpovídat.“ (Jílek, 2009, s. 88)

Většina výzkumů tvrdí, že ceny akcií jsou proměnlivé a mění se náhodně. Podle teorie efektivního trhu můžeme říci, že cena akcie obsahuje všechny odpovídající informace. Je tedy možné z této teorie vyvodit závěr, že nadhodnocená ani podhodnocená akcie neexistuje. (Jílek, 2009, s. 87)

*Na dlouhodobý vývoj cen mají vliv tyto fundamentální veličiny:*

- Makroekonomické veličiny  
HDP, nezaměstnanost, výše inflace, aktuální měnový kurz, státní stabilita, platební bilance, politická situace.
- Situace v daném odvětví  
Dostupnost potřebných komodit, zdraví daného sektoru, rozmach nebo útlum odvětví.
- Ostatní  
Pověst společnosti, tradice dosahování zisku/ztráty...

Jestliže můžeme říci, že akciový trh v řádu měsíců vzroste alespoň o 20 %, mluvíme o býčím trhu (bull market). Pokud probíhá pravý opak, mluvíme o medvědím trhu (bear market).

### **3.2 Chování cen akcií**

Jsem přesvědčen, že jedním z nejdůležitějších ukazatelů pro ocenění akcie je vědomí, že akciová společnost je ve schopných rukou a má stabilní vedení. V období před oznámením zisku či ztráty dané společnosti bývá jejich akcie nejvíce volatilní. Ovšem pokud je trh dostatečně efektivní, neměla by informace o výši zisku/ztráty společnosti cenu akcie nijak razantně rozhodit, protože tyto informace už by měly být v ceně akcií zahrnuty ve formě odhadovaného zisku společnosti a plánu plnění zisku. Domnívám se, že trh reaguje na stěžejní zprávy, které mají vliv na cenu akcie ještě před jejich formálním oznámením, neboť investoři obchodují na základě očekávání.

Dle mého soudu je hlavním úkolem analytika odvodit hodnotu akcie, která by odpovídala všem fundamentálním ukazatelům a tuto hodnotu porovnat s aktuální tržní cenou akcie. Pokud možno určit, zda je akcie podhodnocena nebo nadhodnocena, a podle toho rozhodnout, zda akcii nakoupit či prodat.

## 4 AKCIOVÉ ANALÝZY

Klíčem k úspěšnému obchodování na akciovém trhu je ve správný okamžik levně koupit správné akcie a ve správný okamžik je draze a se ziskem prodat. Odhadnout však správný okamžik a správné akcie může být problém. Z tohoto důvodu vznikly akciové analýzy, které hledají odpověď na daný problém na základě mnoha různých faktorů. V jednotlivých analýzách je jasně vymezen předmět zkoumání a jsou hledány významné faktory, které mohou podstatně ovlivňovat vnitřní hodnotu akcie.

Tab. 1. – Akciové analýzy, tabulka převzatá od Polácha a Kořenné (2002, s. 26)

	<b>Fundamentální</b>	<b>Technická</b>	<b>Psychologická</b>
<b>Vychází z:</b>	Účetních výkazů	Kurzů a objemu obchodů	Psychologie investorů
<b>Pracnost:</b>	Vysoká, znalost ekonomiky, financí	Nízká, znalost čtení grafů	Intuice, zkušenost, znalost psychologie
<b>Kurzy jsou determinovány:</b>	Očekávanou ekonomickou pozicí firmy	Nabídkou a poptávkou	Reakcemi investorů
<b>Investiční horizont:</b>	3–5 let	Několik dnů až měsíců	Několik hodin až dnů

### 4.1 Fundamentální analýza akcií

Důvod pro nákup akcií je pro všechny investory stejný. Je to dosažení kapitálového zisku. Analytici vyhledávají na trhu podhodnocené akcie a jejich koupí se snaží plnit výše uvedený cíl. Součástí fundamentální analýzy jsou všechny běžně dostupné informace a zdroje (televize, internet, tisk, odborné zpravodajství). Osobně preferuji jako zdroj fundamentálních informací internetové servery, které se specializují na poskytování těchto informací, např. finviz.com, reuters.com, blooberg.com... Na těchto serverech jsou k dispozici, pod hlavičkou dané firmy, fundamentální informace týkající se jak daného podniku, tak i celého odvětví. U velké většiny společností jsou k dispozici i různé výkonové a finanční ukazatele.

Fundamentální analýza předpovídá vývoj hodnoty podniku (akcie) na 3 úrovních. Pokud vyjdeme z klasické studie Kinga, můžeme uvést, že nejvýznamnější skupinou faktorů, které ovlivňují akciové kurzy, jsou makroekonomické faktory, které způsobují pohyb akciových kurzů z více než 50%. Ovšem akciové kurzy rovněž jsou ovlivňovány faktory odvětvovými. V této souvislosti King uvádí, že akciové kurzy jsou ovlivněny odvětvovými vlivy v průměru ze 13%. (Musílek, 2011, s. 333)

#### Makroekonomické

Jedná se o informace jako je politická stabilita země, ekonomická situace, mezinárodní konflikty, ale i ukazatele jako HDP, úrokové sazby, inflace, index spotřebitelských cen a v neposlední řadě zaměstnanost. (*Hlavní makroekonomické ukazatele*, 2012)

#### Odvětvové

Na této úrovni jsou zkoumány informace týkající se aktuálního rozvoje daného odvětví, aktuální poptávky po produktech, daňové zatížení v odvětví, vládní nařízení platné speciálně v daném odvětví.

#### Jednotlivé podniky

Sledují se veličiny jako aktuální platební bilance podniku, zadluženost, vnitřní aféry, hospodářské výsledky, historie vyplácení dividend a úspěšnost na trhu. Dále se sledují také ostatní informace, které mohou mít vliv na aktuální vývoj. Jedná se např. o předpověď počasí, přírodní katastrofy, ropné havárie (např. Mexický záliv), akutní nedostatek surovin.

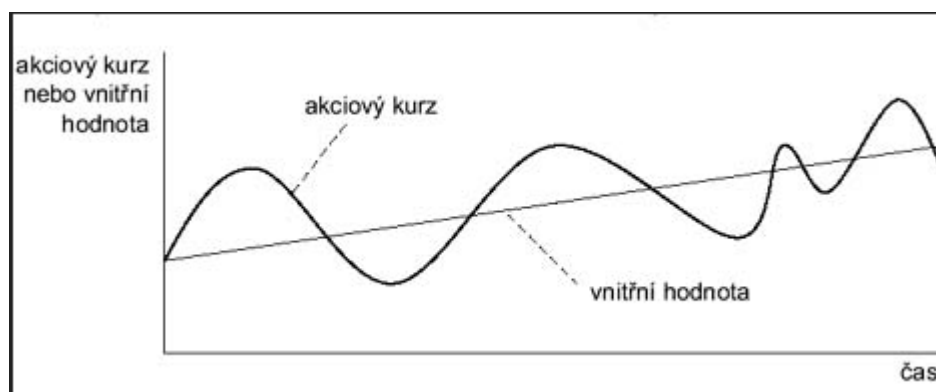
Hlavním smyslem fundamentální analýzy je tedy sběr a analýza relevantních informací, které mají vliv na cenu akcií a pozorování toho, jaký tyto události měly v minulosti vliv na změnu ceny akcie. Je totiž pravděpodobné, že při příchodu stejné informace v budoucnu, bude cena akcie reagovat stejně jako v minulosti.

#### **4.1.1 Vnitřní hodnota akcie**

Určení vnitřní hodnoty akcie je pro investora velmi důležité, k nákupu jsou vhodné takové akcie, u kterých je dostatečně velký rozdíl mezi vnitřní hodnotou a jejich cenou tzv. „bezpečnostní polštář“. (Gladiš, 2012, s. 111)

Zjistit tržní hodnotu akcie nezabere mnoho času, stačí nahlédnout do kurzovního lístku, kdežto vnitřní hodnotu akcie si musí každý investor zjistit. Metod pro její zjištění je celá řada, ale je nutné vybrat tu správnou, s ohledem na to, jaký akciový titul je kupován.

Účastníci trhu obchodují svoje akcie tam a zpět, ovlivňují tak v reálném čase jejich cenu, která se každou minutou mění, zatímco jejich vnitřní hodnota se mění nezávisle na tržní ceně akcie. Pokud tedy známe vnitřní hodnotu akcie a porovnáme ji s tržní cenou akcie, je to pro nás cenná informace. Pomocí ní identifikujeme takové tituly, u kterých je dostatečný rozdíl mezi těmito cenami.



Obr. 1. – Vnitřní hodnota akcie a její tržní kurz (Nývtová, 2013)

Vnitřní hodnoty akcií určujeme dle finančních výkazů, základních poměrových ukazatelů, diskontních a relativních modelů.

### **Finanční výkazy**

Základem pro určení vnitřní hodnoty akcie jsou finanční výkazy. Tyto výkazy nám poskytují základní informace o hospodaření společnosti, jejich majetku, platební schopnosti, zadluženosti a spoustě dalších ukazatelích. Investor musí mít znalosti, které mu pomohou se zorientovat ve finančních výkazech podniku. Zkušený investor by dle mého soudu měl při prvním pohledu na rozvahu, výkaz zisku a ztrát či přehled o peněžních tocích konstatovat, zda je titul aspoň z části vhodný ke koupi, a až potom přejít k další analýze.

### **Základní poměrové ukazatele**

Udávají informace, ze kterých si můžeme udělat lepší obrázek díky jejich srovnání s doporučenými hodnotami ukazatelů s jinými společnostmi, odvětvím nebo akciovým indexem, ve kterém je titul zahrnut. Pokusím se uvést dle mého názoru nejdůležitější

poměrové ukazatele, které pomáhají spoustě investorů se stanovením vnitřní hodnoty akcie.

#### Cena k zisku na akcii (P/E)

Jedná se o poměr ceny akcie k zisku na akcii (EPS). Ukazatel nám říká, jaký násobek zisku společnosti platíme v ceně jejich akcie. Jeho doporučená hodnota je podle Gladiše (2012, s. 125) menší než 15. Dle mého názoru mohou být zajímavé i akcie, jejichž P/E ukazatel nepřesáhne hodnotu 25. Investor se musí orientovat na levné akcie s nízkým ukazatelem P/E. Čím větších hodnot pak ukazatel nabývá, tím je daný titul dražší. Domnívám se, že by moudrý investor měl kupovat levné akcie s nižším ukazatelem P/E, avšak v poměru k očekávanému růstu zisku. Pokud očekáváme vysoký růst zisku, může tento fakt ospravedlnit i vyšší hodnotu P/E, např. mnou udávaných 25 a méně.

#### Cena k účetní hodnotě (P/B)

Představuje ji poměr ceny akcie k účetní hodnotě akcie. Naznačuje, jaký násobek vlastního kapitálu společnosti platíme v ceně její akcie. Podle Gladiše (2012, s. 126) lze za ideální hodnoty považovat hodnoty 0,1–1,5. Ovšem optimální hodnoty se mohou lišit v závislosti na odvětví. Proto pro mnou zvolené odvětví volím hodnoty menší než 3. Pokud by ukazatel nabýval příliš vysokých hodnot, svědčí to o přecenění majetku společnosti.

„P/B dává zkreslený dojem o hodnotě akcie u podniků s odlišným zadlužením. Pomocí P/B je dobré porovnávat hodnotu akcií jen stejně zadlužených podniků. P/B je rovněž úzce svázáno s ROE. U společností s rostoucím P/B by mělo být růstové ROE“.  
(*Mikroekonomické ukazatele fundamentální analýzy*, 2013)

#### Cena k tržbám (P/S)

Cenu k tržbám určuje poměr ceny akcie k tržbám společnosti na jednu akcii. Ukazatel udává, za kolik let se nechají z tržby společnosti zaplatit akcie za aktuální tržní kurz při konstantních ročních tržbách. Za ideální hodnotu se podle Gladiše (2012, s. 126) považuje hodnota menší než 1. Akcie by neměla přesáhnout hodnotu 3, a pokud by hodnota dosáhla až 5, tak by se daný titul považoval za extrémně předražený.

#### Dividendový výnos

Jedná se o poměr dividendy vyplácené na jednu akcii k její ceně. Tento ukazatel ukazuje tu část tržní hodnoty, která se vrací zpět ve formě dividend. (Gladiš, 2012, s. 127)

Dividendová politika je při rozhodování o koupi daného titulu klíčová informace. Některé zdroje uvádějí, že toto kritérium je zbytečné. Podle Gladiše (2012, s. 127) dokonce existuje teorie, která tvrdí, že hodnota společnosti je nezávislá na vyplácení dividend.

Zde ale nesouhlasím, já osobně při výběru akcií ke koupi stanovuji podmínku, aby společnost měla nepřetržitou historii vyplácení dividend alespoň 5 let.

#### **4.1.2 Diskontní modely určení vnitřní hodnoty**

V rámci těchto modelů se snažíme předpovědět budoucí hotovostní toky přicházející k investorovi díky vlastnictví akcie, a ty pak diskontujeme aktuální diskontní sazbou.

Metody se mezi sebou liší v závislosti na tom, jakou použijeme diskontní sazbu, a na názoru, co se považuje za budoucí toky. (Gladiš, 2012, s. 128)

Vzorec pro výpočet současné hodnoty budoucích toků z investice:

$$PV = \frac{CF_t}{(1 + r)^n}$$

$PV$ .....současná hodnota budoucích toků

$n$ .....životnost akcie

$CF_t$ .....tok hotovosti v periodě  $t$

$r$ .....diskontní sazba + požadovaný výnos

(Gladiš, 2012, s. 129)

#### **Relativní modely určení vnitřní hodnoty**

Pokud tedy diskontované modely vyčíslují absolutní hodnotu akcie, relativní modely pak porovnávají poměrové ukazatele mezi sebou. Výsledkem potom není explicitní vyjádření vnitřní hodnoty, ale míra relativní levnosti akcie ve srovnání s trhem.

## **4.2 Technická analýza akcií**

Technická analýza akcií má za úkol potvrdit pokračování, anebo identifikovat změnu cenového trendu. Oproti fundamentální analýze, která je založena na fundamentálních datech, jako jsou účetní výkazy a další ukazatele vypovídající o fungování podniku, je technická analýza založena na veřejně dostupných publikovaných informacích.



Za relevantní informace můžeme považovat tržní ceny jednotlivých akcií, indexy, objemy obchodů a technické indikátory. Fundamentální analýza stanovuje vnitřní hodnotu akcie a zjišťuje, zda je podhodnocena nebo nadhodnocena. Zastánci technické analýzy tvrdí, že je velice obtížné stanovit vnitřní hodnotu akcie, zaměřují se tedy na změny tržních cen jako indikátoru nabídky a poptávky. (Musílek, 2011, s. 96)

Podstata technické analýzy tedy spočívá ve správném načasování obchodu a zaměřuje se na změnu ceny. Vše probíhá v krátkém časovém období.

„Technická analýza tedy de facto měří nákupy a prodeje a z jejich objemů a cen v předem zvoleném předmětném čase vyvozuje jejich příští průběh.“ (Král, 2007, s. 10)

Technická analýza vychází z předpokladu, že všechny fundamentální a psychologické informace jsou již obsaženy v ceně akcie a z krátkodobého hlediska jsou všechny tyto faktory důležitější než informace vstupující do fundamentální analýzy. Všechny výkyvy cen vznikají na základě vývoje nabídky a poptávky.

Dle svých dosavadních zkušeností zastávám názor, že technická analýza je přínosným nástrojem, ovšem pouze a hlavně ve velmi krátkodobém měřítku. V případě spekulace na růst důvěřuji technické analýze pouze v horizontu 5-10 dnů. V případě delšího držení akcie již technickou analýzu využívám pouze jako nástroj pro identifikaci nejvhodnějšího vstupu a výstupu z pozice. Během držení akcie dám spíše na fundamentální informace.

“Analytici porovnávají grafy a snaží se identifikovat trendy v minulosti, které se mohou v budoucnosti opakovat.” (Jílek, 2009, s. 102)

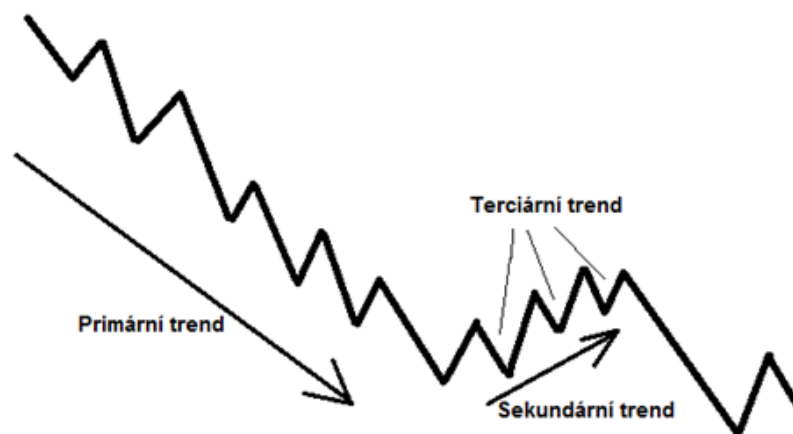
Jedním z nejzásadnějších předpokladů fungování technické analýzy je fakt, že se akciové kurzy pohybují v trendech. Je to způsobeno dobou přizpůsobení se tržní ceny nové rovnovážné úrovni. Dalším faktem je tvrzení „historie se opakuje“. Tato situace dává obchodníkovi při včasné zaregistrování tohoto stavu šanci na velký kurzový zisk.

Pohyb cen v trendech mají na svědomí snadno ovlivnitelní obchodníci, kteří se nechají ovlivnit nerelevantními informacemi, které pramení z radosti, strachu, pověr a vlivu davu.

Zakladatel technické analýzy je bezpochyby Charles H. Dow, vydavatel časopisu The Wall Street Journal a taktéž spoluautor známého a velmi populárního Dow Jones Industrial Average. Po jeho smrti byly jeho myšlenky uceleny a vznikla tzv. Dow Theory, která vychází z předpokladu stejného chování většiny akcií. Díky této myšlence vznikla možnost znázornění aktuální situace na trhu pomocí indexů. (Musílek, 2011, s. 101)

*Podle Dowovy teorie má trh 3 trendy:*

- Primární trend  
Hlavní trend, doba trvání 1–3 roky, mluví se o něm jako o medvědí a býčím trhu.
- Sekundární trend  
Jedná se o logický přechod mezi hlavním a krátkodobým trendem. Doba trvání 3–12 týdnů, znázorňuje krátkodobé poklesy na býčím trhu a vzestupy na medvědímu trhu.
- Terciární trend  
Krátkodobý trend, doba trvání několik hodin až 3 týdny, sleduje krátkodobé výkyvy způsobené aktuálním děním.



*Obr. 2. – Znázornění primárního, sekundárního a terciálního trendu (Dow teorie, 2012)*

#### 4.2.1 Grafy

Základní ukazatel při technické analýze představují grafy. Pomocí grafů sledujeme vývoj určitého podkladového aktiva za jednotku času. V jediném bodu grafu jsou výsledky tisíců až milionů obchodních operací, které byly realizovány v jediný den. Podstatou čtení grafů je nalezení zákonitostí dynamiky zkoumaného aktiva. Analytici tak odhalují trendy vývoje, zkoumají grafické obrazce vyčtené z grafu a hlavně zkoumají, kdy za nejnižší cenu koupit a za nejvyšší prodat (Krář, 2007, s. 73).

#### 4.2.2 Indikátory technické analýzy

V následující kapitole představuji nejpoužívanější indikátory technické analýzy akcií. Všechny tyto indikátory používám i v praktické části, kde bude možno vidět jejich fungování v praxi.

##### ***Bollingerova pásma***

Jedná se o indikátor volatility. Bollingerova pásma vycházejí z metod procentuálního rozpětí. Indikátor je pojmenován po svém stvořiteli Johnu Bollingerovi. Indikátor je tvořen 3 signálními čarami. Prostřední čára vyhlazuje kurz zkoumaného instrumentu, jedná se totiž o jednoduchý klouzavý průměr. Horní čára je potom dána součtem hodnoty jednoduchého klouzavého průměru a dvojnásobku směrodatné odchylky. Spodní čára je tvořena rozdílem jednoduchého klouzavého průměru a dvojnásobku směrodatné odchylky. Podstatou tohoto nástroje je určit, zda se ceny nacházejí v období vysoké nebo nízké volatility. V období vysoké volatility se tzv. pásmo rozšiřuje a v období stálějších cen (nižší volatility) se naopak zužuje. Pokud kurz akcie prorazí pásmo směrem vzhůru, signalizuje nám to tzv. „překoupenost“ daného aktiva a tím pádem jde o signál k prodeji aktiva. Po propadu se cena obvykle vrátí zpět dovnitř pásma. Přesně opačná situace se děje, pokud cena aktiva prorazí pásmo směrem dolů. Signalizuje nám to „přeprodanost“ a můžeme to považovat za nákupní signál, jelikož v této chvíli cena aktiva klesla natolik, že v dalším období je pravděpodobný růst až na hodnotu, která cenu zavede zpět do pásma.

##### ***Index relativní síly***

Dle mého názoru jde o nejpopulárnější indikátor technické analýzy a to hlavně díky své jednoduchosti a zároveň vysoké účinnosti. Oscilátor nabývá hodnot 0 až 100. Důležité hranice představují hodnoty 20 a 80. Pokud cena aktiva přesáhne hodnotu 80, je to známka „překoupenosti“ daného aktiva a tím pádem signál k prodeji aktiva. Pokud cena aktiva klesne pod 20, znamená to, že cena aktiva klesla tak nízko, až je vysoce nepravděpodobný další pokles a zároveň nám signalizuje „přeprodanost“ a můžeme to považovat za nákupní signál.

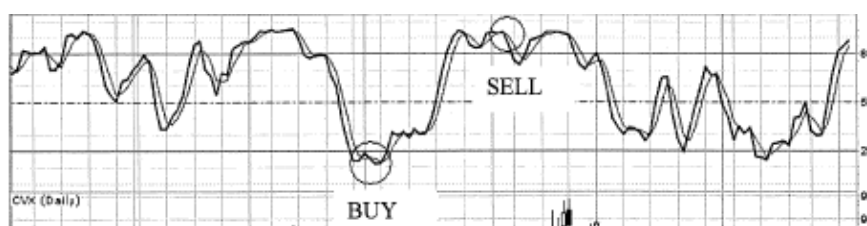
##### ***Momentum***

Je jedním z nejjednodušších oscilátorů. Používá se jako pomocný nástroj, který má odstranit nedostatky vyrovnávacích průměrů. Nejslabším místem, které momentum kryje,

je opožděnost vysílaných signálů. Momentum měří rychlost a sílu trendu. Je spousta složitějších možností jak popsat fungování indikátoru momentum, věřím ale, že bohatě postačí konstatovat, že základní podstatou indikátoru je měřit sílu a rychlost trendu. Když momentum sílí, znamená to, že trend „nabírá sílu“. Pokud momentum slábne, znamená to, že trend „ztrácí dech“, a můžeme tedy brzy očekávat jeho konec, úpravu nebo dokonce otočení trendu. Výhoda indikátoru momentum spočívá v možné změně trendu s relativně dostatečným časovým předstihem.

### ***Stochastický oscilátor***

Použití stochastického oscilátoru je v určení, kde se nachází poslední zkoumaná hodnota instrumentu a v porovnání s cenovým pásmem za určitou přesně definovanou dobu. Výsledkem těchto dvou vyjádření jsou dvě linie, které oscilují mezi hodnotami 0 a 100. Rychlá čára %K přitom bývá většinou označována plnou čarou a pomalá čára %D přerušovanou nebo tečkovanou čarou. Křivka %K ukazuje, kde se nachází zavírací cena vůči cenovému rozpětí za x dní (nebo období). Linie %D pak značí pouze n-denní klouzavou verzi %K. (Král, 2007, s. 86)



*Obr. 3. – Ukázka vhodného nákupního a prodejního okamžiku.*

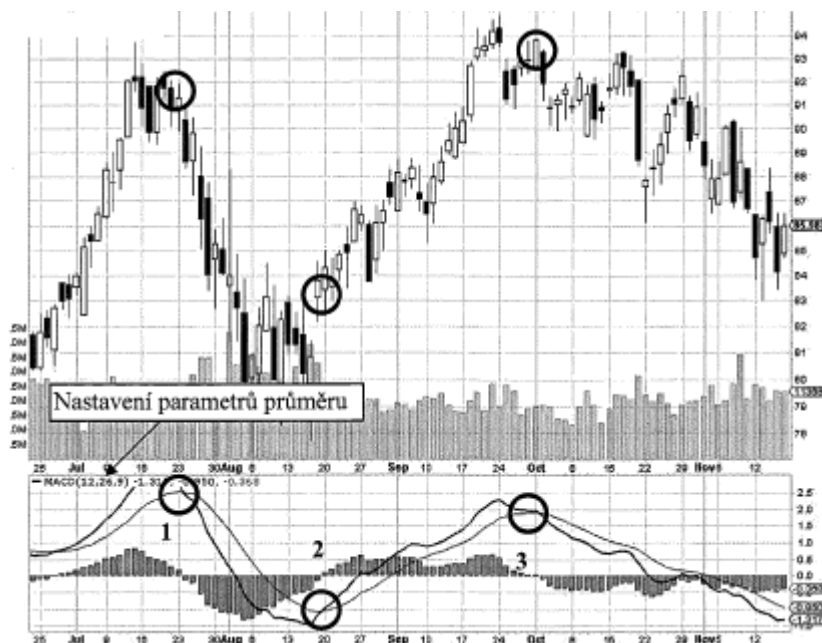
*S použitím stochastického oscilátoru. (Král, 2007, s. 125)*

### ***MACD (Moving Average Convergence/Divergence)***

Můj nejoblíbenější indikátor, řekl bych, se dá považovat taktéž za nejspolehlivější. Jedná se o oscilátor, který je založen na principech fungování více oscilátorů a jejich překřížení.

Indikátor měří rozdíly mezi dvěma exponenciálními pohyblivými průměry daného aktiva a následně je porovnává s exponenciálním 9-ti periodovým průměrem. Za relevantní období pro tvorbu MACD se považují periody 12 a 26 dnů či týdnů. K výpočtům se používají hodnoty uzavírací ceny. Výsledkem potom je linie oscilující kolem nuly nad uvedenou hodnotou nebo pod ní. (Král, 2007, s. 87)

Za nákupní signál považujeme chvíli, kdy MACD zespondu protne 9-ti denní EMA. Prodejní signál je analogicky opačný.



Obr. 4. – Ukázka využití indikátoru MACD v praxi (Král', 2007, s. 126)

### 4.3 Psychologická analýza akcí

Aktuální ceny akcií jsou ovlivňovány jak racionálními tak i iracionálními faktory. Iracionální faktory jsou především faktory psychologického charakteru. Celá podstata analýzy spočívá v ovlivnění investičního záměru emocemi. „Touha po zisku, lakota a hrabivost lidí zatlačují racionální úvahy do pozadí. Podobně jako ostatní analýzy, je založena na tom, že menšina odhalí chování většiny a přelstí je.“ (Jílek, 2009, s. 114)

Investor se nerozhoduje samostatně, ale stává se součástí kolektivu (davu), v této chvíli se chování investorů značně změní a investoři se dostanou pod tlak davové psychologie, která se projevuje na kapitálových trzích především v krátkém období. Můžeme tedy říci, že psychologická analýza ignoruje fundamentální a technické informace a bere v potaz hlavně chování lidského faktoru a celkové nálady na trhu. (*Psychologická analýza*, 2012)

Samotný dav se velmi těžko poučí z událostí z minulosti, ale spíše dá na tzv. “horké tipy” známých investičních společností a soukromých investorů.

## 5 AKCIOVÉ INDEXY

Akciové indexy slouží k podání informací o určitém segmentu trhu jako celku. Akciové indexy se používají jako standard, neboli měřítko průměrné výkonnosti daného segmentu trhu. Úspěšnost portfoliových manažerů je potom hodnocena jako poměr jejich výkonnosti vůči výkonnosti indexu. Jestliže je výkonnost portfoliového manažera natolik vysoká, že překonala výkonnost indexu, můžeme říci, že překonal trh. (Jílek, 2009, s. 70)

Index je tvořen skupinou akciových společností, které v konečné sumě dávají celkovou hodnotu indexu.

***Rozlišujeme 2 druhy indexů:***

### Indexy souhrnné

Mají v sobě zahrnutý veškeré akcie registrované na příslušné burze. Jedná se například o index NASDAQ.

### Indexy výběrové

Jejich celkový souhrn tvoří pouze několik pečlivě vybraných akcií. Jako dobrý příklad může být uveden např. Dow Jones Industrial Average, ve kterém najdeme 30 společností NYSE.

Jedna ze společných vlastností všech velkých indexů je pevná struktura akcií, které tvoří index. Obměna těchto akcií se provádí jen výjimečně, přitom v celkové struktuře akcií nejsou vždy zahrnuty jen ty nejvýkonnější a nejzajímavější. Důvodem je zachování spojitosti indexu při obměně akcií. A pokud už dojde ke změně obsažených akcií, musí investoři, kteří se řídí podle daného indexu, obměnit akcie ve svém portfoliu.

Na trhu se vyskytuje nepřeberné množství indexů. Téměř každá akciová burza má svůj vlastní index. Mým cílem je představit ty, z pohledu investic do IT odvětví, nejzajímavější a těmi jsou dle mého názoru americké akciové indexy.

Ve Spojených státech amerických jsou nejrozšířenějšími indexy Dow Jones Industrial Average, Standard & Poor 500 a NASDAQ Composite.

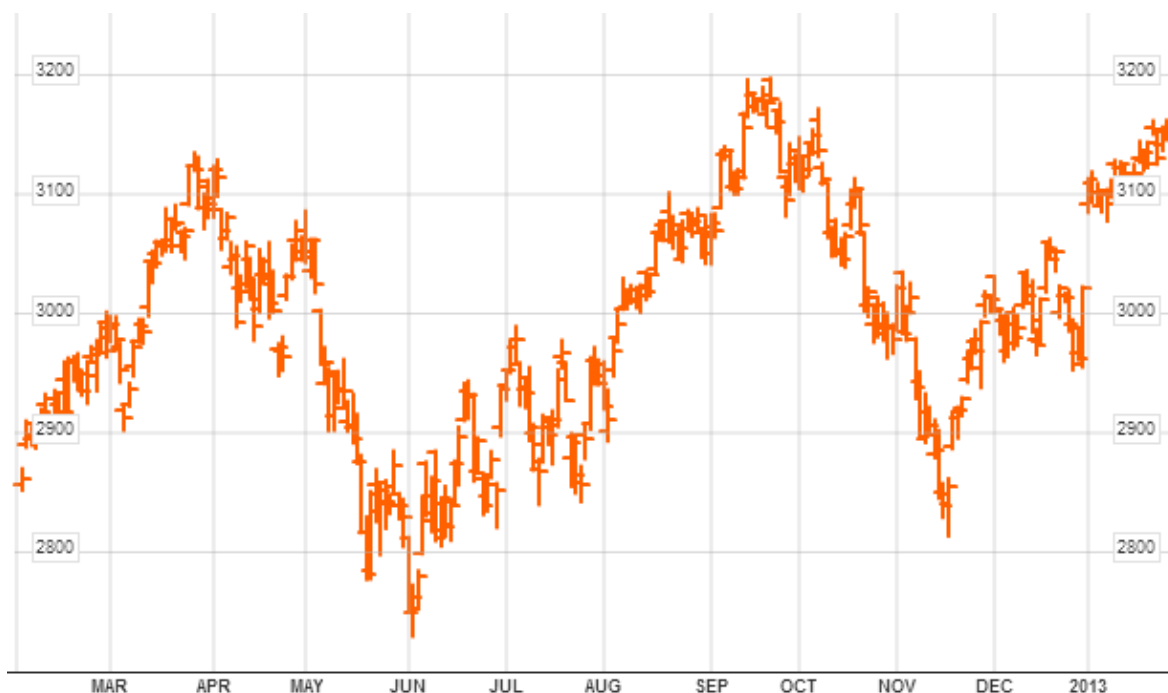
### **5.1 NASDAQ Composite**

Index obsahuje akcie obchodované na trhu NASDAQ Composite (více než 3 000 společností). Index existuje od roku 1971, krátce po založení NASDAQ. Počítá se jako

vážený průměr, jeho počáteční hodnota byla 100 bodů (Jílek, 2009, s. 73). Jeho současná hodnota se pohybuje okolo 3 100 bodů.

*Specializací NASDAQ je zejména obchodování s akciemi:*

- IT firem (Apple, Google, Microsoft, Yahoo!, Oracle, Intel, Cisco Systems)
- Biotechnologických firem
- Největších papírenských společností



*Obr. 5. – Vývoj akciového indexu NASDAQ Composite od února 2012 do února 2013 (NASDAQ Composite Index, 2012)*

## 5.2 S & P 500

Index jménem Standart & Poor 500 obsahuje 500 akcií amerických akciových společností a považuje se za přesný ukazatel vývoje amerického akciového trhu. Index byl založen 4. 3. 1957 a měl hodnotu 44,06 bodů. K 30. 1. 2013 je jeho hodnota 1 508 bodů. Za celou dobu existence indexu můžeme mluvit o průměrném ročním zhodnocení okolo 7 %. (London Stock Exchange, 2012)

Dne 24. 3. 2000 dosáhl index svého 1. maxima (1 527 bodů), nárůst byl způsoben probíhající technologickou bublinou. Tato hodnota byla prolomena až 12. 10. 2007, a to

hodnotou 1 562 bodů. V současné době index zaznamenává plynulý růst a opět útočí na tuto hodnotu.

Index se od ostatních burzovních indexů jako Dow Jones Industrial Average a Nasdaq Composite liší, protože sleduje jiný počet akcií a přisuzuje akciím různé váhy. Jedná se tedy o volně plovoucí vážený průměr cen akcií.

Většina obsažených akcií je registrována na NYSE, některé na NASDAQ a několik na AMEX.

### V indexu jsou obsaženy tyto největší IT společnosti:

*Tab. 2. – Tabulka obsahuje všechny IT společnosti obsažené v Indexu S&P 500, 68 z 500 společností obsažených v indexu podniků v informačních technologiích, z toho 10 označených patří mezi TOP 25 společností indexu. (vlastní zpracování)*

Accenture	Fiserv Inc.	<b>Nvidia Corporation</b>
Adobe Systems Inc.	FLIR Systems	<b>Oracle Corp.</b>
Advanced Micro Devices	<b>Google Inc.</b>	Paychex Inc.
Akamai Technologies Inc.	<b>Harris Corporation</b>	<b>QUALCOMM Inc.</b>
Altera Corp.	Hewlett-Packard	RedHat Inc.
Analog Devices Inc.	<b>Intel Corp.</b>	SAIC
<b>Apple Inc.</b>	<b>International Bus. Machines</b>	Salesforce.com
Applied Materials Inc.	Intuit Inc.	SanDisk Corporation
Autodesk Inc.	Jabil Circuit	Seagate Technology
Automatic Data Processing	JDS Uniphase Corp.	Symantec Corp.
BMC Software	Juniper Networks	TE Connectivity Ltd.
Broadcom Corporation	KLA-Tencor Corp.	Teradata Corp.
CA, Inc.	Lam Research	Teradyne Inc.
<b>Cisco Systems</b>	Linear Technology Corp.	Texas Instruments
Citrix Systems	LSI Corporation	Total System Services
Cognizant Technology Solutions	Mastercard Inc.	Verisign Inc.
Computer Sciences Corp.	Microchip Technology	Visa Inc.
Dell Inc.	Micron Technology	Western Digital
eBay Inc.	<b>Microsoft Corp.</b>	Western Union Co.
Electronic Arts	Molex Inc.	Xerox Corp.
EMC Corp.	Motorola Solutions Inc.	Xilinx Inc.
F5 Networks	NetApp	Yahoo Inc.
Fidelity National Information	NetFlix Inc.	





Obr. 6. – Vývoj akciového indexu S&P 500 od února 2012 do února 2013 (S&P 500 Index, 2012)

### 5.3 Dow Jones Industrial Average

Jedná se o prestižní a uznávaný americký index založený v roce 1896 Charlesem Dowem. Jeho počáteční hodnota byla 26. 05. 1896 40,74 bodů. Bylo v něm zahrnuto 12 prestižních amerických společností. Index je založen na obyčejném aritmetickém průměru. Dnešní hodnota indexu je cca 13 853 bodů. Dnes se index skládá z 30-ti akcií prestižních amerických firem, které patří mezi nejobchodovanější. „Nynější výpočet DJIA nespočívá pouze v tom, že se sečtou ceny 30-ti akcií a vydělí hodnotou 30. Dow totiž žil v době, kdy dělení akcií nebylo běžné, a podniky zařazené do indexu nebankrotovaly. Nemusel se tudíž zabývat tím, jak tyto operace ovlivní index.“ (Jílek, 2009, str. 177)

V dnešní době je běžné, že firma rozdělí svoje akcie na dva další cenné papíry a v tu chvíli by index ztrácel hodnotu, i když z ekonomického hlediska k žádnému zvratu nedošlo. Tato skutečnost byla ošetřena přidáním koeficientu do výpočtu DJIA tak, aby rozdělení akcií nemělo na index vliv.

Tab. 3. – Všechny 30 společností, jejichž akcie jsou k 1. 9. 2012 promítnuty v DJIA. Tučně zobrazené společnosti patřily v roce 2011 k TOP 15 ve vyplácení dividend. 7 z 30-ti společností obsažených v indexu podniků v informačních technologiích, z toho všech 7 označených patří mezi TOP 15 společností indexu. (vlastní zpracování)

3M Co.	<b>Intel Corp.</b>
<b>AT&amp;T Inc.</b>	<b>International Business Machines Corp.</b>
Alcoa Inc.	JPMorgan Chase & Co.
American Express Co.	Johnson & Johnson
Bank of America Corp.	McDonald's Corp.
Boeing Co/The	Merck & Co Inc.
Caterpillar Inc.	<b>Microsoft Corp.</b>
Chevron Corp.	Pfizer Inc.
<b>Cisco Systems Inc</b>	Procter & Gamble Co/The
Coca-Cola Co/The	Travelers Cos Inc/The
EI du Pont de Nemours & Co.	United Technologies Corp.
Exxon Mobil Corp.	UnitedHealth Group Inc.
General Electric Co.	<b>Verizon Communications Inc.</b>
<b>Hewlett-Packard Co.</b>	Wal-Mart Stores Inc.
Home Depot Inc/The	Walt Disney Co/The



Obr. 7. – Vývoj akciového indexu DJIA od února 2012 do února 2013 (Dow Jones Industrial Average, 2012)

## 6 POPIS ZVOLENÉHO SEGMENTU

Segment trhu zvoleného IT odvětví je velmi zajímavý, a to hlavně z pohledu investora. Ceny akcií raketově nepadají na základě náhlých změn cen komodit a nejsou tudíž tolik rizikové. Hlavním faktorem, který hýbe s cenami akcií, jsou inovace, zejména předčení konkurence, tzn. dá-li do prodeje společnost výrobek inovovaný nebo úplně nový, na který ještě konkurence nestihla odpovědět. Tržby daného podniku poletí raketově nahoru, konkurence v tu chvíli bude sice tratit, ale zajisté již i ona pracuje na novějším výrobku, kterým se opět vrátí na vrchol.

Z důvodu, že svět informačních technologií se hbitým krokem vyvíjí směrem kupředu, je tento koloběh docela dobře zajištěn. Nádherným příkladem mohou být obchodní značky Nvidia a ATI. Tito dva výrobci grafických čipů nikdy nevydají svůj nejnovější "High End" výrobek současně. Vždy počkají, až s čím přijde konkurence, aby ji mohly předčit.

Je to výsledkem toho, že směr vývoje počítačových systémů je již dopředu naplánován a společnosti již teď vědí (sice tají), kterou žhavou novinku vydají za 2–3 roky a jakým dalším směrem se bude ubírat vývoj následujících 5–10 let.

Firmy stále dál a dál přicházejí s dalším vývojem, který bude následovat. Z tohoto důvodu si myslím, že investice do akcií tohoto druhu jsou stabilně a dlouhodobě výdělečné. Můžeme tak usuzovat z toho, že drtivá většina všech velkých IT společností již řadu let vyplácí stabilně nemalá dividendy. Domnívám se tedy, že při investici do akcií těchto firem je vhodné, aby se investor orientoval po odborné stránce v dané problematice.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 7 SIMULACE REÁLNÉHO OBCHODOVÁNÍ

V praktické části práci jsem se rozhodl simulovat počínání investora, který se rozhodl doplnit své portfolio o technický titul akcií. Zaměřil jsem se na akcie amerických společností, které podnikají v oblasti informačních technologií. Cílem bylo zjistit vhodnost případné investice do akcií společností s oblastí zájmu v informačních technologiích.

### 7.1 Výběr brokera

Pro uzavírání obchodů jsem zvolil americkou platformu PLUS 500, platforma je dostupná i v české jazykové verzi. Směnu mezi měnami v mém případě z CZK na USD a naopak provádí za výhodný středový kurz. Brooker si neúčtuje žádné poplatky za nákupy a prodeje. Cena je promítnuta v nákupní a prodejní ceně instrumentu, pomocí tzv. spread.

Jediný poplatek, se kterým je možno se setkat je tzv. prémie. Poplatek se vybírá za držení titulu přes noc. Může být kladný nebo záporný. V případě kladné prémie platí brooker za držení nám. V případě záporné prémie platíme my brokerovi. Výše prémie je pro každý instrument určena individuálně. Většinou se pohybuje kolem 0,01 % z celkové hodnoty zakoupených akcií.

Při bližším prozkoumání podmínek českých brokerů jsem došel k závěru, že PLUS 500 nabízí jedny z nejlepších podmínek při obchodování s americkými akciemi.

Založení je velmi jednoduché. Jako jeden z mála brokerů nabízí DEMO účet na neomezenou dobu. Pro přechod na reálné peníze stačí vyplnit několik osobních údajů, zaslat kopii dokladu totožnosti, ověřit tel. číslo a korespondenční adresu. Vklady se provádí bez poplatků pomocí platební karty nebo platebního příkazu.

Rozhodl jsem se pro využití DEMO účtu, na kterém demonstruji realizované obchody. Disponuji sice i účtem pro obchodování s reálnými penězi, ale nejsem schopen investovat dostatečně vysokou částku pro efektivní obchodování. K realizovaným obchodům na DEMO účtu ovšem přistupuji se stejným rozmyslem, jako při reálném obchodování.

## 7.2 Výběr vhodných titulů k nákupu

Na americkém akciovém trhu se obchoduje nepřeborné množství titulů. Abych nemusel složitě porovnávat každý titul, rozhodl jsem se použít akciový screening, který pomocí mnou definovaných hodnot vyfiltruje jen akcie hodné další analýze.

Podstata akciového screeningu spočívá ve vyfiltrování pouze těch titulů, u kterých je větší rozdíl mezi jejich vnitřní hodnotou a tržní cenou. Pro výběr kandidátů k nákupu jsem použil akciový screener, který je zdarma dostupný na stránkách [www.finviz.com](http://www.finviz.com).

Při zadávání hodnot pro daná kritéria jsem částečně vycházel z Gladiše (2005, s. 131). Jeho hodnotový screening je ale na tolik přísný, že jsem si musel hranice přijatelnosti hodnot drobně rozšířit. Učinil jsem tak z několika důvodů. Za prvé moje analýza investičních příležitostí je zaměřena pouze na investice do technologických titulů. Upravením hodnot jsem dosáhl toho, že mi screener vyfiltroval menší počet nejlepších titulů z daného odvětví. Dalším důvodem bylo vyvarovat se tomu, aby mi některá společnost neprošla screeningem jen díky drobnému překročení např. jednoho kritéria.

### ***Kritéria pro hodnotový screening***

#### Ukazatel P/E

Ukazatel P/E udává cenu k zisku na jednu akcii. Ukazatel říká, jak velký násobek zisku platíme společnosti za její akcie. Jednoduše řečeno ukazatel dává informaci o tom, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za budoucí zisk společnosti.

Nedá se ovšem řídit pouze dle tohoto ukazatele. Jeli P/E příliš vysoké, znamená to, že akcie je předražená, může to ale svědčit i o vysokém mínění investorů o společnosti či popularitě společnosti. Vyšší P/E může být také ospravedlněno vysokým očekáváním růstu zisku společnosti. Nízké P/E nám říká, že akciový titul je relativně levný, otázka je ale proč. Je opravdu akcie podhodnocena? Půjde její cena tedy nahoru, anebo to značí nedůvěru investorů v tento titul? Dle mého názoru je nízká hodnota P/E dobrým začátkem, je ale třeba potvrdit si vhodnost nákupu na dalších ukazatelích, které postupně rozebírám.

Doporučená hodnota P/E podle Gladiše (2005, s. 132) je  $< 15$ , já jsem se pro moje účely rozhodl použít jen o něco málo více tolerantnější hodnotu  $< 20$ , tato hodnota se při screeningu v oblasti technologií používá zcela standardně. Hodnotu odhadovaného budoucího P/E (forward P/E) jsem použil také  $< 20$ .

### Ukazatel P/BV

Jedná se o poměrový ukazatel úzce spojen s ukazatelem P/E, je v něm ale zahrnuto větší množství položek vlastního kapitálu, nejenom zisk. Nevýhodou je možné zkreslení způsobené rozdílnými účetními zvyklostmi různých firem.

Znázorňuje poměr ceny k účetní hodnotě na jednu akcii. Účetní hodnota vlastního kapitálu společnosti je rozdíl mezi účetní hodnotou aktiv a pasiv. Jeho standardní hodnota je různá podle odvětví. Podle Gladiše (2005, s. 133) by ideální hodnota neměla přesahovat 1,5. Dle mého názoru ale nižší hodnota než 1 může vypovídat o podhodnocení akcie vůči odvětví, nebo v horším případě o nedůvěře investorů, co se týče budoucího vývoje společnosti a budoucí tvorby majetku. Vyšší hodnota než 3 vypovídá o přehnané ceně z pohledu majetku společnosti. U některých společnostech může hodnota ukazatele přesahující 3 svědčit o záměrném přecenění majetku.

Jelikož jsou ukazatele P/E a P/B úzce spojeny, lze podle Gladiše (2005, s. 133) nahradit oba ukazatele společnou podmínkou  $P/E * P/B < 22,5$ . Je tedy logické, že je možné vyšší P/E ospravedlnit vyšší P/B a opačně.

Pro účely svého screeningu jsem se z důvodu odvětví rozhodl zadat hodnotu  $< 3$ .

### Ukazatel P/C

Tento ukazatel Gladiš nezohledňuje, já jsem se ho ale rozhodl použít. Podle některých investičních teorií může tento ukazatel být pravdivější, co se týče určení levné či drahé akcie než ukazatel P/E. Jedná se totiž o ukazatel porovnávající tržní cenu akcie s ročním cash flow, ve kterém nejsou zahrnuty bilanční a daňová pravidla, která se mohou v různých zemích lišit. Za výborné hodnoty se považuje rozpětí hodnot 1–5 a únosné maximum by nemělo přesáhnout 15.

Pro účely screeningu jsem stanovil hodnotu  $< 10$ .

### Likvidita (Current ratio)

Vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky. Vhodný kandidát musí být „finančně zdravý“ (dostatečně likvidní). Pokud by ukazatel nabýval hodnot menších než 1, znamenalo by to, že společnost není dostatečně likvidní, protože má více krátkodobých závazků než krátkodobého majetku. Podle Gladiše (2005, s. 137) by měla být screeningová hodnota  $> 2$ , jelikož s tímto kritériem při screeningu nemělo mnoho společností problém, použil jsem při svém screeningu stejnou hodnotu. Rozhodl jsem se

ale přidat i horní mez, jelikož příliš vysoká hodnota ukazatele svědčí o neefektivním využívání aktiv.

Pro účely screenengu jsem tedy zvolil rozmezí hodnot od 2 do 7.

#### Růst zisku za posledních 5 let (EPS growtrate 5y)

Moje vlastní kritérium, které zaručuje skutečnost, že firma je posledních 5 let zisková a její zisk vykazuje stabilní růst po dobu alespoň posledních 5 let.

Pro účely screeningu jsem tedy zvolil hodnotu  $EPS\ growtrate\ 5y > 5\%$

#### Zadluženost společnosti (Dept/Equity)

Jedná se o poměr dluhu k vlastnímu kapitálu. Společnost by neměla být příliš zadlužena, jelikož vysoký poměr dluhu k vlastnímu kapitálu není příznivým znamením pro budoucí vývoj firmy.

Podle Gladiše (2005, s. 139) je optimální hodnota zadlužení zaručena, pokud je ukazatel  $dept\ to\ equity$  menší než 0,6. Pro účely screeningu volím stejný parametr.

#### Výplatní poměr (Payout ratio)

Aby pro mě společnost byla vhodným kandidátem, musí mít nepřetržitou historii vyplácení dividend, a to alespoň 5 let. Tuto skutečnost prověřuji až z účetních výkazů. Jako kritérium pro screening užiji hodnotu  $> 0$ .

#### Dividendový výnos (Dividend yield)

Procentuální vyjádření, kolik společnost vyplatí na dividendách každý rok na jednu akcii. Pro účel screeningu jsem zvolil kladnou hodnotu, tedy  $> 0$ .

#### Tržní kapitalizace (Market capitalization)

Podle Gladiše (2005, s. 141) je vhodné, aby společnost měla i nějakou minimální velikost, která závisí na investorovi a sektoru, do kterého se chystá investovat. Zaměřil jsem se na společnosti, které dosahují tržní kapitalizace alespoň 300 milionů dolarů. Nastavená hodnota je tedy  $> 300\ mil.\ \$$ .



P/E	<input type="text" value="Under 20"/>	Forward P/E	<input type="text" value="Under 20"/>	PEG	<input type="text" value="Any"/>	P/B	<input type="text" value="Under 3"/>
Price/Cash	<input type="text" value="Any"/>	Price/Free Cash Flow	<input type="text" value="Any"/>	EPS growth this year	<input type="text" value="Any"/>	EPS growth past 5 years	<input type="text" value="Over 5%"/>
EPS growth next 5 years	<input type="text" value="Any"/>	Sales growth past 5 years	<input type="text" value="Any"/>	EPS growth qtr over qtr	<input type="text" value="Any"/>	Return on Assets	<input type="text" value="Any"/>
Return on Equity	<input type="text" value="Any"/>	Return on Investment	<input type="text" value="Any"/>	Current Ratio	<input type="text" value="Over 2"/>	LT Debt/Equity	<input type="text" value="Any"/>
Debt/Equity	<input type="text" value="Under 0.6"/>	Gross Margin	<input type="text" value="Any"/>	Operating Margin	<input type="text" value="Any"/>	Payout Ratio	<input type="text" value="Positive (&gt;0%)"/>
Insider Ownership	<input type="text" value="Any"/>	Insider Transactions	<input type="text" value="Any"/>	Institutional Ownership	<input type="text" value="Any"/>	<input type="button" value="Reset (9)"/>	

Obr. 8. – Ukázka nastavení screeningové aplikace (Free Stock Screener, 2012)

Exchange	<input type="text" value="Any"/>	Index	<input type="text" value="Any"/>	Sector	<input type="text" value="Technology"/>
Market Cap.	<input type="text" value="+Small (over \$3)"/>	Dividend Yield	<input type="text" value="Positive (&gt;0%)"/>	Float Short	<input type="text" value="Any"/>
Earnings Date	<input type="text" value="Any"/>	Average Volume	<input type="text" value="Any"/>	Relative Volume	<input type="text" value="Any"/>

Obr. 9. – Ukázka nastavení screeningové aplikace (Free Stock Screener, 2012)

## 8 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA USA

V této kapitole se věnuji makroekonomické analýze USA. Analyzuji zde vybrané makroekonomické ukazatele a snažím se tak získat více informací potřebných k pochopení budoucího vývoje.

Pomocí globální analýzy USA jsem zjišťoval, v jaké situaci se nachází americká ekonomika a jaká panuje v současné době nálada na akciových trzích. Zjišťuji tedy, zda ekonomika roste a nebo stagnuje.

### 8.1 Vývoj hlavních burzovních indexů

V USA informuje investora o panující náladě na trhu zejména vývoj hlavních burzovních indexů. Rostoucí trend na akciových trzích vypovídá o zdravém růstu ekonomiky a o dostatku důvěry investorů ve zdraví ekonomiky. Mezi hlavní americké burzovní indexy patří indexy Dow Jones Industrial Average, S&P 500 a NASDAQ.

Na níže umístěném grafu můžeme pozorovat propad indexů způsobený krizí v roce 2008. Od této doby se indexy vyvíjejí konstantně a rostou. V současné době všechny 3 indexy dosahují historických maxim, tudíž z pohledu investování se doposud jednalo o příhodný čas pro investice.

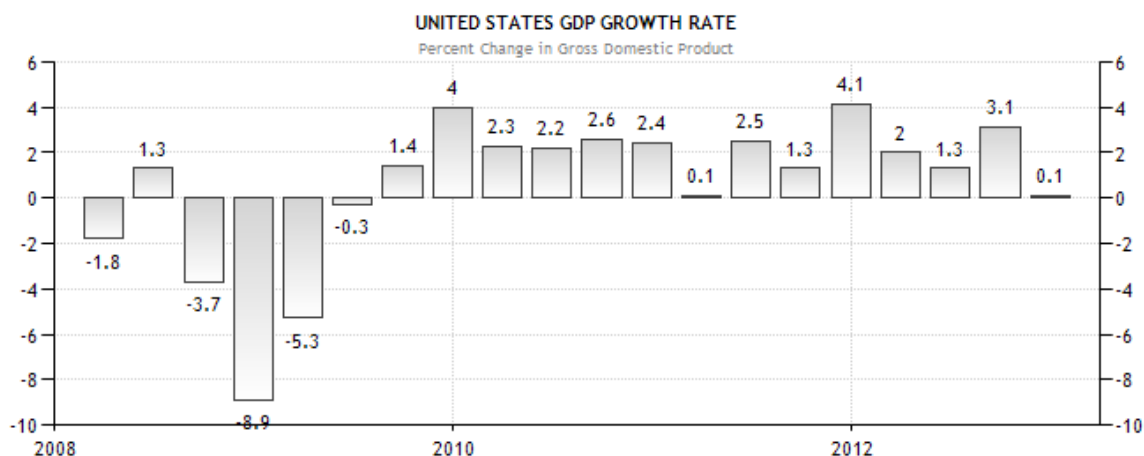


Obr. 10. – Vývoj hlavních amerických akciových indexů za posledních 5 let (Google Index, 2013)

## 8.2 Hrubý domácí produkt

HDP je kazatel růstu, stagnace či poklesu hospodářské aktivity. V případě růstu ukazatele, má tendenci růst i akciový trh. Dále také posiluje domácí měna. (Král, 2008, s. 38)

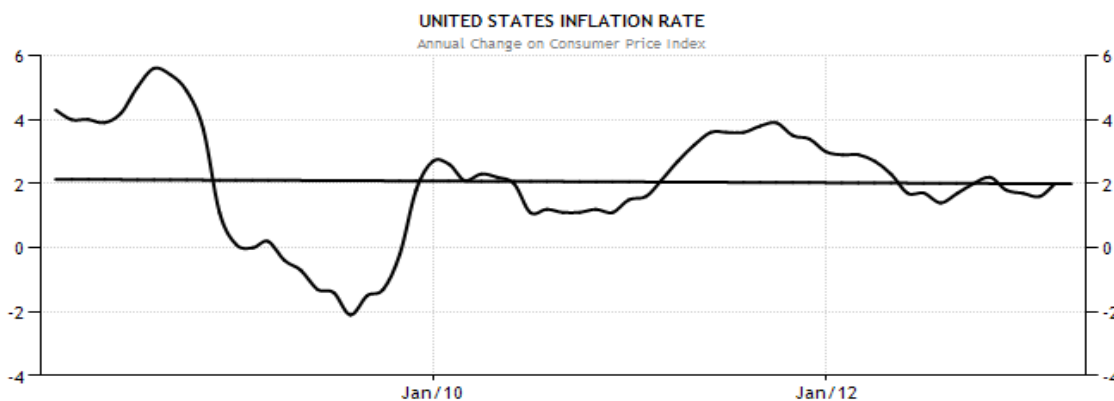
V níže umístěném grafu můžeme vidět velký propad růstu HDP v letech 2008 a 2009, který byl zapříčiněn celosvětovou krizí. Od roku 2010 je růst HDP v USA stabilní až na pokles v prvním čtvrtletí 2011, kdy růst dosahoval pouze 0,1 %. Růst HDP ve 4. čtvrtletí roku 2012 dosáhl opět pouze 0,1 %. Ekonomové očekávají v roce 2013 již trochu příznivější čísla, podle odhadů z konce roku 2012 by měl růst HDP v roce 2013 dosáhnout 2,4 %. (*Business Economists Reduce U.S. GDP Growth Forecasts*, 2013)



Obr. 11. – Vývoj růstu hrubého domácího produktu USA za posledních 5 let (*United States GDP growth rate, 2013*)

## 8.3 Inflace

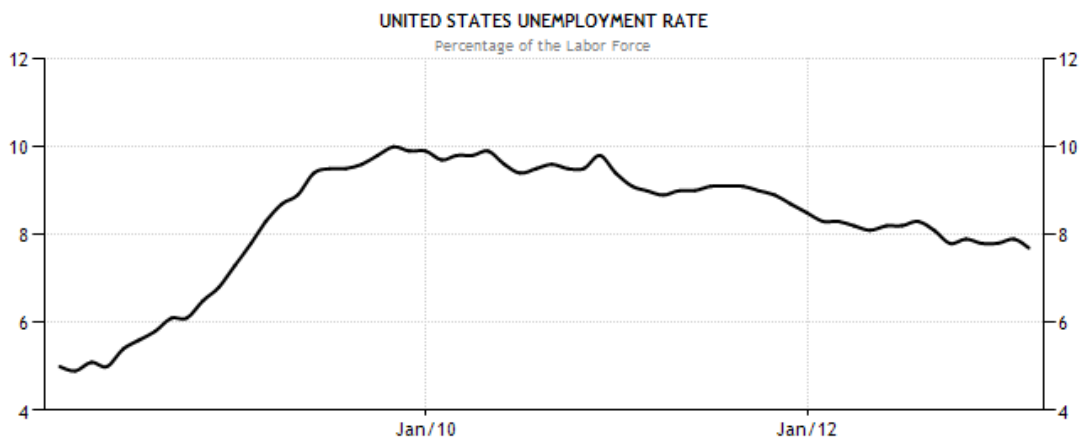
Průměrná historická hodnota inflace v USA je podle amerického statistického úřadu 3,35 %. Od roku 2010 inflace osciluje kolem 2 %. Poslední hodnota inflace z února 2013 hovoří o inflaci ve výši 2 %. Jedná se o hodnotu, která je pod dlouhodobým průměrem. Dle mého názoru je hodnota inflace 2 % příznivá.



Obr. 12. – Vývoj růstu hrubého domácího produktu USA za posledních 5 let (United States inflation rate, 2013)

## 8.4 Nezaměstnanost

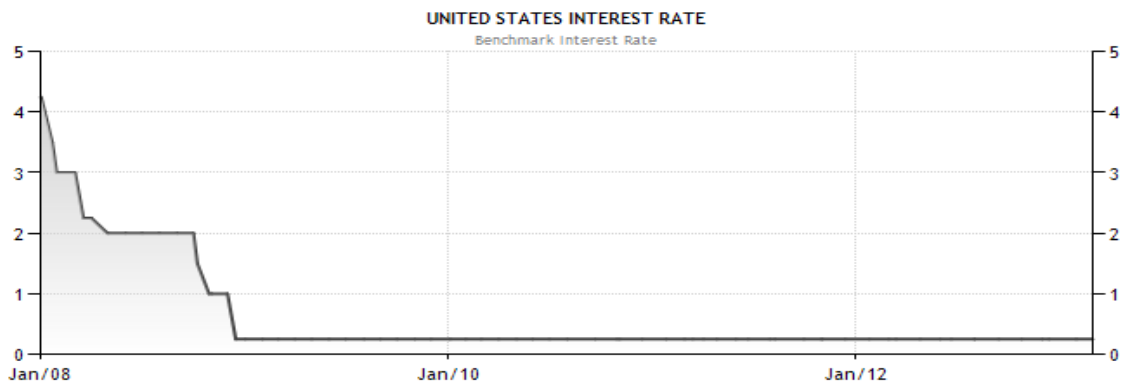
V současné době vykazuje míra nezaměstnanosti v USA klesající trend, což může pro ekonomiku být příznivá zpráva. Míra nezaměstnanosti ve Spojených státech v únoru klesla na 7,70 % oproti hodnotě z ledna 2013, která dosahovala 7,90 %.



Obr. 13. – Procentuální vyjádření nezaměstnanosti v USA (United States unemployment rate, 2013)

## 8.5 Úrokové sazby

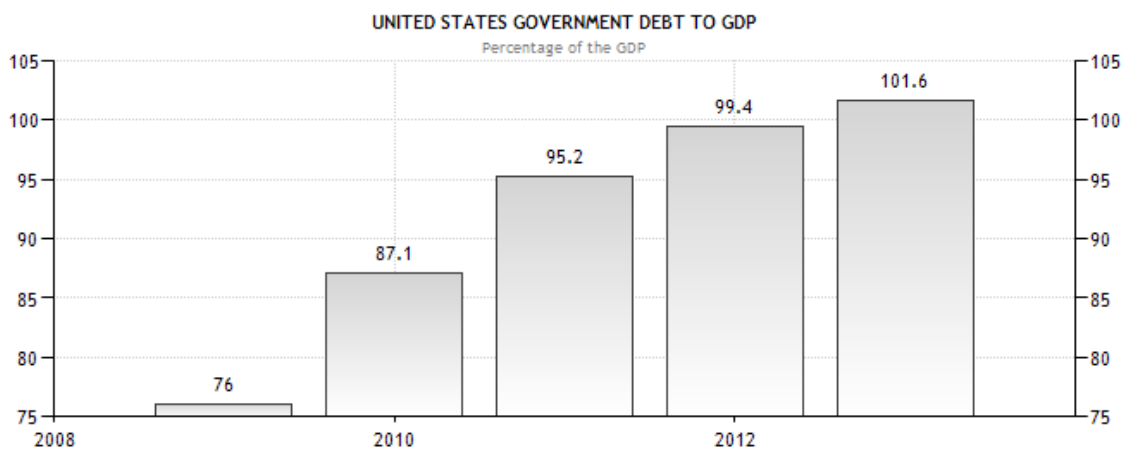
V USA se úroková míra drží od roku 2008 až doposud na hodnotě 0,25 %, jedná se o historicky nejnižší hodnotu, kterou v roce 2008 stanovil FED. Hned poté avizoval, že tato úroková míra bude zachována minimálně do konce roku 2013, chtěl tak uklidnit nejistotu na trhu. Dlouhodobá předpověď tohoto ukazatele má příznivý vliv na dlouhodobý růst cen akcií. (United States Interest Rate, 2013)



Obr. 14. – Vývoj úrokových sazeb v USA za posledních 5 let (United States Interest Rate, 2013)

## 8.6 Zadluženost

Dluh USA v poslední době vzrostl až na 101,6 % z HDP. Velké navýšení dluhu přišlo zejména na přelomu let 2009 a 2011. Bylo tak zapříčiněno z části nezodpovědnými rozhodnutími vlády USA, ale i velkými investicemi v podobě záchranných balíčků a finančních injekcí, které byly použity na podporu ekonomiky po krizi.



Obr. 15. – Vývoj zadluženosti USA za posledních 5 let (United States government debt to GDP, 2013)

## 9 ANALÝZA VHODNÝCH AKCIOVÝCH TITULŮ

V následující části se dostávám již k podrobné analýze akciových titulů, které na základě mnou zvolených kritérií prošly akciovým screeningem. Přistoupil jsem tedy k detailnímu zkoumání finančních výkazů vybraných firem. U každého vhodného kandidáta byla provedena fundamentální analýza pro zjištění přibližné vnitřní hodnoty akcie a technická analýza pro zjištění pravé chvíle k nákupu.

### 9.1 Qualcomm Incorporated

<u>Symbol (Ticker):</u>	QCOM
<u>Obor podnikání:</u>	Komunikační zařízení
<u>Tržní kapitalizace:</u>	112 Bilionů \$
<u>Země:</u>	USA
<u>Burza:</u>	Nasdaq
<u>Index:</u>	S&P 500
<u>Počet zaměstnanců:</u>	26 600

#### 9.1.1 Základní informace

Společnost Qualcomm byla založena v Kalifornii v roce 1985. Qualcomm je lídr v oblasti mobilních technologií. Díky svým nejnovějším řešením a neustálým inovacím se stále udržuje v popředí segmentu trhu. Jeho výrobky pohánjí většinu všech 3G zařízení a tzv. „smartphonů“. Dále společnost vyvíjí, navrhuje, vyrábí a prodává digitální telekomunikační produkty a služby. Společnost se dělí celkem na 4 divize. Mezi jeho klíčové odběratele patří světoví giganti jako třeba společnosti Apple, Samsung, LG a HTC.

#### 9.1.2 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza byla provedena k 14. 12. 2012 a tržní ceně 59,83 \$.

##### *Ukazatele kapitálového trhu*

Při analýze ukazatele P/E zjišťuji, že dosahuje sice vyšší hodnoty, která drobně převyšuje odvětví, ale při bližším průzkumu trhu zjišťuji, že vyšší ukazatele vysvětluje a zároveň omlouvá silný a stabilní růst společnosti od 2. poloviny roku 2010. Prestiž společnosti

a její popularita přispívá k vyšší hodnotě tohoto ukazatele, proto tedy považuji hodnotu 19,5 za příznivou pro nákup. Předpokládané budoucí P/E již nabývá nižší hodnoty.

Pro ověření racionálnosti ukazatele P/E jsem prozkoumal historické hodnoty tohoto ukazatele. P/E se za posledních 10 let choval stabilně (bez větších růstů a poklesů). Za jedinou anomálii považuji skokový růst ukazatele v roce 2009, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 50. Nárůst byl způsoben počínající vysokou prestižností firmy a začátkem nadvlády nad konkurencí. Ještě téhož roku se ukazatel vrátil opět na stabilní hladinu. V současné době průměr jeho horního maxima dosahuje hodnoty 20 a průměr spodního maxima je na hodnotě 17.

Výplatní poměr dosahuje hodnoty 30 %, což svědčí o skutečnosti, že společnost vyplátí 30 % svých zisků na dividendách. Jedná se o standardní číslo, které je srovnatelné například s hodnotami indexu S&P 500.

Ukazatel P/C dosahuje pro investování příznivou hodnotu.

*Tab. 4. – Ukazatele kapitálového trhu společnosti QCOM (vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
P/E	19,55	18,67
Budoucí P/E	12,57	
P/C	8,24	6,9
Výplatní poměr	30,23 %	40,69 %

### *Vyplácení dividend*

Po prostudování finančních výkazů jsem dospěl k závěru, že společnost má stabilní historii vyplácení dividend. Svědčí o tom i pozitivní hodnota dividendového výnosu, který nám udává poměr dividendy vyplácené na 1 akcii. Čísla jsou sice nižší než u odvětví, ale pro mě v tomto ohledu byla stěžejní a rozhodující zejména stabilita jejich vyplácení.

*Tab. 5. – Údaje o vyplácení dividend (vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
Dividendový výnos	1,67	3,14
Dividendový výnos (5letý průměr)	1,5	2,61

***Hodnotový ukazatel***

Ukazatel P/BV dosahuje hraniční hodnoty 2,98. V odvětví je ale větší velikost ukazatele obvyklá. Obecně platí, že P/BV ratio by nemělo překročit hodnou 3. V budoucnosti bude potřeba pohlídat hodnotu P/B, pokud by dál rostla, mohlo by to naznačovat problémy společnosti.

*Tab. 6. – Hodnotový ukazatel společnosti QCOM  
(vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
P/BV	2,98	2,12

***Ukazatele efektivnosti managementu***

Všechny ukazatele dosahují příznivých hodnot. Svědčí to o kvalitě vedení společnosti a vysoké rentabilitě vloženého a investovaného kapitálu. V případě investic si společnost vede o dost lépe v porovnání s odvětvím, což může značit její nadvládu nad konkurencí. Rentabilita vlastního kapitálu je v porovnání s odvětvím také mnohem vyšší. Pokud beru v potaz, že společnost nevyužívá cizí kapitál, jedná se o velmi příznivou hodnotu.

Při pohledu na 5-ti leté průměry je jasné, že společnost těchto hodnot dosahuje pravidelně.

*Tab. 7. – Ukazatele efektivnosti managementu  
společnosti QCOM (vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
ROA	13,30 %	14,29 %
ROA (5letý průměr)	12,21 %	14,91 %
ROE	17,64 %	8,52 %
ROE (5letý průměr)	16,59 %	11,10 %
ROI	15,36 %	5,93 %
ROI (5letý průměr)	14,08 %	7,95 %



**Ukazatel zadlužení**

Výtečná nulová hodnota zadlužení svědčí o obrovských zdrojích společnosti, ze kterých financuje další rozvoj. Na druhou stranu je zde zřejmý fakt, že společnosti by malé zadlužení možná prospělo, mohla by tak využít finanční páky.

*Tab. 8. – Ukazatel zadluženosti společnosti QCOM  
(vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
Dluh k vlastnímu kapitálu	0	0,62

**Ukazatel likvidity**

Ukazatel běžné likvidity nabývá optimální hodnoty, je to důkaz finančního zdraví společnosti. Společnost tak má větší jistotu, že se nedostane do platebních problémů.

*Tab. 9. – Ukazatel likvidity společnosti QCOM  
(vlastní zpracování)*

	QCOM	Odvětví
Běžná likvidita	2,95	1,3

**Sledování chování trhu a fundamentálních informací před nákupem a po dobu držení**

V období před nákupem dosahovala společnost ratingového hodnocení Buy A, toto hodnocení bylo po nákupu zvýšeno na strong Buy A+. (*The Street Ratings*, 2013)

V půli prosince 2012 se objevovaly zprávy o monopolu společnosti. Společnosti se úspěšně podařilo překonat dosavadního rivala společnost Nvidia.

Qualcomm na trh poslal nové procesory pro chytré mobilní telefony s označením „SmartDragon“, společnost je prezentovala na nejprestižnějším světovém veletrhu informačních technologií CES v Las Vegas.

Nové procesory jsou až o 50 % rychlejší než konkurenční výrobky. Společnost HTC uvedla do prodeje nové telefony osazené těmito procesory a pyšnila se rekordními tržbami. Tudíž vsázím na budoucí nárůst objednávek a tržeb pro Qualcomm. Nárůst tržeb pro rok 2013 byl analyticky odhadován na 20 %.

V průběhu ledna 2013 se neustále objevovaly zprávy o finančním zdraví společnosti, potvrzené volnými prostředky pro další rozvoj.

Největší nárůsty či poklesy tržní ceny po dobu mého držení se uskutečnily v datech:

2. 1. 2013 – Díky potvrzeným informacím, že se společnost stala novým „Chip leaderem“ (vydala novou řadu chipů pro mobilní zařízení, které byly mnohem výkonnější než u konkurence), a opakovaným uveřejňováním fundamentálních informací, vypovídajících o slibných růstech tržeb v nadcházejícím roce, se cena akcie skokově zvýšila o 5 \$. Došlo k tomu v období přes vánoční svátky 28. 12. 2013. Uzavírací cena instrumentu 60 \$ za akcii a následně počáteční cena instrumentu po vánocích byla 65 \$ za akcii.

31. 1. 2013 – K dalšímu skokovému navýšení tržní ceny instrumentu došlo přes noc z 30. na 31. ledna. Společnost uveřejnila informace o tom, že jejich zisk v předchozím období vzrostl o 36 %. Dále se na svět dostala analýza společnosti, podle které Qaulcomm předpokládá i nárůst prodejů v prvním čtvrtletí roku 2013. Tržní cena zareagovala přes noc na tyto skutečnosti dalším růstem z 64 \$ na 67 \$ za akcii.

V půli února ale již chvála začala opadávat. Objevilo se několik zpráv o krácení objednávek odběratelů z důvodu přeplněného trhu s mobilními zařízeními, např. společnost Apple snížila svoje objednávky na komponenty pro nový Iphone 5 z důvodu nízkých prodejů po celém světě, především pak v Číně. Pravděpodobné snížení ceny naznačovala i technická analýza. Nezbylo mi tedy nic jiného než nastavit příkaz „training stop“, který při snížení ceny zavřel pozici. Podařilo se mi tak ochránit relativně příznivý zisk.

### **9.1.3 Technická analýza**

Při prvním pohledu na vývoj kurzu akcie je zřejmé, že se díváme na formaci trojúhelník. Jelikož se trojúhelník začal formovat od spodní hranice, je pravděpodobné, že kurz trojúhelník opustí proražením horního maxima.

Můj nákup nastal po propadu kurzu v půli prosince 2012, kurz dosáhl opět minima symetrického trojúhelníku, ve kterém byl kurz akcie uzavřen a osciloval v něm. Stejný jev jsem z grafu pozoroval v půli srpna a koncem října roku 2012. Souběžně se objevilo hned několik technických nákupních signálů. MACD oscilátor přestal po propadu klesat, ale výrazný nákupní signál nesignalizoval. Jasně pozitivní nákupní signál přišel až na přelomu roku 2012 a 2013. Jednalo se o učebnicový nákupní signál podpořený objemem. Tento jev mě pouze utvrdil v držení. Stochastický indikátor signalizoval pravděpodobný růst akcie v blízké budoucnosti, signalizoval zastavení poklesu

a pravděpodobný růst. Indikátor relativní tržní síly naznačoval, že další pokles ceny akcie je velmi nepravděpodobný, odrazil se od spodní hranice a signalizoval růst. V půli ledna 2013 tržní cena dosáhla horního maxima symetrického trojúhelníku. Následoval pokles, očekával jsem další snížení kurzu, opět na spodní minimum trojúhelníku. V půli ledna 2013 ale kurz začal růst a prorazil horní maximum trojúhelníku a dále rostl.

V půli února 2013 se tento růst zastavil a všechny indikátory začaly signalizovat prodejní signály. Provedl jsem tedy uzavření pozice.



Obr. 16. – Vývoj společnosti QCOM (QUALCOMM Incorporated, 2012)



Obr. 17. – Technická analýza společnosti QCOM (QUALCOMM Inc, 2012)

### 9.1.4 Realizace obchodu

Po prozkoumání finančních výkazů společnosti, provedení fundamentální a technické analýzy jsem se rozhodl dne 17. 12. 2012 pro nákup 15 ks akcií za cenu 61,43 \$ za kus. 12. 2. 2013 jsem prodal všech 15 ks akcií za cenu 65,50 \$ za akcii. Poplatky za nákup, prodej a držení činily 296 Kč.

#### *Realizovaný zisk/ztráta*

<u>Nákup:</u>	$15 * 61,43 \$ = 921 \$$
<u>Prodej:</u>	$15 * 65,50 \$ = 982 \$$
<u>Zisk:</u>	1 150 Kč (6,62 %)
<u>Čistý zisk:</u>	$1 150 \text{ Kč} - 296 \text{ Kč} = \mathbf{853 \text{ Kč (4,91 \%)}$
<u>Čistý zisk p.a.:</u>	6,25 %

#### *Výpis z brokera*

Instrument	Typ	Čistý zisk/ztráta	Počáteční kurz	Počáteční hodnota
ID pozice	Částka	Dividendy	Závěrečný kurz	Závěrečná hodnota
Qualcomm	Koupit	853 Kč	61,43	\$921
827682344	15 Podíly		65,50	\$982

Obr. 18. – Výpis z aplikace PLUS 500

Příplatek	Důvod	Čas	Čas
Zisk/ztráta	Zavření	Otevření	Zavření
-296 Kč	Upozornění na ztrátu	17.12.2012	12.2.2013
1 150 Kč		20:17:55	16:11:53

Obr. 19. – Výpis z aplikace PLUS 500

## 9.2 KLA-Tencor Corporation

<u>Symbol (Ticker):</u>	KLAC
<u>Obor podnikání:</u>	polovodičové zařízení a materiály
<u>Tržní kapitalizace:</u>	8,15 bilionů \$
<u>Země:</u>	USA
<u>Burza:</u>	Nasdaq
<u>Index:</u>	S&P 500
<u>Počet zaměstnanců:</u>	5 710

### 9.2.1 Základní informace

Společnost KLA-Tencor Corporation byla založena v roce 1975 v Kalifornii. Společnost navrhuje, vyrábí a prodává výrobní řešení v oblasti polovodičů a nanotechnologií. Mezi hlavní oblasti výroby patří výroba čipů a nanotechnologií. Mezi hlavní konkurenty je možno zařadit Applied Materials, Inc. a Hitachi Electronics Engineering Co.

### 9.2.2 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza byla provedena k 10. 1. 2012 a tržní ceně 48,25 \$.

#### *Ukazatele kapitálového trhu*

Společnost dosahuje výborných hodnot u ukazatelů P/E a P/C, tyto hodnoty jsou ideální k nákupu. Velmi pozitivní se mi zdá i skutečnost, že tyto hodnoty jsou podstatně lepší než hodnoty odvětví.

Pro ověření racionálnosti ukazatele P/E jsem prozkoumal historické hodnoty tohoto ukazatele. P/E od roku 2004 osciluje kolem hodnoty 20. Horního maxima ukazatel dosáhl v roce 2004, jeho hodnota tenkrát činila 26. Nejnižší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2005, ukazatel tenkrát nabyl hodnoty 14.

Taktéž výplatní poměr nabývá příznivé hodnoty, která je mírně vyšší než u odvětví a srovnatelná s indexem S&P 500, což naznačuje, že se firmě doposud dařilo. P/E odhadované makléři naznačuje levnost akcie a tím pádem dobu vhodnou pro nákup.

Tab. 10. – Ukazatele kapitálového trhu společnosti KLAC  
(vlastní zpracování)

	KLAC	Odvětví
P/E	11,87	21,13
Budoucí P/E	12,45	
P/C	3,09	16,35
Výplatní poměr	34,55	32,15

### *Vyplácení dividend*

Dle bližšího průzkumu finančních výkazů společnosti jsem zjistil, že společnost má stabilní historii vyplácení dividend, což je pro mě z hlediska rozhodnutí o nákupu také velmi důležité. Dividendový výnos ve sledovaném období je srovnatelný s odvětvím, z pohledu 5-ti letého průměru je na tom společnost podstatně lépe.

Tab. 11. – Údaje o vyplácení dividend (vlastní zpracování)

	KLAC	Odvětví
Dividendový výnos	1,6	1,71
Dividendový výnos (5letý průměr)	2,29	1,57

### *Hodnotový ukazatel*

Hodnota ukazatele není sice opět podle Gladiše (2005) ideální, ale při pohledu na odvětví, mohu říci, že hodnota je na celkem příhodné výši. Bude ale zapotřebí pohlídat ukazatel P/B, v případě překročení hraniční hodnoty 3 by tato skutečnost mohla signalizovat počátek problémů společnosti.

Tab. 12. – Hodnotový ukazatel společnosti KLAC  
(vlastní zpracování)

	KLAC	Odvětví
P/BV	2,43	3,59

### *Ukazatele efektivnosti managementu*

Při pohledu na ukazatele rentability je zřejmé, že společnosti se v současné době začíná dařit více využívat svůj kapitál. Tato skutečnost vyplývá z rozdílu aktuálních ukazatelů

rentability a 5letých průměrů. Zásadní pro mě je výše rentability VK, která dosahuje výborných hodnot a také rentabilita investovaného kapitálu, která značí úspěšné investice společnosti.

*Tab. 13. – Ukazatele efektivity managementu společnosti KLAC (vlastní zpracování)*

	KLAC	Odvětví
ROA	14,52	14,35
ROA (5letý průměr)	7,30	14,80
ROE	22,25	19,36
ROE (5letý průměr)	11,63	21,57
ROI	17,25	18,63
ROI (5letý průměr)	8,98	19,95

#### *Ukazatel zadlužení*

Poměr zadlužení dosahuje ideální hodnoty. Společnost může využívat finanční páku a daňový štít, jelikož používá cca 20 % cizího kapitálu. Hodnota se ztotožňuje s odvětvím, tudíž mohu konstatovat, že společnost jakkoliv nevyčívá.

*Tab. 14. – Ukazatel zadluženosti společnosti QCOM (vlastní zpracování)*

	KLAC	Odvětví
Dluh k vlastnímu kapitálu	0,22	0,20

#### *Ukazatel likvidity*

Ukazatel likvidity svědčí o velkém množství volných prostředků ve společnosti. Toto množství je zatím únosné, ale pokud by ukazatel překročil hodnotu 7, svědčilo by to o neefektivním hospodaření společnosti.

*Tab. 15. – Ukazatel likvidity společnosti KLAC (vlastní zpracování)*

	KLAC	Odvětví
Běžná likvidity	5,26	2,99

### *Sledování chování trhu a fundamentálních informací před nákupem a po dobu držení*

V období před nákupem dosahovala společnost ratingového hodnocení Buy B+, tohle hodnocení bylo po týdnu mého držení titulu zvýšeno na Buy A-. (*The Street Raitings*, 2013)

Těsně před nákupem se objevily zprávy hovořící o možném značném růstu akcií společnosti, což mě v nákupu jen utvrdilo. Tyto zprávy byly založeny na faktu, že společnost disponovala velkým množstvím volných finančních prostředků pro investice.

Po nákupu se potvrdily již dříve známé informace o dominanci společnosti na PDC trhu. Společnost dosáhla 50% podílu trhu ve svém segmentu. Z důvodu očekávání růstu celosvětového trhu v oblasti elektroniky, která se poptává v mnoha odvětvích, se pozice společnosti ještě více upevnila. KLA-Tencor dále nabízí nejrozmanitější produktové portfolio. Další velmi příznivou zprávou, o které se hovořilo, byl růst zisku společnosti v roce 2009, kdy byla ekonomika v recesi. (*Can KLA-Tencor Improve Your Yield?*, 2013)

Dále se 3. den držení objevila zpráva o tom, že společnost překonala svoje odhady na čisté příjmy na akcii v posledním čtvrtletí roku 2012. Původní odhady hovořily o čistém příjmu na akcii ve výši 87 centů. V tento den ale byla uveřejněna informace o dosažení příjmu 104 centů na akcii. (*Can KLA-Tencor Improve Your Yield?*, 2013)

#### Největší nárůsty či poklesy tržní ceny po dobu mého držení se uskutečnily:

16. 01. 2013 – V tento den vzrostla tržní cena akcie o 7 % z 48 \$ na 52 \$ za akcii. Domnívám se, že tržní cena reagovala na předchozí doporučení analytiků na koupi.

24. 01. 2013 – Tržní cena akcie skokově vzrostla o dalších 8 % z 52 \$ na 56,3 \$ za akcii, čímž překonala svoje 5leté maximum.

### **9.2.3 Technická analýza**

Po prostudování fundamentálních informací jsem se rozhodl pro nákup, pomocí technické analýzy jsem začal hledat vhodnou dobu pro vstup do pozice. V grafu vývoje společnosti je možno za poslední rok pozorovat trendový vývoj kurzu. Akcie vždy klesla až na hranici supportu (44 \$) a poté vždy plynule rostla.

Dne 15. 1. 2012 předvedl indikátor MACD nákupní signál tím, že protnul signální čáru. Indikátor relativní tržní síly začal stoupat, stochastický oscilátor sice nevytvořil nějak specifický signál, ale choval se také příznivě. Vstoupil jsem tedy do pozice.



Během 15 dnů se indikátor MACD vyvíjel více než příznivě, což potvrzuje 2× prudký růst kurzu.

Koncem ledna 2013 mě začal znepokojovat indikátor relativní tržní síly, který signalizoval překoupenost trhu. Stochastický oscilátor naznačoval svým maximem možný budoucí pokles, jelikož nabýval vysokých hodnot (> 80). Indikátor MACD začal být víc a víc plošší a naznačoval možný budoucí pokles.



Obr. 20. – Technická analýza společnosti KLAC (KLA-Tencor Corporation, 2012)



Obr. 21. – Vývoj společnosti KLAC (KLA-Tencor Corporation, 2012)

#### 9.2.4 Realizace obchodu

Po prozkoumání finančních výkazů společnosti, provedení fundamentální a technické analýzy jsem se rozhodl dne 15. 01. 2013 pro nákup 10 ks akcií za cenu 48,36 \$ za kus. 28. 1. 2013 jsem prodal všech 10 ks akcií za cenu 56,00 \$ za akcii. Poplatky za nákup, prodej a držení činily 35 Kč.

##### *Realizovaný zisk/ztráta*

Nákup:  $10 * 48,36 \$ = 483,6 \$$

Prodej:  $10 * 56,00 \$ = 560 \$$

Zisk: 1 421 Kč (15,8 %)

Čistý zisk: 1 421 Kč – 35 Kč = **1 386 Kč (13,53 %)**

Čistý zisk p.a.: 41,18 %

*Výpis z brokera*

Instrument ID pozice	Typ Částka	Čistý zisk/ztráta	Počáteční kurz Závěrečný kurz	Počáteční hodnota Závěrečná hodnota
KLA-Tencor 829436408	Koupit 10 Podíly	1 421 Kč	48,36 56,00	\$483 \$560

*Obr. 22. – Výpis z aplikace PLUS 500*

Příplatek Zisk/ztráta	Důvod Zavření	Čas Otevření	Čas Zavření
-35 Kč	Upozornění na ztrátu	15.1.2013	28.1.2013
1 457 Kč		17:50:25	15:32:03

*Obr. 23. – Výpis z aplikace PLUS 500*

## 10 ZHODNOCENÍ INVESTIČNÍHO ZÁMĚRU

Svou analýzu možných investičních příležitostí hodnotím kladně. Zaměřil jsem se na získání co největšího počtu informací o společnostech, do kterých jsem hodlal investovat. Investiční záměry jsem následně podrobil fundamentální i technické analýze. V rámci fundamentální analýzy jsem bral na zřetel:

- ukazatele kapitálového trhu
- vyplácení dividend
- hodnotový ukazatel
- ukazatele efektivnosti managementu
- ukazatel zadlužení
- ukazatel likvidity
- sledování chování trhu a fundamentálních informací před nákupem a po dobu držení

V rámci technické analýzy jsem hledal vhodnou dobu pro vstup do pozice. Na základě mé analýzy se mi podařilo nalézt dva tituly, které splňovaly všechny mé podmínky pro nákup. Investiční strategie fungovala a mně se podařilo realizovat dva ziskové obchody.

Zhodnotil jsem tak portfolio z původní hodnoty 1 404 \$ na konečných 1 542 \$. Podle aktuálních měnových kurzů mohu říci, že investovaných 27 737 Kč se mi podařilo zhodnotit na 29 617 Kč. Jedná se o zhodnocení cca 7 %.

Věřím, že při stejném postupu filtrování vhodných akciových titulů skrývá zvolený sektor trhu mnoho investičních příležitostí, kterých bych chtěl v budoucnu využít.

Tab. 16. – Přehled realizovaných obchodů a vývoje portfolia (vlastní zpracování)

Titul	Ks	Nákupní kurz	Hodnota	Konečný kurz	Konečná hodnota	Poplatky	Čistý zisk ztráta	Čistý zisk ztráta (%)
QCOM	15	61,43 \$	921,00 \$	61,50 \$	982,00 \$	296,00 Kč	853,00 Kč	4,91
KLAC	10	48,36 \$	483,00 \$	56,00 \$	560,00 \$	35,00 Kč	1 386,00 Kč	13,53
			<b>1 404,00 \$</b>		<b>1 542,00 \$</b>		<b>2 239,00 Kč</b>	

### *Srovnání realizovaných obchodů s vývojem indexu S&P 500*

Z následujícího grafu je vidět srovnání vývoje akcií mnou analyzovaných společností s indexem S&P 500.

Akcie společnosti Qualcomm jsem měl v držení od 17. 12. 2012 do 12. 2. 2013, v druhé půli prosince se společnost vyvíjela totožně jako index. V lednu společnost mírně index překonávala, až na drobný výkyv koncem měsíce. V první půli února společnost index opět převyšovala.

Akcie společnosti KLA-Tencor jsem měl v portfoliu od 12. 01. 2013 do 28. 01. 2013. Na začátku tohoto období vývoj společnosti doháněl index, až 16. 01. 2013 společnost začala výrazně překonávat index cca o 5 %.



*Obr. 24. – Srovnání vývoje společností QCOM a KLAC s vývojem indexu S&P 500 (Google Index, 2013)*

*Srovnání realizovaných obchodů s vývojem vybraného investičního fondu*ING (L) Invest Information Technology

Jedná se o investiční fond nabízený společností ING. Je veden v USD a jeho portfolio tvoří společnosti podnikající v informačních technologiích. Fond je z 65% tvořen zejména akcemi amerických společností.

Obě mnou analyzované společnosti jsou v investičním fondu zahrnuty. Proto se mi velmi hodí pro srovnání mnou realizovaných obchodů.

Mezi nejvýznamnější akcie patří: Google, Apple, Microsoft Corp, Qualcomm, Adobe Systems, Universal Display Corp<sup>7</sup>, Check Point Softw. (usd), Sandisk Corp, F5 Networks, Altera Corp

Výnos fondu v roce 2012 byl 10,11 % a výnos v roce 2013 je zatím 2,69 %. Můj první obchod (Qualcomm) byl realizován na přelomu let 2012 a 2013. Realizoval zisk 6,25 %. Nemohu ho srovnávat se ziskem v roce 2012, ale mohu říci, že v roce 2013 moje investice fond překonala. Druhý obchod (KLA-Tencor) byl realizován již v roce 2013 se ziskem 41 %, překonal tedy investiční fond značně.

## ZÁVĚR

Problematika globalizace vede ke zvyšujícímu se ekonomickému, politickému a kulturnímu propojení osob, podniků i ekonomik současného světa, což se projevuje v růstu mezinárodního obchodu i v růstu kapitálových toků obecně. Postupnou globalizaci zažívají kapitálové trhy, které mohou být pod vlivy politického i ekonomického dění v jakékoliv zemi světa. Provazují se nejen trhy, ale i jejich organizátoři, jejichž snahou je dosáhnout mnohem průhlednějších a jednodušších podmínek obchodování na kapitálových trzích.

Světové kapitálové trhy prošly od minulého století poměrně revolučními změnami. Prošly odstraňováním obchodních bariér a překážek v kapitálových tocích, následnou deregulací a liberalizací finančního podnikání a v neposlední řadě také politickými a ekonomickými transformacemi ruku v ruce s technologickým pokrokem.

Vnímám, že globalizace přesahuje hranice jednotlivých států a vtahuje do procesu globálních změn všechny sféry společenského života a ve svých důsledcích i každého jednotlivce. Kapitálové trhy tedy dnes ovlivňují více či méně život každého z nás.

Ve své práci jsem se zabýval analýzou investičních příležitostí v oblasti kapitálových trhů. Cílem mé práce bylo analyzovat investiční příležitosti kapitálového trhu v oblasti informačních technologií, které pokládám za dynamicky se rozvíjející a investičně zajímavé odvětví, které je mi osobně blízké.

V praktické části práce jsem zjišťoval vhodnost zařazení akcií konkrétních firem do svého portfolia. Rozhodl jsem se opřít o americkou platformu PLUS 500 a zvolil formu simulace počínání investora, který se rozhodl doplnit své portfolio o technický titul akcií. Využil jsem dostupný akciový screening, který dle mnou definovaných hodnot filtroval akcie hodné další analýzy.

Zaměřil jsem se na zjištění maximálního množství informací o společnostech, které se staly cílem mého investičního záměru. Tyto jsem následně podrobil fundamentální i technické analýze. Investiční analýzu jsem ve výsledku hodnotil kladně, jelikož se mi podařilo nalézt tituly, které splňovaly podmínky pro nákup a v rámci zvolené strategie se mi podařilo realizovat ziskové obchody.

Jelikož se moje investiční strategie ukázala jako úspěšná, rád bych doporučil mnou vybrané tituly k nákupu. Oba tituly doporučuji nakupovat při kladných fundamentálních zprávách a zároveň při dosažení hladiny supportu po technické stránce. Dobu držení nedoporučuji delší než 3 měsíce.

Dle mého názoru byl cíl práce splněn a zjištěné výsledky mohou ukázat možnosti uplatnění drobného investora na kapitálovém trhu. Je však třeba mít na zřeteli, že investor musí obecně o akciích mít určité povědomí a pečlivě zvážit vhodné investiční strategie.

Domnívám se, že výsledky mé práce mohou být použity v praxi jako rady a doporučení všem občanům, kteří se zamýšlí nad přístupem k investování. Dle mého mínění i běžný občan v současnosti nemusí nechávat své peníze ležet bez užitku na bankovních účtech, ale může hledat rozumnou investiční strategii.

Společnost dnes stojí na prahu uvědomování si skutečnosti, že hodnota jeho úspor je zdrojem budoucích hodnot, pokud z ní vytvoří aktiva. Uvážlivý přístup je však vždy na místě. To je také možná důvodem, proč se i v rámci vzdělávacích programů začíná klást větší a větší důraz na finanční gramotnost.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografie:

GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. ISBN 80-247-1205-9.

JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 656 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-2963-3.

KOHOUT, Pavel. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 6., přeprac. vyd. Praha: Grada, 2010, 292 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3315-9.

KRÁL, Miloš. *Techniky ziskového obchodování na světových finančních trzích: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007, 135 s. ISBN 978-80-7318-650-0.

KRÁL, Miloš. *Fundamentální analýza: studijní pomůcka pro distanční studium*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. ISBN 978-807-3187-651.

MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 520 s. ISBN 978-80-86929-70-5.

POLÁCH, Jiří a Kateřina KOŘENÁ. *Peněžní a kapitálové trhy*. Vyd. 1. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2002, 362 s. ISBN 80-731-8084-7.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 3., rozš. vyd. Ostrava: KeyPublishing, 2011, 689 s. Ekonomie (KeyPublishing). ISBN 978-80-7418-128-3.

ŘÍHA, Jaromír. *Technická analýza cenných papírů*. Praha: Comenia Nova, 1994, 103 s. ISBN 80-901-7840-5.

### Internetové zdroje:

Business Economists Reduce U.S. *GDP Growth Forecasts*. BLOOMBERG. [online]. [cit. 2013-03-18]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/2012-10-15/business-economists-reduce-u-s-gdp-growth-forecasts.html>

Can KLA-Tencor Improve Your Yield?. *The Montley Fool* [online]. [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://caps.fool.com/Blogs/can-kla-tencor-improve-your/789620>

Dow teorie. *Fxstreet.cz* [online]. [cit. 2012-10-01]. Dostupné z: <http://www.fxstreet.cz/dow-teorie-prakticke-pouziti-nejen-na-forexu.html>

Dow Jones Industrial Average. *Bloomberg.com* [online]. [cit. 2012-10-23]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/quote/INDU:IND>

Free Stock Screener. *Finviz.com* [online]. [cit. 2012-10-29]. Dostupné z: <http://finviz.com/screener.ashx>

Google Index. *Google.com* [online]. [cit. 2013-01-17]. Dostupné z: [http://www.google.com/finance?q=INDEXSP%3A.INX&ei=\\_SV2UYiMCAqIwAOifA](http://www.google.com/finance?q=INDEXSP%3A.INX&ei=_SV2UYiMCAqIwAOifA)

Hlavní ekonomické ukazatele. *Markets.com* [online]. [cit. 2012-09-26]. Dostupné z: <http://www.markets.com/cz/education/fundamental-analysis/main-economic-indicators.html>

KLA-Tencor Corporation. *Google.com* [online]. [cit. 2012-11-08]. Dostupné z: <http://www.google.com/finance?q=klac&ei=zCt2UdCjI4XFwAPh2AE>

KLA-Tencor Corporation. *Finviz.com* [online]. [cit. 2012-10-08]. Dostupné z: <http://finviz.com/quote.ashx?t=klac&ty=c&ta=1&p=d>

Mikroekonomické ukazatele fundamentální analýzy. *Akcieatry.cz* [online]. [cit. 2013-01-31]. Dostupné z: <http://www.akcieatry.cz/cz/fundamentalni-analyza-mikroekonomicke-ukazatele>

NASDAQ Composite Index. *Bloomberg.com* [online]. [cit. 2012-10-23]. Dostupné z: <http://www.bloomberg.com/quote/CCMP:IND>

Nývtová, Romana. Víte, co všechno ovlivňuje kurzy akcií?. *Akcie.cz* [online]. [cit. 2013-02-23]. Dostupné z: <http://www.akcie.cz/odborne-clanky/39132-vite-co-vsechno-ovlivuje-kurzy-akcii>

Průvodce světem akcií. *Peníze.cz* [online]. [cit. 2012-09-21]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/80274-pruvodce-svetem-akcii#rating>

Psychologická analýza. *Investicninoviny.cz* [online]. [cit. 2012-10-02]. Dostupné z: <http://www.investicninoviny.cz/skola/psychologicka-analyza>

QUALCOMM Incorporated. *Finviz.com* [online]. [cit. 2012-10-08]. Dostupné z: <http://finviz.com/quote.ashx?t=qcom>

QUALCOMM, Inc. *Google.com* [online]. [cit. 2012-11-08]. Dostupné z: <http://www.google.com/finance?q=qcom&ei=yCt2UajOJ6qIwAOifA>

Různé typy grafů. *Finančník* [online]. [cit. 2013-02-11]. Dostupné z:

[http://www.financnik.cz/komodity/fin\\_home/casove-grafy.html](http://www.financnik.cz/komodity/fin_home/casove-grafy.html)

S&P 500 Index. *Bloomberg.com* [online]. [cit. 2012-10-23]. Dostupné z:

<http://www.bloomberg.com/quote/SPX:IND>

Světové burzy. *Penize.cz*. [online]. [cit. 2012-10-15]. Dostupné z:

<http://www.penize.cz/80319-svetove-burzy-newyorsk-burza-si-drzi-pozice>

Support, Resistance, and Moving Averages. *Cfd-market* [online]. [cit. 2013-02-11].

Dostupné z: [http://www.cfd-market.com/en/support\\_resistance\\_mavg](http://www.cfd-market.com/en/support_resistance_mavg)

The Street Ratings. *The Street* [online]. [cit. 2013-02-19]. Dostupné z:

<http://www.thestreet.com/r/ratings/reports/screener.html>

United States Interest Rate. *Tradingeconomics.com* [online]. [cit. 2013-03-20]. Dostupné

z: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/interest-rate>

United States GDP growth rate. *Tradingeconomics.com* [online]. [cit. 2013-03-08].

Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/gdp-growth>

United States inflation rate. *Tradingeconomics.com* [online]. [cit. 2013-03-08]. Dostupné

z: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>

United States unemployment rate. *Tradingeconomics.com* [online]. [cit. 2013-03-08].

Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/unemployment-rate>

United States government dept to GDP. *Tradingeconomics.com* [online]. [cit. 2013-03-08].

Dostupné z: <http://www.tradingeconomics.com/united-states/government-debt-to-gdp>

What influences a share price. *London Stock Exchange* [online]. [cit. 2012-11-13].

Dostupné z: <http://www.londonstockexchange.com/traders-and-brokers/private-investors/private-investors/about-share/what-influence-share-price/what-influence-share-price.htm>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

AMEX	Americká akciová burza
CES	Prestižní veletrh informačních technologií v Las Vegas
CP	Cenný papír
CZK	Česká koruna
DJIA	Americký akciový index „Dow Jones Industrial Average“
EMA	Exponenciální klouzavý průměr v technické analýze cenných papírů
EPS	Zisk na akcii
FED	Federální rezervní systém
HDP	Hrubý domácí produkt
IT	Informační technologie
KLAC	Společnost Kla-Tencor
MACD	Vztah mezi dvěma klouzavými průměry
NYSE	Newyorská akciová burza
p.a.	Roční úroková míra
P/BV	Poměr mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou akcie
P/C	Poměr mezi tržní cenou akcie a finančním tokem
P/E	Poměr mezi tržní cenou akcie a ziskem po zdanění na 1 akcii
P/S	Poměr mezi tržní cenou akcie a prodeji
QCOM	Společnost Qualcomm
ROA	Rentabilita kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
S&P 500	Americký akciový index „Standard & Poor's 500“
USD	Americký dolar

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

<i>Obr. 1. – Vnitřní hodnota akcie a její tržní kurz (Nývltová, 2013)</i> .....	22
<i>Obr. 2. – Znázornění primárního, sekundárního a terciálního trendu (Dow teorie, 2012)</i> .....	26
<i>Obr. 3. – Ukázka vhodného nákupního a prodejního okamžiku. S použitím stochastického oscilátoru. (Král, 2007, s. 125)</i> .....	28
<i>Obr. 4. – Ukázka využití indikátoru MACD v praxi (Král, 2007, s. 126)</i> .....	29
<i>Obr. 5. – Vývoj akciového indexu NASDAQ Composite od února 2012 do února 2013 (NASDAQ Composite Index, 2012)</i> .....	31
<i>Obr. 6. – Vývoj akciového indexu S&amp;P 500 od února 2012 do února 2013 (S&amp;P 500 Index, 2012)</i> .....	33
<i>Obr. 7. – Vývoj akciového indexu DJIA od února 2012 do února 2013 (Dow Jones Industrial Average, 2012)</i> .....	34
<i>Obr. 8. – Ukázka nastavení screeningové aplikace (Free Stock Screener, 2012)</i> .....	41
<i>Obr. 9. – Ukázka nastavení screeningové aplikace (Free Stock Screener, 2012)</i> .....	41
<i>Obr. 10. – Vývoj hlavních amerických akciových indexů za posledních 5 let (Google Index, 2013)</i> .....	42
<i>Obr. 11. – Vývoj růstu hrubého domácího produktu USA za posledních 5 let (United States GDP growth rate, 2013)</i> .....	43
<i>Obr. 12. – Vývoj růstu hrubého domácího produktu USA za posledních 5 let (United States inflation rate, 2013)</i> .....	44
<i>Obr. 13. – Procentuální vyjádření nezaměstnanosti v USA (United States unemployment rate, 2013)</i> .....	44
<i>Obr. 14. – Vývoj úrokových sazeb v USA za posledních 5 let (United States Interest Rate, 2013)</i> .....	45
<i>Obr. 15. – Vývoj zadluženosti USA za posledních 5 let (United States government dept to GDP, 2013)</i> .....	45
<i>Obr. 16. – Vývoj společnosti QCOM (QUALCOMM Incorporated, 2012)</i> .....	51
<i>Obr. 17. – Technická analýza společnosti QCOM (QUALCOMM Inc, 2012)</i> .....	51
<i>Obr. 18. – Výpis z aplikace PLUS 500</i> .....	52
<i>Obr. 19. – Výpis z aplikace PLUS 500</i> .....	52
<i>Obr. 20. – Technická analýza společnosti KLAC (KLA-Tencor Corporation, 2012)</i> .....	57
<i>Obr. 21. – Vývoj společnosti KLAC (KLA-Tencor Corporation, 2012)</i> .....	58

---

<i>Obr. 22. – Výpis z aplikace PLUS 500 .....</i>	<i>59</i>
<i>Obr. 23. – Výpis z aplikace PLUS 500 .....</i>	<i>59</i>
<i>Obr. 24. – Srovnání vývoje společností QCOM a KLAC s vývojem indexu S&amp;P 500 (Google Index, 2013).....</i>	<i>61</i>

**SEZNAM TABULEK**

<i>Tab. 1. – Akciové analýzy, tabulka převzatá od Polácha a Kořenné (2002, s. 26) .....</i>	<i>20</i>
<i>Tab. 2. – Tabulka obsahuje všechny IT společnosti obsažené v Indexu S&amp;P 500, 68 z 500 společností obsažených v indexu podniká v informačních technologiích, z toho 10 označených patří mezi TOP 25 společností indexu. (vlastní zpracování) .....</i>	<i>32</i>
<i>Tab. 3. – Všech 30 společností, jejichž akcie jsou k 1. 9. 2012 promítnuty v DJIA. Tučně zobrazené společnosti patřily v roce 2011 k TOP 15 ve vyplácení dividend. 7 z 30-ti společností obsažených v indexu podniká v informačních technologiích, z toho všech 7 označených patří mezi TOP 15 společností indexu. (vlastní zpracování) .....</i>	<i>34</i>
<i>Tab. 4. – Ukazatele kapitálového trhu společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 5. – Údaje o vyplácení dividend (vlastní zpracování) .....</i>	<i>47</i>
<i>Tab. 6. – Hodnotový ukazatel společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>48</i>
<i>Tab. 7. – Ukazatele efektivnosti managementu společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>48</i>
<i>Tab. 8. – Ukazatel zadluženosti společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>49</i>
<i>Tab. 9. – Ukazatel likvidity společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>49</i>
<i>Tab. 10. – Ukazatele kapitálového trhu společnosti KLAC (vlastní zpracování) .....</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 11. – Údaje o vyplácení dividend (vlastní zpracování) .....</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 12. – Hodnotový ukazatel společnosti KLAC (vlastní zpracování) .....</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 13. – Ukazatele efektivnosti managementu společnosti KLAC (vlastní zpracování) .....</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 14. – Ukazatel zadluženosti společnosti QCOM (vlastní zpracování) .....</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 15. – Ukazatel likvidity společnosti KLAC (vlastní zpracování) .....</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 16. – Přehled realizovaných obchodů a vývoje portfolia (vlastní zpracování) .....</i>	<i>60</i>

## SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha P I Rozvaha společnosti Qualcomm Incorporated
- Příloha P II Výkaz zisku a ztrát společnosti Qualcomm Incorporated
- Příloha P III Přehled Cash flow společnosti Qualcomm Incorporated
- Příloha P IV Rozvaha společnosti KLA-Tencor Corporation
- Příloha P V Výkaz zisku a ztrát společnosti KLA-Tencor Corporation
- Příloha P VI Přehled Cash flow společnosti KLA-Tencor Corporation



# PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI QUALCOMM INCORPORATED

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Sep 30, 2012	Sep 25, 2011	Sep 26, 2010
<b>Assets</b>			
Current Assets			
Cash And Cash Equivalents	3,807,000	5,462,000	3,547,000
Short Term Investments	8,567,000	6,190,000	6,732,000
Net Receivables	1,768,000	1,530,000	1,051,000
Inventory	1,030,000	765,000	528,000
Other Current Assets	473,000	346,000	275,000
<b>Total Current Assets</b>	<b>15,645,000</b>	<b>14,293,000</b>	<b>12,133,000</b>
Long Term Investments	14,463,000	9,261,000	8,123,000
Property Plant and Equipment	3,960,000	3,160,000	2,373,000
Goodwill	3,917,000	3,432,000	1,488,000
Intangible Assets	2,938,000	3,099,000	3,022,000
Accumulated Amortization	-	-	-
Other Assets	677,000	1,474,000	1,511,000
Deferred Long Term Asset Charges	1,412,000	1,703,000	1,922,000
<b>Total Assets</b>	<b>43,012,000</b>	<b>36,422,000</b>	<b>30,572,000</b>
<b>Liabilities</b>			
Current Liabilities			
Accounts Payable	1,962,000	1,613,000	2,674,000
Short/Current Long Term Debt	-	994,000	1,086,000
Other Current Liabilities	3,340,000	2,682,000	1,708,000
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>5,302,000</b>	<b>5,289,000</b>	<b>5,468,000</b>
Long Term Debt	-	-	-
Other Liabilities	426,000	620,000	761,000
Deferred Long Term Liability Charges	3,739,000	3,541,000	3,485,000
Minority Interest	22,000	21,000	-
Negative Goodwill	-	-	-
<b>Total Liabilities</b>	<b>9,489,000</b>	<b>9,471,000</b>	<b>9,714,000</b>
<b>Stockholders' Equity</b>			
Misc Stocks Options Warrants	-	-	-
Redeemable Preferred Stock	-	-	-
Preferred Stock	-	-	-
Common Stock	-	-	-
Retained Earnings	20,701,000	16,204,000	13,305,000
Treasury Stock	-	-	-
Capital Surplus	11,956,000	10,394,000	6,856,000
Other Stockholder Equity	866,000	353,000	697,000
<b>Total Stockholder Equity</b>	<b>33,523,000</b>	<b>26,951,000</b>	<b>20,858,000</b>
<b>Net Tangible Assets</b>	<b>26,668,000</b>	<b>20,420,000</b>	<b>16,348,000</b>

## PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI

### QUALCOMM INCORPORATED

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Sep 29, 2012	Sep 24, 2011	Sep 25, 2010
<b>Total Revenue</b>	<b>19,121,000</b>	<b>14,957,000</b>	<b>10,982,000</b>
Cost of Revenue	7,096,000	4,877,000	3,301,000
<b>Gross Profit</b>	<b>12,025,000</b>	<b>10,080,000</b>	<b>7,681,000</b>
<b>Operating Expenses</b>			
Research Development	3,915,000	2,995,000	2,451,000
Selling General and Administrative	2,428,000	2,059,000	1,503,000
Non Recurring	-	-	-
Others	-	-	-
<b>Total Operating Expenses</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Operating Income or Loss</b>	<b>5,682,000</b>	<b>5,026,000</b>	<b>3,727,000</b>
<b>Income from Continuing Operations</b>			
Total Other Income/Expenses Net	880,000	661,000	766,000
Earnings Before Interest And Taxes	6,562,000	5,687,000	4,493,000
Interest Expense	-	-	-
Income Before Tax	6,562,000	5,687,000	4,493,000
Income Tax Expense	1,279,000	1,132,000	973,000
Minority Interest	50,000	18,000	-
<b>Net Income From Continuing Ops</b>	<b>5,283,000</b>	<b>4,555,000</b>	<b>3,520,000</b>
<b>Non-recurring Events</b>			
Discontinued Operations	776,000	(313,000)	(273,000)
Extraordinary Items	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-
Other Items	-	-	-
<b>Net Income</b>	<b>6,109,000</b>	<b>4,260,000</b>	<b>3,247,000</b>
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-
<b>Net Income Applicable To Common Shares</b>	<b>6,109,000</b>	<b>4,260,000</b>	<b>3,247,000</b>

# PŘÍLOHA P III: PŘEHLED CASH FLOW SPOLEČNOSTI QUALCOMM INCORPORATED

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Sep 29, 2012	Sep 24, 2011	Sep 25, 2010
Net Income	6,109,000	4,260,000	3,247,000
<b>Operating Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Depreciation	897,000	1,061,000	666,000
Adjustments To Net Income	(293,000)	(845,000)	209,000
Changes In Accounts Receivables	(456,000)	(140,000)	(18,000)
Changes In Liabilities	283,000	714,000	112,000
Changes In Inventories	(252,000)	(62,000)	(80,000)
Changes In Other Operating Activities	(240,000)	(70,000)	(60,000)
<b>Total Cash Flow From Operating Activities</b>	<b>5,998,000</b>	<b>4,900,000</b>	<b>4,076,000</b>
<b>Investing Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Capital Expenditures	(1,284,000)	(593,000)	(426,000)
Investments	(6,602,000)	(287,000)	617,000
Other Cash flows from Investing Activities	1,009,000	(3,609,000)	(1,030,000)
<b>Total Cash Flows From Investing Activities</b>	<b>(6,877,000)</b>	<b>(4,489,000)</b>	<b>(839,000)</b>
<b>Financing Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Dividends Paid	(1,583,000)	(1,346,000)	(1,177,000)
Sale Purchase of Stock	487,000	2,567,000	(2,327,000)
Net Borrowings	119,000	-	1,064,000
Other Cash Flows from Financing Activities	52,000	114,000	(10,000)
<b>Total Cash Flows From Financing Activities</b>	<b>(757,000)</b>	<b>1,518,000</b>	<b>(2,405,000)</b>
Effect Of Exchange Rate Changes	(19,000)	(14,000)	(2,000)
<b>Change In Cash and Cash Equivalents</b>	<b>(1,655,000)</b>	<b>1,915,000</b>	<b>830,000</b>

# PŘÍLOHA P IV: ROZVAHA SPOLEČNOSTI KLA – TENCOR CORPORATION

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Jun 29, 2012	Jun 29, 2011	Jun 29, 2010
<b>Assets</b>			
Current Assets			
Cash And Cash Equivalents	751,294	711,329	529,918
Short Term Investments	1,783,150	1,327,206	1,004,126
Net Receivables	885,950	914,667	768,647
Inventory	650,802	575,730	401,730
Other Current Assets	92,847	147,078	131,044
<b>Total Current Assets</b>	<b>4,164,043</b>	<b>3,676,010</b>	<b>2,835,465</b>
Long Term Investments	-	-	-
Property Plant and Equipment	277,686	257,358	236,752
Goodwill	327,716	328,156	328,006
Intangible Assets	55,636	85,902	117,336
Accumulated Amortization	-	-	-
Other Assets	275,227	328,095	389,497
Deferred Long Term Asset Charges	-	-	-
<b>Total Assets</b>	<b>5,100,308</b>	<b>4,675,521</b>	<b>3,907,056</b>
<b>Liabilities</b>			
Current Liabilities			
Accounts Payable	139,183	142,945	107,938
Short/Current Long Term Debt	-	-	-
Other Current Liabilities	723,724	735,916	663,849
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>862,907</b>	<b>878,861</b>	<b>771,787</b>
Long Term Debt	746,833	746,290	745,747
Other Liabilities	140,074	154,572	122,557
Deferred Long Term Liability Charges	34,899	34,905	20,354
Minority Interest	-	-	-
Negative Goodwill	-	-	-
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,784,713</b>	<b>1,814,628</b>	<b>1,660,445</b>
<b>Stockholders' Equity</b>			
Misc Stocks Options Warrants	-	-	-
Redeemable Preferred Stock	-	-	-
Preferred Stock	-	-	-
Common Stock	167	167	168
Retained Earnings	2,247,258	1,852,633	1,356,454
Treasury Stock	-	-	-
Capital Surplus	1,089,313	1,010,492	921,292
Other Stockholder Equity	(21,143)	(2,399)	(31,303)
<b>Total Stockholder Equity</b>	<b>3,315,595</b>	<b>2,860,893</b>	<b>2,246,611</b>
<b>Net Tangible Assets</b>	<b>2,932,243</b>	<b>2,446,835</b>	<b>1,801,269</b>

## PŘÍLOHA P V: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT SPOLEČNOSTI KLA – TENCOR CORPORATION

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Jun 29, 2012	Jun 29, 2011	Jun 29, 2010
<b>Total Revenue</b>	<b>3,171,944</b>	<b>3,175,167</b>	<b>1,820,760</b>
Cost of Revenue	1,330,016	1,259,243	815,662
<b>Gross Profit</b>	<b>1,841,928</b>	<b>1,915,924</b>	<b>1,005,098</b>
<b>Operating Expenses</b>			
Research Development	452,937	386,163	329,560
Selling General and Administrative	372,666	369,431	361,372
Non Recurring	-	-	-
Others	-	-	-
<b>Total Operating Expenses</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Operating Income or Loss</b>	<b>1,016,325</b>	<b>1,160,330</b>	<b>314,166</b>
<b>Income from Continuing Operations</b>			
Total Other Income/Expenses Net	11,966	4,064	31,532
Earnings Before Interest And Taxes	1,028,291	1,164,394	345,698
Interest Expense	54,197	54,328	54,517
Income Before Tax	974,094	1,110,066	291,181
Income Tax Expense	218,079	315,578	78,881
Minority Interest	-	-	-
<b>Net Income From Continuing Ops</b>	<b>756,015</b>	<b>794,488</b>	<b>212,300</b>
<b>Non-recurring Events</b>			
Discontinued Operations	-	-	-
Extraordinary Items	-	-	-
Effect Of Accounting Changes	-	-	-
Other Items	-	-	-
<b>Net Income</b>	<b>756,015</b>	<b>794,488</b>	<b>212,300</b>
Preferred Stock And Other Adjustments	-	-	-
<b>Net Income Applicable To Common Shares</b>	<b>756,015</b>	<b>794,488</b>	<b>212,300</b>

## PŘÍLOHA P VI: PŘEHLED CASH FLOW SPOLEČNOSTI KLA – TENCOR CORPORATION

View: [Annual Data](#) | [Quarterly Data](#)

All numbers in thousands

Period Ending	Jun 30, 2012	Jun 30, 2011	Jun 30, 2010
Net Income	756,015	794,488	212,300
<b>Operating Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Depreciation	92,133	86,044	87,348
Adjustments To Net Income	274,488	152,812	65,184
Changes In Accounts Receivables	(113,922)	(128,219)	(220,857)
Changes In Liabilities	13,128	157,350	120,564
Changes In Inventories	(93,145)	(170,141)	(27,715)
Changes In Other Operating Activities	12,920	(69,168)	210,976
<b>Total Cash Flow From Operating Activities</b>	<b>941,617</b>	<b>823,166</b>	<b>447,800</b>
<b>Investing Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Capital Expenditures	(57,596)	(51,151)	(30,202)
Investments	(473,523)	(326,544)	(202,140)
Other Cash flows from Investing Activities	2,228	18,185	4,378
<b>Total Cash Flows From Investing Activities</b>	<b>(528,891)</b>	<b>(359,510)</b>	<b>(227,964)</b>
<b>Financing Activities, Cash Flows Provided By or Used In</b>			
Dividends Paid	(233,561)	(167,398)	(102,409)
Sale Purchase of Stock	(100,295)	(110,271)	(100,408)
Net Borrowings	-	-	-
Other Cash Flows from Financing Activities	(30,247)	(22,557)	(13,514)
<b>Total Cash Flows From Financing Activities</b>	<b>(364,103)</b>	<b>(300,155)</b>	<b>(216,331)</b>
Effect Of Exchange Rate Changes	(8,658)	17,910	1,446
<b>Change In Cash and Cash Equivalents</b>	<b>39,965</b>	<b>181,411</b>	<b>4,951</b>