

Výzkum investičních strategií studentů obchodujících na akciovém trhu

David Agnew

Bakalářská práce
2024



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: David Agnew
Osobní číslo: M21095
Studijní program: B0413A050024 Ekonomika a management
Specializace: Ekonomika a management podniku
Forma studia: Prezenční
Téma práce: Výzkum investičních strategií studentů obchodujících na akciovém trhu

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši na téma investiční strategie obchodování na akciovém trhu.

II. Praktická část

- Navrhněte dotazník pro výzkum investičních strategií studentů obchodujících na akciovém trhu.
- Realizujte dotazníkové šetření.
- Analyzujte získaná data a prezentujte poznatky.

Závěr

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

Seznam doporučené literatury:

CROSBY, Daniel. *Behavioral investor*. Hampshire: Harriman House Publishing, 2018. ISBN 9780857196866.
ČERMÁK, Petr. *Investice do akcii: základy value investování*. Praha: Brána, 2018. ISBN 978-80-7584-068-4.
DAMODARAN, Aswath. *Investment philosophies: Successful strategies and the investors who made them work*. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 9781118011515.
GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5375-1.
STUPAVSKÝ, Michal. *Slovník investora*. Praha: Plot, 2020. ISBN 978-80-7428-381-9.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. et Ing. Vojtěch Sadiš, PhD. LL.M.
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: 5. února 2024
Termín odevzdání bakalářské práce: 17. května 2024

prof. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan



doc. Ing. Petr Novák, Ph.D.
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 5. února 2024

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis studenta

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zabývá tématem investování na akciovém trhu. V teoretické části jsou popsány základní přístupy a strategie, které může investor využít ve své osobní praxi a také různé názory a doporučení autorů a známých investorů. Praktická část se věnuje dotazníkovému šetření a analýze dat od respondentů, studentů Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně investujících na akciovém trhu. Tato část má za cíl prozkoumat investiční přístupy a preference studentů. V závěru práce je krátké doporučení vycházející z informací získaných tímto výzkumem.

Klíčová slova: investice, akciový trh, akcie, investiční strategie, finance

ABSTRACT

This bachelor's thesis deals with the topic of investing in the stock market. The theoretical part describes basic approaches and strategies that can investor use in his personal practice, as well as various opinions and recommendations of authors and well-known investors. The practical part focuses on a questionnaire survey and data analysis from respondents, students of the Faculty of Management and Economics at Tomas Bata University in Zlín who invest in the stock market. This section aims to explore students' investment approaches and preferences. At the end of the work there is a brief recommendation based on the information obtained from this research.

Keywords: investment, stock market, stocks, investment strategies, finance

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce, panu doktoru Vojtěchu Sadilovi za odborné vedení, konzultace a cenné rady při zpracování této závěrečné práce.

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

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ASPEKTY INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ	12
1.1 INVESTICE A SPEKULACE.....	12
1.2 INVESTIČNÍ FILOZOFIE.....	12
1.3 PSYCHOLOGICKÉ A SOCIÁLNÍ VLIVY NA INVESTOVÁNÍ.....	13
1.4 ZDROJE INFORMACÍ.....	14
2 RIZIKO	15
2.1 MOS (BEZPEČNOSTNÍ REZERVA).....	15
2.2 CAPM (MODEL OCEŇOVÁNÍ KAPITÁLOVÝCH AKTIV).....	16
2.3 RIZIKO NESPLÁCENÍ DLUHŮ A FINANČNÍ ANALÝZA	18
2.4 DIVERZIFIKACE	19
3 ZÁKLADNÍ STRATEGIE INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ	21
3.1 HODNOTOVÉ INVESTOVÁNÍ	21
3.1.1 Poučky známých hodnotových investorů	22
3.1.2 Screening hodnotových investorů.....	23
3.2 RŮSTOVÉ INVESTOVÁNÍ.....	24
3.2.1 Poučky známých růstových investorů	26
3.2.2 Specifické strategie růstových investorů	26
3.2.3 Screening růstových investorů.....	28
3.3 ČASOVÁNÍ TRHU A SOUVISEJÍCÍ STRATEGIE	28
3.3.1 Informační investování	29
3.3.2 Popularita akcií	29
3.3.3 Ekonomické cykly	30
3.3.4 Technická analýza.....	30
3.4 DIVIDENDOVÉ INVESTOVÁNÍ.....	31
3.5 INDEXOVÉ INVESTOVÁNÍ A INVESTIČNÍ FONDY	32
3.5.1 Indexové investování a ETF	32
3.5.2 Aktivně spravované podílové fondy	35
4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁST	37
II PRAKTICKÁ ČÁST	38
5 NÁVRH PRAKTICKÉ ČÁSTI	39
5.1 POSTUP.....	39
5.2 VÝZKUMNÁ OTÁZKA A VEDLEJŠÍ OTÁZKY	40
5.3 VÝZKUMNÉ HYPOTÉZY	40
5.3.1 Zkušenosti a výběr akcií	41
5.3.2 Riziko v souvislosti s pohlavím a volbou strategie.....	41

5.3.3	Vliv zdroje informací, sociální sítě jako trend.....	42
5.3.4	Návratnost ve spojitosti se strategií a zkušenostmi	42
5.4	POPULACE A JEJÍ VZOREK.....	42
5.4.1	Odhad populace a výpočet minimálního vzorku	43
6	DOTAZNÍK.....	45
6.1	NÁVRH DOTAZNÍKU	45
6.1.2	Testování dotazníku a zpětná vazba	47
6.2	DISTRIBUCE DOTAZNÍKU	48
7	ANALÝZA.....	49
7.1	POPISNÁ STATISTIKA.....	49
7.1.1	Demografické otázky	49
7.1.2	Sekce 1: Základní otázky	50
7.1.3	Sekce 2: Investování do etf / indexových fondů.....	55
7.1.4	Sekce 3: Investování do jednotlivých akcií	56
7.2	TESTOVÁNÍ STATISTICKÝCH HYPOTÉZ	58
7.2.1	Průměrné zhodnocení a typ investice	58
7.2.2	Zdroj informací a typ investice	58
7.2.3	Pohlaví a hodnocení rizika.....	59
7.3	ZHODNOCENÍ ANALYTICKÉ ČÁSTI.....	60
8	DOPORUČENÍ	61
8.1	OMEZENÍ VÝZKUMU A DOPORUČENÍ PRO DALŠÍ VÝZKUMY	61
8.2	DOPORUČENÍ PRO UNIVERZITU.....	61
8.3	DOPORUČENÍ PRO PODNIKY	61
8.4	DOPORUČENÍ PRO STUDENTY	62
	ZÁVĚR	63
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	64
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	67
	SEZNAM OBRÁZKŮ	68
	SEZNAM TABULEK.....	69
	SEZNAM GRAFŮ	70

ÚVOD

Dalo by se předpokládat, že investování do akcií je novodobý trend. Roste popularita takzvaných finančních influencerů na sociálních sítích, reklamní kampaně brokerů sílí. S investováním do akcií jsem se setkal již na střední škole, když jsem přemýšlel o tom, jakým způsobem se dají pasivně zhodnocovat peníze vydělané z brigády a také jak se u toho trochu zabavit. Spolu se spolužáky jsme vedli diskuze a ukázalo se, že každý má na investování do akcií rozdílný pohled. Někteří spolužáci se snažili časovat trh a jejich přístup připomínal spíše sázky na sport, jiní se snažili zkoumat finanční výsledky společností a další se zaměřovali na to, co je zrovna „in“ a takzvaně „vystřelí do nebe“. Postupně mi docházelo, že problematika není tak jednoduchá, a i když u krátkodobého horizontu záleží na štěstí, u dlouhodobého horizontu je potřeba si důkladně svoji strategii vybrat a taková zábava to být nemusí. Investování do akcií je rizikové v tom ohledu, že o peníze lze jednoduše přijít, a i malá chyba může vést k velké ztrátě, kterou může investor dosáhnout i během měsíce či několika dnů a následně pak narovnávat roky. Přesto si myslím, že investování do akcií je kromě „hry“ perfektní způsob, jak peníze zhodnotit a čím dříve člověk začne, tím lépe.

V této práci bych rád prozkoumal, jaké základní strategie investování do akcií existují, jaké faktory působí na investora a co by si měl správně uvědomit, než do akcií začne investovat. V teoretické části proberu kromě strategií témata jako jsou psychologické a sociální vlivy působící na investora, různé způsoby nahlížení na riziko a odhad rizika, kde investor získává informace o akciích a základní otázky, které si může člověk položit, když nakupuje akcie, například, jestli je nakupování akcií investice, či spekulace.

V praktické části se pak pokusím odhalit, jaký přístup volí moji současní spolužáci, studenti Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, v čem se jejich přístupy liší a jaké faktory hrají roli na jejich přístup. Dotazníkem získaná data zanalyzuji a na závěr zhodnotím a navrhnou, jak by tyto získané informace mohly sloužit společností, které investování do akcií nabízí a jakým způsobem by mohly cílit právě na tuto skupinu.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Záměrem této práce je poskytnout náhled do přístupů studentů obchodujících na akciovém trhu. Cílem práce je poté zjistit rozdíly mezi skupinami studentů a jaké faktory mají vliv na jejich přístupy. Rozhodl jsem se, že tento cíl dosáhnu skrze metodu dotazníkového šetření, pomocí které získám primární data, které bude možné analyzovat. Následné informace zjištěné pomocí metod deskriptivní statistiky a analytické statistiky zhodnotím skrze metodu syntézy. Metodou popisné statistiky a grafických metod, vizualizace, poskytnu srozumitelný pohled na soubor dat. Rozdíly mezi skupinami studentů a jaké faktory mají vliv na jejich přístupy zjistím pomocí metody testování statistických hypotéz skrze základní statistické testy, chi-square test a test analýzy rozptylů. Pomocí těchto testů zjistím, zda platí či neplatí závislost mezi zkoumanými faktory.

K tvorbě výzkumných otázek a návrhu dotazníku je nutné učinit literární rešerši, která by měla mít, vzhledem k tématu práce, kritický charakter. Tato kritická literární rešerše by měla obsahovat různé názory autorů, českých, ale zejména cizokrajných, amerických. Mezi literární zdroje mohou patřit knihy různých teoretických autorů, akademiků, ale i známých investorů a jejich praktické náhledy na problematiku, a také internetové zdroje a další výzkumy.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ASPEKTY INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ

1.1 Investice a spekulace

„Hendikepovanému veteránovi s disciplínou držet se systému nabízí sázení na koně relativně bezpečný dlouhodobý výnos, který je pro něj stejně spolehlivý jako vlastnictví podílového fondu nebo akcií General Electric. Pro unáhleného a zbrklého obchodníka s cennými papíry, který pronásleduje horké tipy a rychle nakupuje a prodává své akcie, není „investice“ do akcií o nic spolehlivější než vyhazování výplat na koně s nejhezčí hřívou nebo žokeje s fialovým trikotem.“

(Lynch 2000, str. 119)

Gladiš (2015) vnímá, že akcie pro něj představují především podíl na podnikání, nikoliv předmět spekulace, a investování do veřejně obchodovatelných firem je identické jako investování do soukromých firem s tím, že cena akcií nemá vliv na to, jak si vede společnost a investor by měl trh využít spíše ke svému prospěchu, nebo jej ignorovat.

Čermák (2018) spekulativní chování charakterizuje vyhledáváním operací na finančních trzích s velkým potencionálním výnosem, ale zároveň s velkým rizikem, s typicky krátkodobým investičním horizontem. Spekulant například nehledá hodnotu a snaží se časovat trh, odhadovat cenová dna nebo vrcholy a budoucí směr cen. Dále považuje za spekulanty tradery, opírající se o technickou analýzu či využívání derivátů a pákových obchodů. Investice se podle něj opírá o důkladnou fundamentální analýzu a pro investora je nejdůležitější hledání hodnoty, která mu pomáhá určit adekvátní cenu akcie. Podobně jako Gladiš nahlíží Čermák na investice do akcií jako na podíl na podnikání.

Pro McAllena (2016) jsou investor a trader totéž, oba se snaží zbohatnout.

Dalo by se shrnout, že obchodování s akciemi na akciovém trhu je vždy spekulace a tvrdit, že je to investice můžeme, pokud se toto nakupování opírá o nějakou investiční filozofii, pravidla, metody a zaměřuje se na delší časový horizont. Pro potřeby této práce ale budeme jednoduše chápat pojem investování jako nákup akcií.

1.2 Investiční filozofie

Podle Damodarana (2012) souvisí investiční filozofie především s tím, co si investor myslí o tom, jak trhy fungují a v čem dělají ostatní investoři chyby. Investiční filozofie pak slouží k tomu využít chyb některých, nebo všech investorů v oceňování akcií. Gladiš (2015) poukazuje na to, že každý investor by si měl ujasnit svou vlastní investiční filozofii. Podle

něj existuje mnoho investičních filozofií a každý má tu svoji a je jedno jak ji nazývá. Damodaran (2012) však zdůrazňuje, že investoři s jasně definovanou a konzistentní investiční filozofií jsou více disciplinovaní ve svých investičních rozhodnutích a tím se vyhýbají zbytečným transakčním nákladům a ztrátám. Pro tvorbu, nebo výběr investiční filozofie doporučuje ujasnit si své osobnostní charakteristiky, averzi k riziku, míru trpělivosti, jestli přemýšlíme skupinově, či individuálně, kolik času chceme strávit zkoumáním akcií nebo náš věk. Popisuje například, že čím starší lidé jsou, tím mají větší averzi k riziku vzhledem k tomu, že investice tvoří jejich spoření na důchod.

„Žádná investiční filozofie, pokud není pouhou kopií přístupu někoho jiného, se nevyvine do své úplné podoby během jediného dne nebo roku.“

(Fisher, 2003, str. 228)

1.3 Psychologické a sociální vlivy na investování

Čermák (2018) zmiňuje, že jako investoři bychom měli být racionální, emocím nepodléhat a držet se své strategie. Emoce vedou k prohlubování medvědíh trhů a tvorbě spekulativních bublin. Popisuje psychologický jev s názvem davové chování, který spočívá v tom, že lidé dělají něco, protože to dělají ostatní a pravděpodobnost omylu většiny se zdá nízká. I Crosby (2018) poukazuje na to, že lidé se řídí často spíše sociálními normami a skupinovým myšlením než objektivní analýzou. Tím, že jsou lidé základními jednotkami akciového trhu, tak nelze tvrdit, že trh je racionální, což odporuje klasické ekonomické teorii. Podporuje to také například to, že ne všichni účastníci trhu mají stejné informace.

Čermák (2018) zmiňuje jev, tendenci k přehnanému optimismu, který spočívá v přehlížení negativních informací a zveličování těch pozitivních. Tento jev podle něj působí i na analytiku, ale upozorňuje na to, že kořeny mohou být i ve střetu zájmů, protože optimismus je v zájmu institucí – například investičních společností a bank nabízejících investiční služby. Optimismus jim nahrává nové klienty a uspokojuje ty stávající.

Crosby (2018) zmiňuje mnoho faktorů působících na lidskou psychiku při investování, některé z nich nazývá prvky kognitivního zkreslení. Mezi prvky běžného kognitivního zkreslení může patřit například nadměrná sebedůvěra, kotvení (anchoring bias), nebo potvrzovací zkreslení. Tato zkreslení mohou vést ke špatným investičním rozhodnutím a přehlížení chyb. Například kotvení Crosby (2018) přirovnává k prvnímu dojmu, když potkáme člověka a zalíbí se nám. Investorovi se tak může například zalíbit akcie, protože jednoduše roste a očekává, že bude růst i nadále. Potvrzovací zkreslení pak může vypadat

tak, že zahlédneme určitou pozitivní informaci o akci, kterou vlastníme a tím si upevňujeme sebedůvěru, že jsme investovali správně, zároveň však přehlízíme negativní informace.

Čermák (2018) tvrdí, že uvědomění si některých těchto psychologických prvků nám může pomoci odhalit slabiny finančních trhů, které můžeme využít ve svůj prospěch.

1.4 Zdroje informací

Podle Crosbyho (2018) souvisí zdroje informací úzce s již dříve zmíněnými psychologickými a sociálními vlivy.

Investor může získávat informace o trhu a jednotlivých akciích z mnoha zdrojů. Podle studie Creditcards.com získává finanční rady na sociálních sítích až 28 % generace Z (lidí ve věku 18-24 let). (Creditcards.com, 2021)

Tabulka 1: Zdroje finančních doporučení (zdroj: creditcards.com)

Get financial advice from:	Gen Z (ages 18-24)	Millennials (ages 25-40)	Gen X (ages 41-56)	Baby Boomers (ages 57-75)
Friends and family	53%	44%	37%	25%
Social media platforms/influencers	28%	24%	10%	4%
Financial websites	25%	30%	27%	19%
Financial advisors	16%	21%	20%	29%
Banks/other financial institutions	23%	27%	25%	20%
Books	19%	17%	14%	8%
Newspapers/magazines	10%	16%	15%	13%
Radio/TV/podcasts	15%	16%	13%	8%
Somewhere else	2%	2%	1%	2%
Don't get financial advice	22%	23%	36%	39%

Podle studie Swiss Finance Institute dává až 56 % finančních influencerů na sociálních sítích typy, které vedou k výkonnosti, jež zaostává za trhem. Tito neschopní „finfluenceri“ mají vyšší sledovanost a často jejich strategie souvisí s přílišně častým nakupováním. Oproti tomu „finfluenceri“, jejichž doporučení vedou k vyšší výkonnosti mají sledujících méně. Na sociálních sítích se vyskytují jak profesionálové, tak neprofesionálové, a dokonce i podvodníci. (Schürhoff, Kakhbod, Kazempour, Livdan, 2023)

2 RIZIKO

Damodaran (2012) definuje riziko jako šanci menší návratnosti, než jsme předpokládali. Tudíž chápe jako riziko nejen ztrátu, ale i menší výnos. Dále poukazuje na to, že riziko jako takové se skládá z nebezpečí a příležitosti. Příležitostí je očekávaný výnos a nebezpečím potenciální ztráta, nebo menší výnos. Gladiš (2015) definuje riziko jako pravděpodobnost trvalé ztráty vložené investice. Přitom popisuje, že je třeba rozlišovat trvalou ztrátu a ztrátu vzniklou kolísáním trhu, kdy investoři takzvaně nevydrží nátlak a akcie prodají. S tím souvisí behaviorální riziko, o kterém píše Crosby (2018). Toto riziko zahrnuje faktory jako například ego, konzervatismus, pozornost nebo emoce. Čermák (2018) popisuje podnikatelské riziko, které souvisí s tím, že investor špatně odhadl dlouhodobě udržitelnou ziskovost společnosti. Dále zmiňuje časové riziko, které souvisí s námi špatně určeným časovým horizontem. Jednoduše jsme nakoupili akcie za peníze, u kterých jsme si nebyli jisti, že je nebudeme potřebovat a díky volatilitě trhu se můžeme dostat do ztráty.

2.1 MOS (bezpečnostní rezerva)

Vyjádřením rizika je podle Gladiše (2015) poměr mezi hodnotou a cenou. Směřuje tak k tomu, že chápání rizika je subjektivní a závisí tak na našich schopnostech určit si hodnotu akcie (ocení společnost). Riziko také snižujeme tím, že se zabýváme společnostmi, které jsou poměrně dobře předvídatelné, stabilní a jejich podnikání z určitého hlediska rozumíme. Dále uvádí, že většina lidí instinktivně vnímá, že se riziko zvyšuje při klesání trhu, a naopak snižuje při růstu trhu. S tím souhlasí i Crosby (2018), který popisuje, že náš mozek hledá rizika v býčím trhu a stává se konzervativní v medvědím trhu a tím popírá důležité pravidlo investování – nakoupit dole, prodat nahoře. Například během dobrých časů tak více a více investorů hledá riziková aktiva, aby se takzvaně „svezli na býkovi“. Gladiš (2015) pokračuje myšlenkou, že pokud jsme dlouhodobí investoři a akcii máme v plánu dále nakupovat, tak se pro nás snížením ceny akcie snižuje i riziko u této akcie. Za předpokladu, že se nesnížila i hodnota, dokážeme akcii nakoupit s menším rizikem, tudíž v lepším poměru hodnoty a ceny.

Damodaran (2012) popisuje tento pohled na riziko pomocí metody MOS (margin of safety). Česky by se tato metoda dala nazvat bezpečnostní rezerva, nebo bezpečnostní polštář. Uvádí, že by měla být u rizikovějších akcií větší a také by se měla zvyšovat během různých událostí, které mohou negativně ovlivnit celý trh, jako například při recesi. Na bezpečnostní rezervu

se odkazuje i Čermák (2018) a přirovnává ji ke „slevě“. Bezpečnostní rezerva podle něj chrání před chybami v odhadu a před nejistou budoucností.

První fáze metody MOS spočívá v hledání společností pomocí určitých kvalitativních kritérií jako například dobré produkty, konkurenční výhoda, kvalitní management apod. Druhá fáze spočívá v odhadu vnitřní hodnoty, vlastním oceněním. (Damodaran 2012)

Příklady některých metod výpočtu (odhadu) vnitřní hodnoty akcie jsou znázorněny v následující tabulce:

Tabulka 2: Příklady základních metod výpočtu vnitřní hodnoty akcie
(vlastní zpracování podle Čermáka, 2018)

Absolutní valuační metody	Relativní valuační metody	Absolutní valuační metody (s odhadem budoucnosti)
účetní hodnota (BV)	P/E (cena akcie / zisk na akcii)	DCF (Model diskontovaných peněžních toků)
Hodnota čistých aktiv (NAV)	P/BV (cena akcie / účetní hodnota)	DDM (Model diskontovaných dividend)
Hodnota čistých oběžných aktiv (NCAV)	P/S (cena akcie / tržby)	FCFE (volný peněžní tok k vl. kapitálu)

Třetí fáze MOS pak spočívá v porovnání vnitřní hodnoty se současnou cenou akcie pomocí následujícího vzorce:

$$MOS = \frac{V - P}{V} * 100 \quad (1)$$

přičemž: MOS = bezpečnostní rezerva, V = odhadovaná vnitřní hodnota akcie, P = tržní cena akcie. Pokud je například cena akcie o 20 % nižší než její odhadovaná vnitřní hodnota, můžeme konstatovat, že tato akcie se dá nakoupit s bezpečnostní rezervou 20 %. Opakem bezpečnostní rezervy (MOS) je pak margin of error, česky chybová marže. Pokud jsme tedy nakoupili akcii za cenu 20 % nad její odhadovanou vnitřní hodnotou, nakoupili jsme ji s 20% chybovou marží. (Damodaran 2012)

Nákupem za chybovou marží by se dalo popsat Čermákem (2018) zmiňované valuační riziko, které souvisí s ignorováním vnitřní hodnoty a nákupem akcií za cenu nad jejich vnitřní hodnotou.

2.2 CAPM (model oceňování kapitálových aktiv)

Pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv je riziko vyjádřeno koeficientem beta, tedy mírou korelace výnosů aktiva s výnosem trhu, jinak řečeno, jak citlivě se výnosy aktiva pohybují ve srovnání s pohybem celkového trhu. Pokud je beta vyšší než 1, měli bychom u akcie vyžadovat vyšší výnos, než je výnos trhu a zároveň očekávat vyšší riziko, pokud bude

trh klesat. Tento model tedy předpokládá s teorií efektivního trhu, že aktiva jsou správně oceněna a očekávané výnosy odpovídají jejich systematickému riziku. (Siegel, 1998), (Damodaran, 2012), (Stupavský, 2020)

Gladiš (2015) a Čermák (2018) považují trh za neefektivní a iracionální, proto CAPM a koeficient beta neberou jako důležitá měřítka rizika či výnosu.

Teorie efektivních trhů a použití CAPM se staly základem pro analýzu výnosu akcií v 70. a 80. letech. Po analýze více dat se tato teorie neukázala jako úspěšná pro vysvětlení rozdílu mezi výnosy jednotlivých akcií nebo portfolií akcií. (Siegel, 1998)

Podle Damodarana (2012) není koeficient beta ukazatelem celkového rizika, ale ukazatel expozice firmy k makroekonomickému riziku. Pokud bychom tedy využili pouze tento model k měření celkového rizika, nepočítali bychom například s tím, že na trhu existují podhodnocená či nadhodnocená aktiva.

Obecný vzorec pro výpočet koeficientu beta je následující:

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)} \quad (2)$$

přičemž: β_i = koeficient beta aktiva, $Cov(R_i, R_m)$ = kovariance výnosů aktiva s výnosy tržního portfolia, $Var(R_m)$ = rozptyl (variance) výnosů tržního portfolia. Pro investora je tento výpočet užitečný v tom, že se dá modifikovat tím, že výnosy tržního portfolia nahradíme například výnosy sektoru. Pokud například analyzujeme farmaceutickou společnost, pak dosadíme do výpočtu tržní výnos portfolia farmaceutických společností. Koeficient beta poté můžeme dosadit do CAPM vzorce očekávaného výnosu investice:

$$E_{R_i} = R_f + \beta_i * (E_{R_m} - R_f) \quad (3)$$

Přičemž: E_{R_i} = očekávaný výnos, β_i = koeficient beta aktiva, R_f = očekávaný výnos na bezrizikovém aktivu, E_{R_m} = očekávaný výnos trhu, $(E_{R_m} - R_f)$ = prémie za riziko. Za očekávaný výnos na bezrizikovém aktivu můžeme dosadit průměrný výnos ze státních dluhopisů a za očekávaný výnos trhu průměrný roční výnos některého z akciových indexů. Další možností, jak vypočítat prémii za riziko, je si dosadit místo očekávaného výnosu trhu náš průměrný výnos z našeho akciového portfolia. (Damodaran, 2012)

2.3 Riziko nesplácení dluhů a finanční analýza společnosti

Gladiš (2015) dává důraz kromě nakupování kvalitních akcií za dobrou hodnotu také vyhnutí se společností, u kterých hrozí bankrot, který spěje k absolutní ztrátě.

Jedna z nejpoužívanějších metod, jak rychle zjistit riziko nesplácení dluhů, je podívat se na dluhopisový rating nezávislých ratingových agentur jako například Moody's Investors Service, S&P Global Rating, Fitch a dalších. Tyto agentury poskytují hodnocení na základě písemných známek, které jsou znázorněny v následující tabulce. (Damodaran, 2012)

Tabulka 3: Moodyho měřítko celosvětového hodnocení dlouhodobých závazků (obligací),
(vlastní zpracování podle zdroje: ratings.moodys.com)

Aaa	Obligace s hodnocením Aaa jsou považovány za nejkvalitnější a nesou nejmenší rizika úvěrového selhání.
Aa	Obligace s hodnocením Aa jsou považovány za kvalitní a nesou velmi malá rizika úvěrového selhání.
A	Obligace s hodnocením A jsou hodnoceny středně-vysokou známkou a podléhají malému úvěrovému riziku.
Baa	Obligace s hodnocením Baa jsou hodnoceny střední známkou a nesou střední úvěrové riziko a mohou mít proto určité spekulativní charakteristiky.
Ba	Obligace s hodnocením Ba jsou považovány za spekulativní a nesou podstatné úvěrové riziko.
B	Obligace s hodnocením B jsou považovány za spekulativní a nesou vysoké úvěrové riziko.
Caa	Obligace s hodnocením Caa jsou považovány za spekulativní s nízkým postavením a nesou velmi vysoké úvěrové riziko.
Ca	Obligace s hodnocením Ca jsou považovány za vysoce spekulativní a jsou pravděpodobně v, nebo velmi blízko, defaultu s určitou nadějí na vrácení jistiny a úroků.
C	Obligace s hodnocením C jsou nejnižší hodnocené a typicky v defaultu, s velmi malou nadějí na vrácení jistiny nebo úroků.

Paradoxem je však, že tyto agentury hrály svou roli ve finanční krizi v roce 2008. Ve Zprávě o šetření finanční krize vydané americkou vládou (Angelides, Thomas, 2011, str. 15) se v překladu píše:

„Došli jsme k závěru, že selhání ratingových agentur bylo klíčovou součástí finanční destrukce.“

Je důležité se raději spoléhat na vlastní analýzu. Základem by mohlo být nahlédnutí na ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, krytí úrokových nákladů, poměr peněžního toku z provozní činnosti a kapitálových výdajů a další. Například, pokud ukazatel běžné likvidity dosahuje hodnoty méně než 1, indikuje to, že má společnost více závazků do dalšího roku než aktiv, které může proměnit na peníze, což značí likvidní riziko. Velmi vysoká hodnota tohoto ukazatele na druhou stranu může znamenat nezdravé hospodaření firmy a firma se může nacházet například v problémech ohledně nadměrných zásob. (Gladiš, 2015)

2.4 Diverzifikace

Podle Lynche (2000) je rozložení prostředků do několika kategorií akcií jedna z možností omezení rizika. Podle Čermáka (2018) se touto diverzifikací omezí podnikatelské riziko, nikoliv však tržní riziko, které se dá omezit jedině diverzifikací do jiných druhů aktiv, například do dluhopisů či produktů bank.

Tržní rizika mohou vzniknout například v návaznosti na některé ekonomické či politické faktory. Příkladem může být zvyšování úrokových sazeb. Rizika u akcií, která se dají diverzifikací omezit jsou projektová rizika, konkurenční rizika a sektorová rizika. Příkladem projektového rizika může být nevydařená investice firmy, která se promítne do nižších zisků firmy, čímž se sníží hodnota firmy. Konkurenční riziko je spojeno s růstem konkurence a oslabením tržního podílu firmy. Příkladem sektorového rizika může být událost, která ovlivní všechny firmy v sektoru, například vládní škrty v obranném průmyslu. (Damodaran, 2012)

Čermák (2018) zmiňuje, že optimální diverzifikace akciového portfolia závisí na našich zkušenostech, znalostech, disciplíně a přístupu. Investor bez zkušeností by tak měl spíše diverzifikovat prostřednictvím investování do indexového fondu a naopak například „kvalitativní value investor“ by měl mít portfolio složené z méně než 20 titulů. Nejatraktivnější aktivum by mělo mít v portfoliu největší váhu a zbytek by měl být seřazen degresivně v závislosti na poměru výnos/riziko.

Gladiš (2015) hovoří o tom, že diverzifikace by neměla být malá, poukazuje však na to, že několik nejúspěšnějších investorů má naopak portfolio velmi koncentrované. Dále uvádí, že přikupováním dalších akcií se zhoršuje kvalita portfolia, náš očekávaný výnos i schopnost průběžně portfolio sledovat.

Čermák (2018, str. 237) souhlasí tím, že zmiňuje: „*Koncentrované portfolio zvyšuje šance na nadprůměrný výnos.*“ Uznává však, že to nemusí být vždy pravda.

Jako výpočet k určení optimální velikosti investice, tedy jakou část peněz do aktiva vložit, Gladiš (2015) popisuje Kellyho vzorcem (4). Poukazuje však na to, že je těžké si správně stanovit očekávaný výnos i pravděpodobnost jeho dosažení a také, že vzorec nepracuje s časovým horizontem. Kellyho vzorec můžeme znázornit následovně:

$$f = \frac{p * (b + 1) - 1}{b} \quad (4)$$

Příčemž: f = procentuální část portfolia, kterou bychom do investice (aktiva) měli vložit; b = očekávaný výnos; p = pravděpodobnost úspěšnosti. (Gladiš, 2015)

Diverzifikace může být i geografická. Siegel (1998) tvrdí, že nejčastějším důvodem investování do zahraničních firem je omezení rizika skrze diverzifikaci a doporučuje investovat mimo Spojené státy třetinu prostředků. Investování do akcií zahraničních firem může být také z důvodu, že například u rozvojových zemí očekáváme velký růst. Gladiš (2015) poznamenává, že větší růst ekonomiky země nemusí znamenat růst cen akcií v této zemi a díky očekávání velkého růstu ekonomiky může management firmy například chybovat v investicích. Směřuje také k tomu, že by investor neměl geograficky spekulovat na to, že akciím jedné země se bude dařit více, nebo z každé země si nějakou akcií vybrat, ale spíše hledat kvalitní akcie a to kdekoliv.

3 ZÁKLADNÍ STRATEGIE INVESTOVÁNÍ DO AKCIÍ

„Investice je testem odolnosti a vítězem se stane investor, který najde dobrou strategii nebo fond a bude se jí držet.“

(Smith, 2020, str. 68)

Základními kroky k tvorbě investiční strategie je pochopení základů rizika a ocenění (valuace), ujasnění si náhledu na to, jak trh vlastně funguje a kde se může zlomit (investiční filozofie) a následně podle naší averze k riziku a časovému horizontu naší investice si určitou strategii vybrat. Investiční strategie se dají míchat, avšak investor by správně neměl míchat strategie, které si odporují v pohledu na chování trhu a pokud strategie mícháme, tak bychom je měli oddělit a určit si jednu dominantní. (Damodaran, 2012)

Strategie může vycházet i z velmi jednoduchých, ale zásadních pravidel. Smith (2020) vystihuje strategii svého fondu 3 jednoduchými kroky:

- nakoupit dobré společnosti,
- nepřeplatit,
- nic nedělat.

3.1 Hodnotové investování

Hodnotové investování vychází z myšlenky, že každá společnost má svou vnitřní hodnotu a investor by měl nakupovat akcie za cenu, která je nižší než vnitřní hodnota. (Gladiš, 2015), (Čermák, 2018)

Čermák (2018) zdůrazňuje, že hodnotové investování se zaměřuje zejména na kontrolu rizika a následně až na výnosový potenciál a zakládá si na investičních principech s logickou strukturou. Tím vyhovuje spíše investorům s větší averzí k riziku. I Crosby (2018) chápe hodnotové investování jako logické a s ověřeným přístupem. Zmiňuje však, že jeho psychologické aspekty mohou ztěžovat jeho praktikování a tato strategie tedy vyžaduje značnou disciplínu. Čermák (2018, str. 13) dále přirovnává hodnotové investování k chování spotřebitelů, kteří čekají na sezónní slevy:

„Value investor je lovcem výhodných koupí.“

Naproti tomu, podle Smithe (2020) se mohou někteří hodnotoví investoři dostávat do takzvaných „pastí“, když se řídí tím, že nejdůležitějšími informacemi jsou nízké ohodnocení a cena akcií. Je důležité nahlížet zejména na fundamentální znaky – výkonnost firmy.

Podle Damodarana (2012) je hodnotové investování většinou pro investory s dlouhodobým investičním horizontem, delším než tři roky. Čermák (2018) uvádí horizont držení akcií 4-5 let, s tím, že se hodnotový investor vyhýbá přílišné aktivitě a přehnané diverzifikaci.

3.1.1 Poučky známých hodnotových investorů

Podle Gladiše (2015) a Damodarana (2012) položil základy filozofie hodnotového investování Benjamin Graham a dalším zastáncem této investiční filozofie je i Warren Buffett.

Některé z Grahamových pouček jsou:

- Když nakupujeme akcie, tak máme být investoři, ne spekulanti.
- Diverzifikovat a nesázet vše pouze na pár společností.
- Hledat slevy na trhu.
- Být trpěliví.

(Lowe, 1994)

Zajímavé je, že Grahamův následovník Warren Buffett nedodrží jeden z principů Grahama – diverzifikovat a nesázet jen na pár společností, protože přes 40 % investovaných aktiv jeho společnosti Berkshire Hathaway jsou akcie společnosti Apple a 68 % je celkově v akciích 6 společností. (Fool.com, 2024)

Některé z pouček Buffetta jsou:

- Předmět podnikání společnosti, do které investujeme, by měl být jednoduchý a snáze pochopitelný.
- Společnost by měla mít konzistentní historii (například stabilní a předvídatelný zisk).
- Společnost by měla podnikat v odvětví s příznivými dlouhodobými vyhlídkami.
- Management firmy by měl být upřímný k akcionářům a měl by vést, ne imitovat ostatní firmy.
- Firma by měla mít vysokou návratnost vlastního kapitálu, vysoké a stabilní marže.

(Lowenstein, 2008)

Buffett je dále považován také za tvůrce pojmu „moat“, česky příkop. Dobrou společnost bychom si pomocí tohoto pojmu mohli představit jako hrad s příkopem, který jej chrání před

vnějšími vlivy. Z kvantitativního pohledu by se dal příkop znázornit například stabilními zisky společnosti, z kvalitativního pohledu pak silnou značkou, zkušeným managementem, nebo patentem. (Damodaran, 2012)

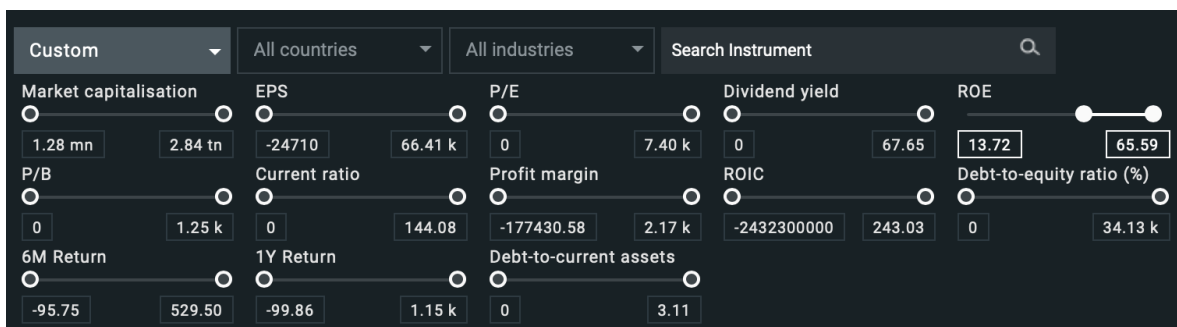
Když se podíváme na portfolio Warrena Buffetta (Berkshire Hathaway), mohli bychom jako tyto společnosti považovat například Coca-colu, nebo Apple, u kterých se dá říct, že mají ve své branži vysoké tržní postavení, velmi silnou značku a v budoucnosti se dá předpokládat, že jejich zisky nebudou významně klesat. (buffett.online, 2024)

3.1.2 Screening hodnotových investorů

„Screening je kvantitativní nástroj využívaný k filtrování akcií, které splňují předem definovaná kritéria.“

(Čermák, 2018, str. 196)

Investoři mohou využívat hodnotové ukazatele jako například P/E, nebo finanční ukazatele jako například ukazatele rentability, likvidity apod. Mezi další ukazatele se může řadit i aktivita insiderů, nebo množství shortovaných akcií. (Čermák, 2018)



Obrázek 1: Příklad screeningu (zdroj: xtb.cz)

Damodaran (2012) uvádí jako typický příklad screeningu hodnotových investorů screening právě Benjamina Grahama:

- Poměr zisku a ceny dvakrát větší než úrokový výnos pro americké korporátní dluhopisy s ratingem AAA.
- P/E ukazatel menší než 40 % průměrného P/E všech akcií posledních 5 let.
- Výnos z dividend větší než dvě třetiny úrokového výnosu pro americké korporátní dluhopisy s ratingem AAA.
- Cena menší než dvě třetiny reálné hodnoty hmotných aktiv podniku.
- Cena menší než dvě třetiny čisté hodnoty oběžných aktiv.

- Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu menší než 1.
- Oběžný majetek dvakrát větší než krátkodobé závazky.
- Dluh dvakrát menší než čistý oběžný majetek.
- Růst zisku na akcii během posledních 10 let více než 7 %.
- Ne více jak dva roky klesajícího zisku v předchozích 10 letech.

V dnešní době se na trhu však vyskytuje mnoho akcií, které například dividendu nevyplácí, a tak bychom díky této filtraci mohli přehlédnout dobré příležitosti. (Smith, 2020)

Jedním z hodnotových ukazatelů, které mohou investoři zařadit do screeningu, nebo vyhledávání podhodnocených akcií, je price-to-book-value (P/BV), tedy poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě společnosti. Hodnotoví investoři tedy vyhledávají akcie s hodnotou tohoto ukazatele co nejmenší. Damodaran (2012) poukazuje na to, že se některé společnosti s nízkou hodnotou P/BV mohou nacházet ve finančních problémech, nebo to mohou být společnosti s nízkou rentabilitou vlastního kapitálu. Měli bychom tedy za podhodnocené akcie v tomto případě považovat akcie s nízkou P/BV, malým zadlužením a vysokou rentabilitou vlastního kapitálu.

Nejběžnějším ukazatelem, podle kterého se dá orientačně posuzovat podhodnocenost, nebo nadhodnocenost akcií společností je price-to-earnings ratio (P/E), poměr mezi cenou akcie a ziskem na akcii. (Siegel, 1998)

Nahlízet pouze na tento ukazatel je ošemetné například kvůli tomu, jak některé společnosti zisk účtují. Dále je důležité se dívat i na budoucí růst společnosti. To, že společnost má nízkou hodnotu P/E, totiž může znamenat, že v budoucnosti bude mít malý růst a trh ji tak ocenil správně. (Damodaran, 2012)

Podle Siegela (1998) a Damodarana (2012) dosahovaly v minulosti akcie s nízkým ukazatelem P/E vyšších výnosů než akcie s vysokým ukazatelem P/E.

3.2 Růstové investování

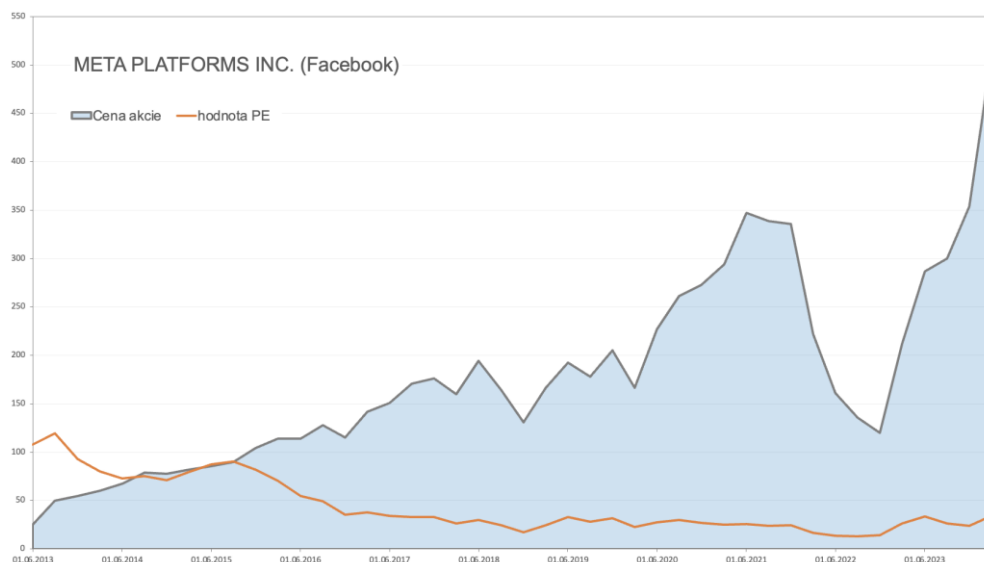
Fisher (2003) zmiňuje, že jádrem úspěšného investování je vědět, jak najít akcie, které v příštích letech zaznamenají velkolepý růst zisku na akcii.

Damodaran (2012) definuje růstové investory jako ty, kteří nakupují akcie podle toho, jak trh oceňuje jejich růstový potenciál. Od hodnotových investorů se růstoví investoři liší tím, že se zaměřují na hledání hodnoty zejména v růstu. Úspěšnost růstové strategie závisí na

našich schopnostech vyhodnotit růst společnosti lépe než trh. Dalším determinantem je poté čas. Existují cykly, kdy strategie růstových investorů funguje nadměru efektivně a naopak cykly, kdy je opak pravdou, a tak závisí na našich schopnostech sledování trhu a načasování.

Smith (2020) tvrdí, že podle aktuálního P/E ohodnocení nemusí nutně platit, že akcie jsou drahé či za dobrou hodnotu. Dává příklad některým akciím, které se podle tohoto ocenění na počátcích zdály „drahé“, svými vysokými výnosy ale tuto „drahotu“ odůvodnily a dosáhly vyšší návratnosti než některé „levné“ akcie.

Jedním příkladem může být například akcie společnosti Meta (Graf 2) Na grafu vidíme, že v roce 2013 bychom za akcie společnosti zaplatili až stonásobek zisku na akcii. Pokud bychom tento fakt ignorovali a nakoupili s důvěrou ve velký růst společnosti, dosáhli bychom výnosu až 2000 %.



Graf 1: Cena akcie a hodnota ukazatele PE společnosti META během let (vlastní zpracování podle zdroje: macrotrends.net)

Tímto příkladem růstové akcie je akcie z odvětví informační technologie. Typicky bývají za růstové akcie označovány akcie společností v inovativních odvětvích jako právě informační technologie, nebo například farmacie či e-commerce. Siegel (1998) však zmiňuje, že bychom neměli definovat akcie firem z určitého odvětví či akcie firem se specifickým produktem jako růstové či hodnotové.

S růstovou strategií se neztotožňuje Winklepleck (2016, str. 87):

„Vybírání si vítězných akcií v oblasti technologií/sociálních médií/farmaceutik je jako hazardní hra v kasinu. Můžete to trefit jednou nebo dvakrát, ale čím déle budete hrát, tím jistější je, že prohrájete.“

3.2.1 Poučky známých růstových investorů

Damodaran (2012) zmiňuje, že ikonou růstového investování je Peter Lynch. Lynch (2000) však tvrdí, že více než 40 % prostředků jeho fondu do růstových akcií nedává.

Některé jeho poučky jsou:

- Najít správnou růstovou společnost zabere hodně času a úsilí a je nutné ji naleznout dříve, než ji rozpozná celý trh, abychom na ní vydělali.
- Důležité je být trpělivý, protože i u dobrých růstových společnostech to zabere čas, než se tento růst projeví.
- Růstovou společnost bychom měli hodnotit podle jejích výsledků, ne příslibů.

Damodaran (2012), (Lynch, 2000)

Čermák (2018) označuje za úspěšného růstového investora Phillipa Fishera. Některé jeho otázky k identifikaci růstových akcií bychom mohli shrnout následovně:

- Má produkt / služba firmy tržní potenciál ke generování výrazného růstu tržeb?
- Je management odhodlaný neustále vyvíjet své produkty / služby nebo přicházet s novými?
- Má firma vysoké ziskové marže?
- Je ve společnosti správná kultura managementu a management je talentovaný, ale i čestný?
- Orientuje se společnost na dosažení dlouhodobé ziskovosti?
- Je společnost otevřená vůči investorům a nebude mít v krátké budoucnosti potřebu financovat skrze emisi nových akcií?

(Čermák, 2018), (Fisher, 2003)

3.2.2 Specifické strategie růstových investorů

3.2.2.1 Akcie společností s malou kapitalizací (*small-caps*)

Akcie společností s malou kapitalizací vykazují periodické nárůsty, které umožnily překonat v několika obdobích výkonnost akcií s velkou kapitalizací, většinou ale výkonnost „malých“ akcií za „velkými“ zaostává. (Siegel, 1998)

Investování do akcií společností s malou kapitalizací nese svá specifická rizika. Jedním z nich je informační riziko. U menších společností nebývá dostatek analytiků zaměřujících se na tyto společnosti a většinu dostupných dat tak nalezneme pouze u společností samotných, a tak mohou být tyto informace zaujaté. Společnost se například může vyhýbat vykazování špatných zpráv. Pokud bychom u této strategie chtěli být úspěšní, museli bychom počítat s dlouhým časovým horizontem, strávit čas důkladnou samostatnou analýzou těchto společností a dostatečně diverzifikovat naše portfolio, pokud by se skládalo výhradně z těchto společností. (Damodaran, 2012)

3.2.2.2 Centové akcie (penny stocks)

Za centové akcie se obvykle považují akcie společností s kapitalizací pod 50 miliónů dolarů, prodávající se za cenu pod 1 dolar za akcii. Někteří investoři řadí jako penny stocks i akcie prodávající se pod 5 dolarů za akcii. Mezi penny stocks můžeme řadit jak mladé společnosti, tak i nekvalitní společnosti v problémech. Centové akcie jsou velmi volatilní a bývají často předmětem spekulativního obchodování. Rizika, která se vyskytují i u větších společností mohou mít větší důsledky pro tyto malé společnosti. Investor by měl být obezřetný například u rizik související s regulacemi, právními spory, intelektuálním vlastnictvím, odchodem zaměstnanců (brain drain), ale zejména u rizik souvisejících s konkurencí, zákazníky a finančními výsledky. (Leeds, 2022)

Strategie růstových investorů u centových akcií spočívá spíše ve vyhledávání akcií mladých a inovativních společností, které mají potenciál velkého růstu tržeb a následně i zisku, což se promítne do ceny a tyto akcie tak přestanou být centovými akciemi.

3.2.2.3 IPO

Jednou z dalších strategií růstových investorů je investování do IPO (initial public offering), tedy do nových veřejně obchodovatelných společností, bývalých soukromých společností, které se rozhodly vstoupit na trh za účelem získání financí. (Damodaran, 2012)

Podle Siegela (1998) u této strategie dosahují nejvyšší (krátkodobé) návratnosti investoři, kterým se podaří nakoupit IPO za počáteční cenu. Většinou ale dlouhodobí držitelé IPO za trhem zaostávají.

Crosbyho (2018) tvrdí, že investování do IPO je přitažlivé jak pro profesionální, tak pro retailové investory, a to díky psychologickým aspektům, jako třeba strachu o zmeškání dobré příležitosti a s nimi související síle příběhu (narativu).

3.2.3 Screening růstových investorů

Jako jedno z měřítek růstových investorů bychom mohli zařadit vysoký růst zisku a tržeb. Toto měřítko je ošemetné v tom, že vychází z historických dat a není tak jasné, že vysoký růst zisku bude vždy u těchto společností pokračovat. Také je mnohem užitečnější se spíše dívat na růst tržeb než zisku, protože zisk může být více ovlivněn způsoby účtování. Dále trh hodnotí růstové společnosti spíše odhadem budoucího růstu. Tento růst odhadují zejména analytici nebo samotné společnosti. Úspěšnost růstového investora pak závisí na tom, jestli trh již tyto prognózy reflektuje, či ne. Přeceňování růstu bývá častější než jeho podceňování. Zmíněné reflektování se dá zjistit pomocí tzv. GARP strategií. Základem těchto strategií je nakupovat akcie, u kterých se podhodnocuje růst. Jednou z těchto strategií je nakupovat akcie, které se prodávají s nižším P/E, než je jejich očekávané tempo růstu. S tím souvisí ukazatel PEG (price-to-earnings-growth), který se počítá následovně:

$$PEG = \frac{P/E}{\text{Očekávané tempo růstu (zisku)}} \quad (5)$$

Strategie potom spočívá v hledání akcií s ukazatelem PEG co nejmenším. Akcie s nízkou hodnotou tohoto ukazatele, obvykle menší než 1, bychom pak mohli považovat za levné. U tohoto přístupu se může vyskytnout několik problémů. Prvním výrazným problémem je, že tempo růstu je očekávané a riziko nejasnosti tohoto čísla není do výpočtu zahrnuto. Dalším problémem je, že se nedá očekávat lineární závislosti mezi ukazatelem P/E a očekávaným tempem růstu, a to může vést ke špatné interpretaci tohoto ukazatele. Proto je potřeba se zaměřit i na další ukazatele, nebo tento ukazatel modifikovat. (Damodaran, 2012)

3.3 Časování trhu a související strategie

Podle Smithe (2020) je časování trhu klasický investorův záměr nakoupit dole a prodat nahoře. Skoro nikomu se to ale nedaří. Správně bychom toto pravidlo měli dodržovat, ale pokud investujeme do akcií kvalitních firem, neměli bychom na něj tlačit. Stejně to vidí i Lynch (2000, str. 417):

„Nejlepší čas na nákup akcií bude vždy ten den, kdy se přesvědčíte, že jste našli solidní zboží za dobrou cenu – stejně jako v obchodě.“

Souhlasí i Fisher (2003), který dodává, že pokud bychom měli časovat nákup, tak až poté, co nashromáždíme velké množství dat, z kterých vyvodíme závěry o krátkodobém a střednědobém chodu podnikání. Autor se tak nejspíš odkazuje na přístup spočívající ve

využití valuačních a dalších nástrojů související s fundamentální analýzou. Investor (trader) časující trh se může spoléhat na bezpočet různých přístupů.

McAllen (2016) tvrdí, že za časováním trhu stojí všechno, investor a trader jsou totéž a neměli by se spoléhat na strategii „nakup a drž“. Doporučuje i investorům ceny předpovídat pomocí technické analýzy.

3.3.1 Informační investování

Informace ovlivňují cenu akcií. Trh může výrazně reagovat například na oznámení samotných firem, či analytiků. Cenou akcií může zahýbat například oznámení o výsledcích, změna predikcí, změna dividendové politiky, oznámení o akvizici a další. Strategie informačního investování pak spočívá v tom tyto informace zachytit dříve než trh. Tato strategie bývá také spojována s Insider tradingem, který může být v některých případech nezákonný. Jednou z možností, jak využít tuto strategii, je shromažďovat neověřené informace či zvěsti a podle nich obchodovat. Další možností je na informace čekat a správně odhadnout reakci trhu, nebo předpokládat, že trh na informace zareaguje nesprávně a tuto situaci využít ve svůj prospěch. Úspěšnost strategie informačního investování záleží, kromě kvality našich informací, zejména na rychlosti a schopnosti vědět, kdy prodat. Tato strategie tedy může spočívat například v tom nakoupit po oznámení dobrých zpráv s předpokladem, že trh je „zpomalený“, či prodat po oznámení dobrých zpráv poté, co trh zareagoval přehnaně (cena přehnaně vzrostla). A obdobně, například, po oznámení špatných zpráv nakoupit s předpokladem, že trh zareagoval přehnaně (cena přehnaně klesla). (Damodaran, 2012)

Crosby (2018) nepíše přímo o strategii informačního investování, ale dává rady, jak informace konzumovat. Některé z těchto rad mohou být například hodnotit zdroje, zpochybňovat drama, zkoumat tón a motiv informací a ověřovat si fakta.

3.3.2 Popularita akcií

Damodaran (2012) zmiňuje nefinanční „Feel Good“ indikátory nebo „Hype“ indikátory. Tyto indikátory jsou většinou mylné a nedají se důkladně měřit. Spočívají například v tom, že lidé si v hospodách začínají více povídat o akciích a roste popularita televizních pořadů o akciích, nebo že ženy nosí kratší sukně. Z těchto indikátorů pak může investor usoudit, že trhy jsou nadhodnocené, nemůže však vědět, jestli trhy nadále porostou, či nastane korekce. Pokud bychom popularitu chtěli nějakým způsobem měřit, mohli bychom využít například Google Trends, tedy nástroj, který nám ukazuje trendy ve vyhledávání na internetu (Google).

Vidíme například, že zájem o akcie, přesněji vyhledávání slova „stocks“, je v tomto roce na vzestupu. Nejvíce bylo slovo vyhledáváno v únoru 2021 (viz Graf 2). Pokud bychom ale v únoru roku 2021 akcie na základě našeho předpokladu, že trh je „přehřátý“ prodali, tak bychom se ochudili o velké zisky (viz Graf 5).



Graf 2: Trend vyhledávání slova "stocks"
(vlastní zpracování podle zdroje: trends.google.com)

3.3.3 Ekonomické cykly

Kromě obchodování na základě informací o samotných společnostech a akciích, se dá obchodovat i na základě informací o stavu ekonomiky a jeho predikci. Úspěšnost této strategie spočívá v tom správně předpovědět růst v ekonomice a podle toho jednat. Například, pokud predikujeme horší růst ekonomiky, tak do akcií neinvestovat, nebo podle ekonomických cyklů investovat do odvětví náchylných na tyto cykly. Mezi cyklická odvětví se může řadit například automobilový průmysl nebo realitní společnosti. (Damodaran, 2012)

Podle Čermáka (2018) hledá příležitosti v těchto oblastech i hodnotový investor, který se může zaměřit na hledání podhodnocených akcií u nepopulárních či cyklických odvětví.

3.3.4 Technická analýza

„Ekonomie, která se zabývá předpovídáním tržních trendů, může být považována za tak daleko, jako byla věda chemie v dobách alchymie ve středověku.“

(Fisher, 2003, str. 90)

Podle McAllena (2016) je mapování a interpretace grafu jediný způsob, jak rozumně předpovědět budoucí směr trhu, který se z ekonomických a podnikových dat předpovědět

nedá. Trendová analýza poté spočívá v určení trendů v grafu pomocí čar. Mezi základní tři trendy patří primární trend, sekundární trend a minoritní trend (minor trend). Primární trend vystihuje celkový směr ceny a neměli bychom nakupovat, když směřuje dolů. Primární trend se dá dále rozdělit do 3 fází znázorněných na následujícím grafu:

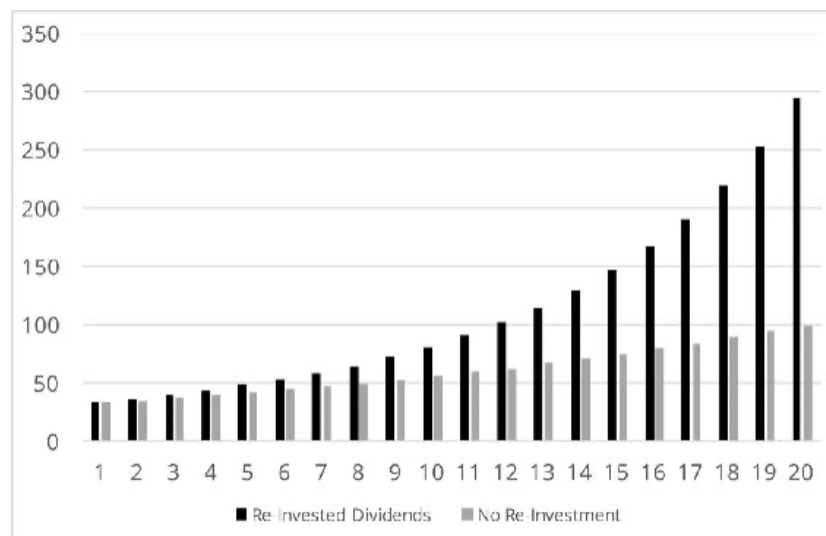


Graf 3: Tři fáze primárního trendu (zdroj: McAllen, 2016, str. 32)

Damodaran (2012) zmiňuje, že pokud bychom chtěli na základě technických ukazatelů časovat celý trh, tak musíme předpokládat, že ceny budou klesat nejpravděpodobněji po 2 letech pozitivního zhodnocení. Pravděpodobnost, že po dvou letech růstu cen budou ceny další rok nadále stoupat, je ale i tak více než 50 %.

3.4 Dividendové investování

Winklepleck (2016) zmiňuje, že tato strategie je poměrně jednoduchá a spočívá zejména v dlouhodobém horizontu s postupnou akumulací bohatství, tudíž se nejedná o strategii, která by měla za cíl rychlé zbohatnutí. Dividendy jsou podle něj nejspolehlivější způsob, jak na akciích vydělat, s předpokladem, že společnost generuje zisk. Investora by neměla zajímat tržní cena, ale zejména, jestli společnost vyplácí dividendu pravidelně a postupně ji i zvyšuje. Klíčem je také nalezení již „zaběhnutých“ společností, u kterých je zřejmé, že budou v dlouhodobém horizontu stále ziskové. Pokud není investor v důchodu, tak by měl dále příjem z dividend reinvestovat, čímž vznikne efekt takzvané „sněhové koule“. Tento efekt je znázorněn na následujícím grafu:



Graf 4: Rozdíl mezi výnosy, když investor reinvestuje dividendy a nereinvestuje (zdroj: Winklepleck, 2016, str. 81)

Podle Siegela (1998) je tento přístup pro investora přínosný také, když se společnost nachází v krátkodobých problémech a cena akcií klesá, protože tak může příjem z dividend reinvestovat za mnohem nižší cenu a nakoupit tak více akcií, čímž si zajistí vyšší příjem z dividend v budoucnu.

Zaměřovat se pouze na dividendy může mít své nevýhody, které ilustruje Fisher (2003, str. 119):

„Dobry management, který zvyšuje dividendy, a tím obětuje cenné příležitosti pro reinvestování zvýšených zisků do podniku, je jako farmář, který spěchá s dobytčím na trh v okamžiku, kdy jej může prodat, místo toho, aby je dále choval do podoby, kdy může získat maximální cenu nad své náklady.“

Podle Fishera (2003) může společnost místo dividend zisk investovat, čímž si zajistí vyšší zisk v budoucnu, nebo učinit zpětný odkup akcií (buybacks). To by mělo vést ke zvýšení ceny akcií a tím i výnosu pro investora.

3.5 Indexové investování a investiční fondy

3.5.1 Indexové investování a ETF

Indexový fond je investiční fond spočívající ve snaze odrážet složení a váhu aktiv v určitém podkladovém indexu, a tak replikovat výkonnost tohoto indexu. Váha jednotlivých aktiv se v různých indexech liší. Může záviset například na tržní kapitalizaci, historii indexu, nebo může být rovnoměrná, tedy že každé aktivum má v indexu stejnou váhu. Indexy mohou být

také specifické na region, odvětví, typ aktiva, hodnotu, růst, dividendy apod. (Stupavský, 2020)

ETF je investiční fond obchodovatelný na burze. Výhoda pro investora je ta, že může svoji investici diverzifikovat i do tisíců akcií jedním aktivem, nakoupit a prodat během jednoho dne, nastavit si limity a příkazy (například stop-loss), nebo i shortovat. Investování do ETF je obvykle zpoplatněno poplatkem ve výši okolo 0,07 %. Nejznámější ETF nabízejí společnosti iShares (Blackrock), Vanguard, Invesco nebo Amundi. (Čermák, 2018)

Základní 2 typy ETF jsou indexové ETF – fyzické, či ETF využívající finanční deriváty – syntetické. (blackrock.com, 2024)

Podle Čermáka (2018) je dosažení průměrných výsledků jednoduché, protože stačí nakoupit nízkonákladový indexový ETF. S tím v určitém smyslu souhlasí i Crosby (2018), který zmiňuje, že lidé jsou přirozeně náchylní k aktivitě, ale kapitálové trhy odměňují spíše neaktivitu. Čermák (2018) dále tvrdí, že pravidelně investovat do ETF je pro investora, který nemá zkušenosti, znalosti a čas, nejlepší volbou. Naráží tím nejspíš i na to, že když investujeme pravidelně a na dlouhou dobu, tak nás nemusí zajímat podhodnocenost či nadhodnocenost akcií, protože nakupujeme „nahore i dole“ a naše průměrná nákupní cena se tak vyrovnává.

Podle Smithe (2020) je nevýhodou indexových fondů a ETF to, že ochuzují investory o příležitost se zaměřit pouze na kvalitní akcie, nebo akcie za dobrou hodnotu.

Nejznámější akciový index je Standard & Poor 500, zkráceně S&P 500. Tento index se skládá z 500 největších amerických společností obchodovaných na burze, přičemž váha jednotlivých akcií závisí právě na tržní kapitalizaci, což z něj může dělat i poněkud koncentrovaný index a velkou váhu v něm tvoří velké technologické firmy (viz. Tabulka 5) a technologické odvětví celkově (viz. Tabulka 4). (Stupavský, 2020), (spglobal.com, 2024)

Čermákovi (2018) tato koncentrace vadí z toho důvodu, že například některé z firem s velkým zastoupením považuje za „předražené“.

Během posledních 5 let (8.3. 2019–8.3. 2024) index vzrostl o 87 % (viz. Graf 5), přičemž S&P Global uvádí průměrnou roční návratnost 13,31 %. (spglobal.com, 2024)

Tabulka 4: Procentuální zastoupení jednotlivých sektorů v indexu S&P 500
(vlastní zpracování podle zdroje: spglobal.com)

Sektor:	Zastoupení:
Informační technologie	29,8 %
Finanční služby	13,0 %
Zdravotnictví	12,5 %
Zbytné spotřební zboží	10,6 %
Komunikační služby	8,9 %
Průmysl	8,7 %
Základní potřeby	6,0 %
Energie	3,7 %
Nemovitosti	2,3 %
Materiály	2,3 %
Veřejné služby	2,1 %

Tabulka 5: Procentuální zastoupení největších společností v indexu S&P 500
(vlastní zpracování podle zdroje: slickcharts.com)

Společnost:	Zastoupení:
Microsoft Corp	7,01 %
Apple Inc.	5,69 %
Nvidia Corp	5,27 %
Amazon.com Inc	3,70 %
Alphabet Inc.	3,38 %
Meta Platforms Inc.	2,62 %
Berkshire Hathaway	1,69 %
Eli Lilly & Co.	1,43 %
Broadcom Inc.	1,42 %
Jpmorgan Chase & Co.	1,25 %
Tesla, Inc.	1,14 %



Graf 5: Výkonnost indexu S&P 500 posledních 5 let
(vlastní zpracování podle zdroje: spglobal.com)

3.5.2 Aktivně spravované podílové fondy

Damodaran (2012) tvrdí, že obecně podílové fondy nedosahují výkonnosti trhu a ty, které dosahují lepších výsledků a lepšího hodnocení si obvykle zvyšují poplatky za správu a vstupní poplatek. Dodává také, že lepší výsledky obvykle dosahují menší nebo mladší fondy. Existují různé typy fondů, příkladem může být společensky odpovědný fond, který se vyhýbá investování do „společensky neodpovědných“ společností a klade důraz na etiku.

I Čermák (2018) tvrdí, že indexové investování z 80 % případů překonává aktivně řízené fondy.

Podle Crosbyho (2018) je nevýhodou podílových fondů to, že správci, stejně jako individuální investoři, podléhají psychologickým a sociálním aspektům investování jako například aroganci, nejistotě či davovému chování. S tím souhlasí i Čermák (2018), který popisuje, že se institucionální investoři, jakožto investiční společnosti, banky, pojišťovny nebo penzijní fondy, dostávají do střetu zájmů klientů, majitelů, zaměstnanců, zákonodárců a regulatorních orgánů a co je dobré pro klienta, nemusí být dobré pro onu finanční instituci či je v rozporu se zákonodárci a regulátory. Fond by měl mít správně vysokou transparentnost. Podle Damodarana (2012) je důležité si před zvolením fondu ujasnit svoji investiční filozofii a požadavky, vyhnout se fondům s vysokými poplatky nebo fondům s velkým obrátem a objemem aktiv, měnící strategie.

Příkladem aktivně-spravovaného akciového fondu, který by mohl splňovat podmínky Damodarana a Gladiše, a do kterého se dá investovat v České republice, by mohl být Fio

Globální akciový fond. Tento fond hospodaří s kapitálem něco kolem 1,3 miliard korun a je koncentrovaný v 30-40 akciích. Během 5- ti let (8.3. 2019–7.3. 2024) si připsal výkonnost 76,84 % a graf je dokonce vizuálně podobný grafu S&P 500 (viz. Grafy č. ??? a č. ???). Investor, který by do tohoto fondu investoval by musel ale také zahrnout poplatky za obhospodařování a administraci 2,2 % za rok, není zde však vstupní poplatek a výstupní poplatek je pouze při výběru do 12 měsíců od investice. (fiofondy.cz, 2024)



Graf 6: Fio globální akciový fond – graf vývoje během 5 let
(zdroj: fio.fondy.cz)

4 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁST

Došli jsme k závěru, že mezi základní strategie obchodování na akciovém trhu patří hodnotové investování, růstové investování, časování trhu, dividendové investování a investování skrze fondy. Strategií může být mnohem více. S ohledem na rozsáhlost práce a cílovou skupinu výzkumu – neprofesionály – studenty, jsme zvolili jako základní právě tyto strategie. Investor může teoreticky strategie kombinovat (například hodnotový investor může časovat trh investováním do cyklických odvětví). Správně by měl mít však investor ustálenou investiční filozofii – pohled na chování trhu. Základní znaky zmíněných strategií jsou znázorněny v následující tabulce:

Tabulka 6: Základní strategie investování do akcií (vlastní zpracování)

Název strategie	Základní znak
Hodnotové investování	výběr akcií na základě vnitřní hodnoty
Růstové investování	výběr akcií na základě potenciálu velkého růstu
Časování trhu	obchodování podle tržních trendů a situací
Dividendové investování	výběr akcií se zaručeným a rostoucím dividendovým výnosem
Investiční fondy a indexové investování	diverzifikace, víra v efektivitu trhu

Investiční strategie poté mohou souviset s úrovní diverzifikace (počet a zastoupení jednotlivých aktiv v portfoliu), typem diverzifikace (geografická, sektorová), pohledem na riziko (beta, MOS...), zdrojem informací, či typem analýz, které investor před výběrem akcií provádí (finanční / fundamentální, valuační, technická ...). Dále strategie souvisí se screeningem, tedy výběrem akcií podle určitých měřítek.

Autoři se shodují, že pro začínajícího investora je nejjednodušší strategií investovat do nízkonákladového indexového ETF, čímž se omezí riziko skrze diverzifikaci. Ostatní strategie nesou větší rizika. Mnoho autorů se dále shoduje, že pokud investor hodlá investovat dlouhou dobu a akcie si vybírat, tak by neměl nutně dbát na aktuální cenu akcií, ale spíše na vnitřní hodnotu a kvalitu firem, do kterých investuje. Měl by také investovat do akcií firem, jejichž podnikání do určité míry rozumí. Dále by neměl podléhat emocím či davovému chování. Je možné, že někteří „finfluenceri“ tyto poučky nemusí dodržovat a mladým lidem (studentům) přednášejí poučky jiné, rizikové.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 NÁVRH PRAKTICKÉ ČÁSTI

Hlavním cílem tohoto výzkumu je poskytnout náhled do investičních preferencí a strategií studentů obchodujících na akciovém trhu, a to metodou dotazníkového šetření. Jejich preference znázornit popisnou statistikou a dále, pomocí statistických hypotéz a testů zjistit rozdíly mezi skupinami respondentů, čímž identifikovat některé klíčové faktory ovlivňující výběr strategií.

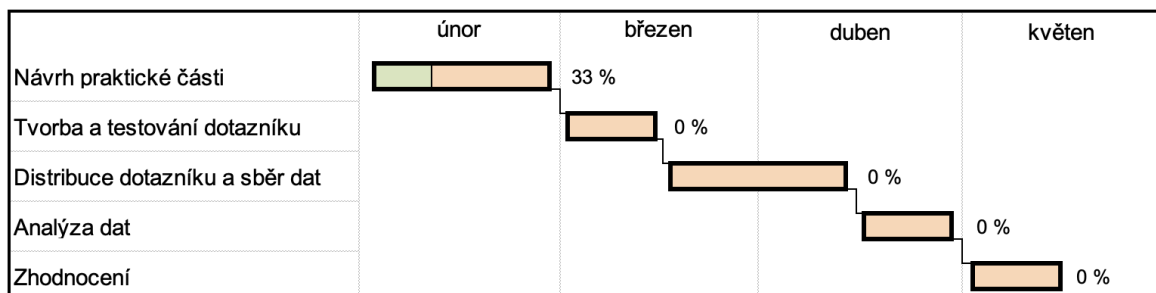
Ověření znalostí, psychologické vlivy, nebo snaha zjistit, zda studenti do akcií investují či ne, nejsou hlavními cíli výzkumu, ale mohou se řadit mezi vedlejší poznatky. Mezi další vedlejší poznatky tohoto výzkumu může patřit, například, co je hlavním zdrojem informací studentů ohledně akcií, jak vysokou mají návratnost, nebo jejich vztah k riziku.

Důvodem využití metody dotazníku, a s ním spojené kvantitativní analýzy, je nedostatečná dostupnost sekundárních dat o vybraném vzorku. Jednoduchost, standardizace a anonymita dotazníku nám pomůže efektivně posbírat primární data a z nich pomocí statistických metod vyvodit závěry.

5.1 Postup

Abychom při výzkumu postupovali systematicky, rozvrhli jsme si nutné úkoly do harmonogramu (viz. Tabulka 7). Před tvorbou dotazníku a následným sběrem a analýzou dat musíme celou praktickou část navrhnout, tedy pomocí otázek a předběžných hypotéz zjistit důležité prvky, na které se v dotazníku budeme muset zaměřit a které budou souviset s hlavními účely výzkumu a dále se pokusit odhadnout kolik respondentů budeme minimálně potřebovat, abychom mohli data analyzovat a vyvodit závěry. Současný stav – definování cílů, metod a úkolů, jež je součástí návrhu praktické části, je znázorněn na harmonogramu.

Tabulka 7: Harmonogram úkolů praktické části a současný stav (vlastní zpracování)



5.2 Výzkumná otázka a vedlejší otázky

Před tvorbou dotazníku se musíme ujistit, čeho výzkumem chceme dosáhnout, a to skrze otázky. Pokud je naším záměrem poskytnout náhled do investičních preferencí a strategií studentů a cílem práce je zjistit rozdíly v přístupech mezi skupinami studentů, můžeme si položit výzkumnou otázku následující:

- Jaké jsou rozdíly v přístupech studentů obchodujících na akciovém trhu?

Vedlejší výzkumnou otázku jsme si dále položili:

- Jaké faktory ovlivňují přístupy studentů?

S těmito otázkami se pojí další otázky. Tyto otázky slouží k identifikaci klíčových prvků, na které bychom se respondentů měli v dotazníku zeptat. Mezi tyto otázky může patřit:

- Investují studenti do fondů, či si vybírají jednotlivé akcie?
- Na co se studenti zaměřují při výběru akcií, jaké techniky používají?
- Jakou část svých úspor do akcií studenti investují?
- Jak dlouho plánují akcie držet?
- Jaké jsou jejich zdroje informací ohledně akcií?
- Jaká je úroveň diverzifikace jejich portfolia?
- Jak vnímají riziko své strategie?

Odpovědi na tyto otázky a tím i na výzkumné otázky dostaneme skrze dotazníkové šetření a analýzu dat.

5.3 Výzkumné hypotézy

Abychom si určili adekvátní statistické hypotézy, musíme na základě otázek našeho výzkumu, literární rešerše a předešlých výzkumů určit hypotézy výzkumné. Z výzkumných hypotéz si vybereme ty, které bude možné pomocí posbíraných dat analyzovat, přetvoříme je na hypotézy statistické. Některé z těchto výzkumných hypotéz jsou odhadované, očekávané odpovědi na vedlejší výzkumnou otázku: „Jaké faktory ovlivňují výběr strategií studentů?“, jiné se týkají vedlejších poznatků.

5.3.1 Zkušenosti a výběr akcií

Cronqvist, Siegel a Yu (2015) došli k závěru, že životní zkušenosti, zejména z makroekonomického ohledu, ovlivňují výběr investičního stylu, přičemž investoři s nepříznivými makroekonomickými zkušenostmi preferují hodnotové investování, přesněji akcie s nízkým ukazatelem P/E. Zjistili také, že portfolia mladších investorů jsou více orientována na růst, zatímco portfolia starších investorů na hodnotu.

Nepříznivé makroekonomické zkušenosti mají studenti stejné – všichni zažili pandemii Covidu-19 a během finanční krize v letech 2008-9 a během dluhové krize EU v letech 2010-12 nebyli dospělí. Můžeme ale vyvodit jednoduchou hypotézu, že starší studenti, v našem případě studenti vyšších ročníků, budou volit jiné strategie než studenti nižších ročníků.

Podobným způsobem můžeme porovnávat zkušenosti (dobu, jak dlouho již respondent do akcií investuje). Hypotézou je tedy, že existuje závislost mezi dobou investování a způsobem výběru akcií.

5.3.2 Riziko v souvislosti s pohlavím a volbou strategie

Obecně platí, že muži mají menší averzi k riziku než ženy. Můžeme tedy položit hypotézu, že ženy hodnotí investování do akcií jako více rizikové než muži.

Podle literární rešerše je investování do jednotlivých akcií obvykle rizikovější než investování do fondů a indexové investování (2.4 Diverzifikace). Můžeme položit hypotézu: muži upřednostňují investování do jednotlivých akcií více než ženy.

Literární rešerší jsme dále zjistili, že hodnotové investování se pojí s větší averzí k riziku. (3.1 Hodnotové investování). Můžeme tedy položit hypotézu, že studenti, kteří si volí akcie zejména na základě dobré hodnoty, vnímají riziko své strategie menší než studenti volící strategii jinou.

Podle literární rešerše můžeme dále položit hypotézu, že studenti, kteří se snaží účelně diverzifikovat skrze investování do akcií různých odvětví budou pociťovat riziko u své strategie menší (2.4 Diverzifikace).

Celkově pojetí rizika je ale problematické, protože může docházet k behaviorálnímu zkreslení (1.4 Psychologické a sociální vlivy na investování).

5.3.3 Vliv zdroje informací, sociální sítě jako trend

Podle teoretické části (1.5 Zdroje informací) můžeme dospět k závěru, že sociální sítě vedou k výběru rizikovějších strategií, nebo strategií vedoucích k nižší návratnosti.

Hypotézou je tedy, že existuje závislost mezi hlavním zdrojem informací a způsobem výběru akcií.

Pokud bereme, že za trendem investování do akcií stojí sociální sítě a tento trend je novodobý (Graf ?), můžeme vyvodit hypotézu, že studenti nižších ročníků mají jako hlavní zdroj informací ohledně akcií sociální sítě více než studenti vyšších ročníků.

5.3.4 Návratnost ve spojitosti se strategií a zkušenostmi

Zjistili jsme, že obvykle platí, že investor investující převážně do ETF a indexových fondů má často vyšší návratnost, než investor investující do podílových fondů a jednotlivých akcií (3.5 Indexové investování a investiční fondy). Pokusíme se zjistit, jestli to platí i u studentů.

Autoři dále uvádějí, že za úspěchem jsou zkušenosti (1.2 Investiční filozofie). Můžeme tedy položit hypotézu, že čím větší zkušenost, tím vyšší návratnost. To si ale myslím, že bude velmi problematické vzhledem k tomu, že někteří studenti investují pouze rok a v poslední době zaznamenáváme býčí trh (Graf 5).

Někteří autoři dále tvrdí, že koncentrovanější portfolio zvyšuje šance na nadprůměrnou návratnost (2.4 Diverzifikace). Můžeme tedy položit hypotézu, že čím menší portfolio, tím vyšší návratnost.

Celkově, pokud bychom z některých těchto hypotéz udělali statistické hypotézy a snažili se je testovat, bude to velmi problematické vzhledem k tomu, že studenti obvykle, vzhledem ke svému věku, investují pouze pár let, a tak u jejich návratnosti můžeme zaznamenat extrémy.

5.4 Populace a její vzorek

Populací jsou studenti Fakulty Managementu a Ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, kteří investují do akcií. Přesný počet nelze s přesností zjistit z důvodu, že nebyl v současné době učiněn výzkum na tuto problematiku zaměřený. Můžeme také předpokládat, že investování do akcií u studentů je novodobý trend. Pokud bychom si určili jako populaci celkový počet studentů FaME, tak je to také ošemetné, a to z důvodu,

že ne všichni zapsaní studenti fakticky studují, tudíž se dle mého názoru o studenty nejedná.

Dalo by se předpokládat, že studentů vysoké školy ekonomického zaměřením investujících do akcií bude více než třeba studentů jiných oborů, jelikož znalosti ohledně ekonomie, financí, účetnictví, nebo i managementu s investováním do akcií souvisí. Účelem výzkumu ale není zjistit rozdíly mezi studenty různých oborů, či zjistit počet studentů, kteří do akcií investují.

Cílem je zajištění co největšího vzorku, proto jsme zvolili právě studenty ekonomické fakulty, kteří se investováním do akcií budou zabírat nejpravděpodobněji. Zajištění odpovědí od správného vzorku a zajištění důvěryhodnosti odpovědí je rozvedeno v dalších kapitolách. Pro účely výzkumu je nutné zajistit vzorek takové výše, aby bylo možné data adekvátně analyzovat a aby byl alespoň do určité míry statisticky důvěryhodný.

5.4.1 Odhad populace a výpočet minimálního vzorku

Podle MŠMT bylo k 22.1.2024 na Fakultě Managementu a Ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně 1969 studentů. Dle mého vlastního spekulativního předpokladu bychom mohli od tohoto čísla odečíst 20 %. Počítám tak s mezinárodními studenty a se studenty, kteří přestali reálně studovat, ale jsou stále jako studenti vedeni. Vycházím tak z osobní zkušenosti, kdy z mého ročníku, zejména během 1. roku a následně i v dalších letech, vymizel fyzicky velký počet studentů. Na předměty byli někteří stále zapsáni, reálně ale do školy nechodili a ve studijním prostředí se nepohybovali. Celkový počet aktivních studentů FaME tedy předpokládám na 1575. Tento předpoklad může být mylný.

Podle průzkumu UniCredit Bank realizovaný agenturou IPSOS v roce 2023 investovalo do akcií a fondů pouze 22 % mladých lidí ve věku 18–26 let.

(unicreditbank.cz, 2023)

Pokud budeme tato dvě čísla brát v úvahu, tedy spekulativně tvrdit, že aktivních studentů je 1575, a že mladí lidé ve věku 18-26 let je stejná skupina jako studenti, můžeme si vypočítat vzorek populace nutný pro splnění některých statistických požadavků. Výsledek tohoto výpočtu bude ale i tak zejména orientační. K výpočtu vzorku populace jsme použili následující vzorec:

$$n = \frac{N \times Z^2 \times p(1 - p)}{(N - 1) \times E^2 + Z^2 \times p(1 - p)} \quad (6)$$

přičemž: n = požadovaný vzorek populace; N = známá populace, $N = 1575$ (odhadovaný počet aktivních studentů na fakultě); Z = z-skóre, $z = 1,96$ (z-skóre na hladině spolehlivosti 0,95); E = chybovost, $E = 0,05$ a $0,10$; p = odhadovaný podíl populace, $p = 0,22$ (předpoklad, že 22 % studentů investuje do akcií). S chybovostí 5 % vychází výsledek $n = 226$, s chybovostí 10 % pak $n = 64$.

Na základě vypočtené velikosti vzorku $n = 64$ s požadovanou chybovostí 10 % lze tvrdit, že odhady provedené na tomto vzorku budou mít určitou úroveň přesnosti, avšak výsledky budou vyžadovat další statistickou analýzu k potvrzení jejich statistické významnosti. Pro potřeby práce a přesnosti se budeme snažit zajistit vzorek větší než 64, abychom se přiblížili chybovosti 5 %. Také musíme počítat s tím, že ne všichni studenti investují do jednotlivých akcií a abychom provedli testování některých statistických hypotéz souvisejících s investováním do jednotlivých akcií, tak musíme zajistit vzorek mnohem větší.

6 DOTAZNÍK

6.1 Návrh dotazníku

Dotazník byl adekvátně navržen podle předešlých kapitol, tedy podle výzkumné otázky, vedlejších otázek k ní spjatých a výzkumných hypotéz. Zároveň byl kladen důraz na jednoduchost, aby se zajistila velká míra odezvy (response rate). To jsme se snažili dosáhnout co nejmenším počtem otázek, avšak s důrazem na požadavky výzkumu.

Otázky byly jasně a jednoduše formulované, tak aby mohl každý student, kterého se problematika týká ihned odpovědět. Počítali jsme s tím, že pojmem student rozumí, protože se nejedná o test znalostí, či marketingový výzkum. Dotazník se skládal z výběrových otázek, ze zaškrťovacích otázek, z otázek, kde respondent vyplnil číslo, či ho vybral z nabídky, dvě otázky byly formou Likertovy škály, protože se na ně nedalo odpovědět jasně.

Dotazník byl navržen v Google Forms, protože se jedná o neznámější službu, u které respondent nezaváhá, má s ní největší zkušenosti a poskytuje jednoduchý design. Pro zpestření jsme zvolili na začátek dotazníku obrázek s motivem akcie – graf ceny akcie a čísla. Písmo je černé barvy na bílém povrchu, fond Arial. Doplnkovou barvu jsme zvolili barvu neutrální – tmavě modrou.

Dotazník se skládal ze 4 sekcí a 20 otázek. Každý respondent vyplnil jiný počet otázek, protože byla použita filtrace. 6 otázek navíc bylo pouze pro respondenty, kteří investují do jednotlivých akcií, celkem 18 otázek. 2 otázky navíc pro studenty investující do ETF / indexových fondů, celkem 14 otázek. Pro studenty investující do akcií skrze podílové fondy bylo 12 otázek. Jednotlivé otázky rozdělené do sekcí jsou vypsány v následujících podkapitolách.

6.1.1.1 Sekce 1: základní otázky

Otázka číslo 1: Kolik let již do akcií investujete? Výběr z možností. Možnosti: 1 rok; 2 roky; 3 roky; 4 roky; 5 a více let.

Otázka číslo 2: Jaká je vaše průměrná (%) roční návratnost? Výběr z možností (rozbalovací lišta). Možnosti: čísla 0,1,2,3...300.

Otázka číslo 3: Jak celkově hodnotíte riziko investování do akcií? Likertova škála, od velmi nízké riziko po velmi vysoké riziko, stupnice 1-5.

Otázka číslo 4: Jak hodnotíte riziko vaší zvolené strategie investování do akcií? Likertova škála, od velmi nízké riziko po velmi vysoké riziko, stupnice 1-5.

Otázka číslo 5: Kolik procent (%) vašich úspor máte přibližně zainvestováno v akciích? Výběr z možností. Rozbalovací lišta. Odpověď: čísla 10, 20, ... 100.

Otázka číslo 6: Jak dlouho plánujete držet akcie? Výběr z možností. Možnosti: krátkodobě – méně než 1 rok; střednědobě – 1 až 3 roky; dlouhodobě – 5 a více let; téměř celý život.

Otázka číslo 7: Do jaké míry souhlasíte s tvrzením: *Pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií*. Likertova škála, od zcela nesouhlasím po zcela souhlasím, stupnice 1-5.

Otázka číslo 8: Do jakých akcií z hlediska geografické polohy investujete? Zaškrťovací otázka. Možnosti: Česká republika; Evropa; Severní Amerika; Asie; jiné.

Otázka číslo 9: Co považujete jako váš hlavní (nejpoužívanější) zdroj informací ohledně akcií? Výběr z možností. Možnost 1: zprávy, články, internet (kromě sociálních sítí). Možnost 2: broker, banka, finanční poradce. Možnost 3: sociální sítě (Youtube, Reddit, Tiktok, X, Discord ...). Možnost 4: přátelé, rodina, známí, škola. Možnost 5: kurzy, literatura, přednášky.

Otázka číslo 10: Investujete zejména do. Výběr z možností. Možnosti: jednotlivých akcií; podílových fondů; ETF a indexových fondů. Filtrace: výběr 3. možnosti – přechod na sekci 2, výběr 1. možnosti – přechod na sekci 3, výběr 3. možnosti – přechod na sekci 4.

6.1.1.2 Sekce 2: investování do ETF / indexových fondů

Otázka číslo 11: Investujete do S&P 500? Výběr z možností. Možnosti: ano, výhradně do S&P 500; ano, ale investuji i do jiných fondů / indexů; ne, investuji do jiných fondů / indexů.

Otázka číslo 12: Investujete do specifických ETF, zaměřujících se například na určité odvětví? Výběr z možností. Možnosti: ano; ne.

6.1.1.3 Sekce 3: investování do jednotlivých akcií

Otázka číslo 13: Snažíte se účelně diverzifikovat skrze investování do akcií různých odvětví? Výběr z možností. Možnosti: ano; ne.

Otázka číslo 14: Z kolika titulů se cca skládá vaše portfolio? Výběr z možností (rozbalovací lišta). Možnosti: 1, 2, 3, ...100.

Otázka číslo 15: Díváte se při výběru akcií na účetní výkazy firem / provádíte finanční analýzu? Výběr z možností. Možnosti: ano; ne.

Otázka číslo 16: Na co se při výběru akcií z uvedených možností zejména zaměřujete? Výběr z možností. Možnosti: tržní trendy a situace; dobrá hodnota; potenciál velkého růstu; zaručený dividendový výnos.

Otázka číslo 17: Používáte finanční deriváty či páku? Výběr z možností. Možnosti: ano; ne.

Otázka číslo 18: Investujete do IPO či do penny stocks? Výběr z možností. Možnosti: ano; ne.

6.1.1.4 Sekce 4: doplňkové otázky

Otázka číslo 19: Studujete. Výběr z možností. Možnosti: bakalářské studium, magisterské / navazující studium, doktorské studium.

Otázka číslo 20: Jaké je vaše pohlaví? Výběr z možností. Možnosti: muž / žena.

6.1.2 Testování dotazníku a zpětná vazba

Dotazník byl testován osobně u 9 osob. Nechali jsme ho otestovat jak studentům, kteří investují delší dobu a s tématem mají zkušenosti, tak méně znalým studentům, kteří se o investování zajímají málo a mají zainvestováno v akciích minimum. S respondenty byl veden rozhovor, kdy nám poskytli zpětnou vazbu. Měřili jsme čas a pozorovali zaváhání. Nejvíce zaváhání proběhlo u otázky číslo 3, jelikož se jedná o otázku, kde si respondent, který například investuje více let nemusí být jistý a bude tak muset v hlavě počítat, nebo nějaké číslo odhadnout.

Průměrný počet zaváhání této skupiny respondentů byl 1. Počet zaváhání jsme zaznamenali, když si respondent četl otázku více než dvakrát, dlouho se zamýšlel (díval se mimo otázku či se škrábal na hlavě apod.), nebo když se k ní vracel. Také jsme vypožorovali, že nejdéle respondentům trvala otázka číslo 8. Předpokládáme, že kvůli dlouhému textu v otázce a počtu možností. V průměru trval dotazník vyplnit 1 minutu a 58 sekund. 1 otázka zabrala vyplnit v průměru 7 sekund a 29 setin sekundy. Výsledky testování jsou znázorněny v tabulce na následující straně:

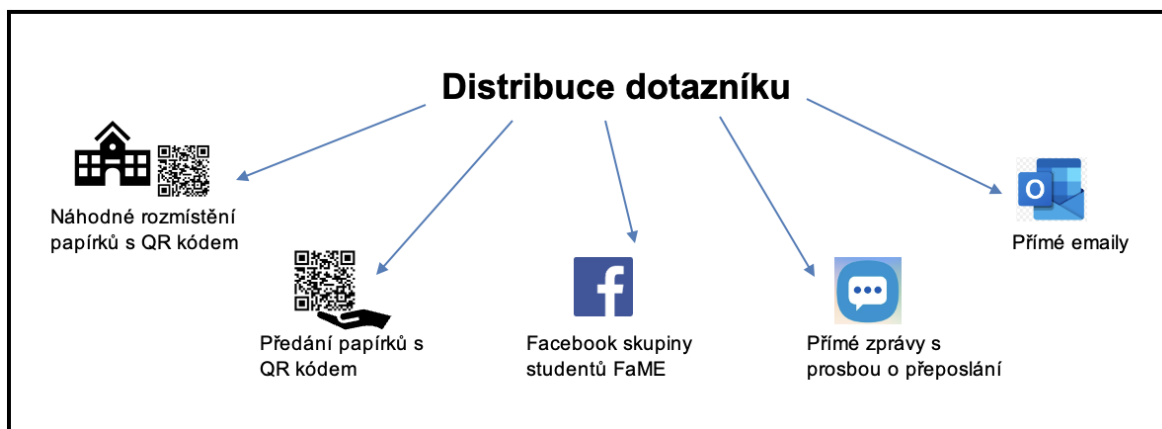
Tabulka 8: Testování dotazníku (vlastní zpracování)

Respondent	Student 20 let	Studentka 22 let	Studentka 22 let	Student 25 let	Student 23 let	Student 25 let	Student 22 let	Student 19 let	Student 23 let
Zkušenost	Střední	Nízká	Střední	Vysoká	Vysoká	Střední	Nízká	Nízká	Střední
Počet zaváhání	1	2	1	0	0	1	2	2	0
Čas vyplnění	2:02	1:47	1:32	1:56	1:56	1:52	2:09	2:34	1:59
Počet zodp. otázek	18	14	12	18	18	14	14	18	18
Čas na 1 otázku	0:06:47	0:07:39	0:07:40	0:06:27	0:06:27	0:08:00	0:09:13	0:08:33	0:06:37

6.2 Distribuce dotazníku

Dotazník byl vytvořen pouze v online formě, byl ale distribuován i formou kombinovanou. Přes stránku quikni.cz jsem vytvořil QR kód, který byl vytištěn na malé papírky spolu s textem „Investuješ do akcií?“ a distribuován po škole a okolí. Tato forma distribuce zaručila určitou nahodilost a také důvěryhodnost, protože na těchto místech se vyskytují zejména studenti a vybraný text zaujme studenty, kterých se problematika týká.

Online distribuce dotazníku byla cílená. Odkaz na online dotazník byl rozeslán do facebookových skupin studentů FaME a online zprávami (chatem) samostatně vybraným studentům s prosbou o rozeslání, aby se zajistili i odpovědi od studentů, kteří na sociálních sítích nejsou a kvůli efektu sněhové koule. Plná důvěryhodnost respondentů u distribuce skrze sociální sítě mohla být narušena, jelikož se například v těchto facebookových skupinách mohou nacházet i lidé na FaME nestudující. Proto jsme zvolili i distribuci e-mailem přímo studentům fakulty. Zvolené metody distribuce jsou znázorněny na následujícím obrázku:



Obrázek 2: Zvolené metody distribuce dotazníku (vlastní zpracování)

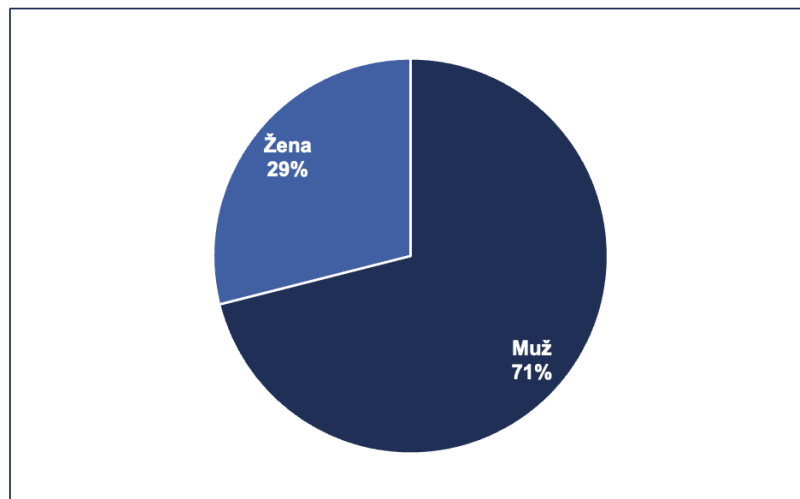
7 ANALÝZA

Podarilo se nám získat odpovědi od 76 respondentů. K analýze posbíraných dat jsme využili software Microsoft Excel.

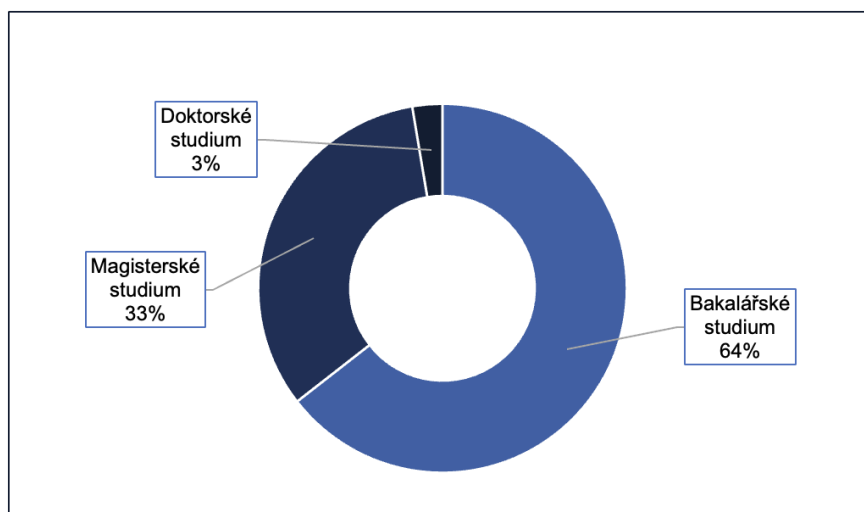
7.1 Popisná statistika

7.1.1 Demografické otázky

U demografických dat si můžeme povšimnout, že nejvíce odpovědí jsme získali od mužů, přesněji, nejvíce od mužů bakalářského studia. Podarilo se nám však zajistit i dostatek odpovědí od žen. Pozoruhodné je, že na dotazník zareagovalo více žen magisterského studia než žen bakalářského studia. (Tabulka 9: Pohlaví a úroveň studia)



Graf 7: Pohlaví



Graf 8: Úroveň studia

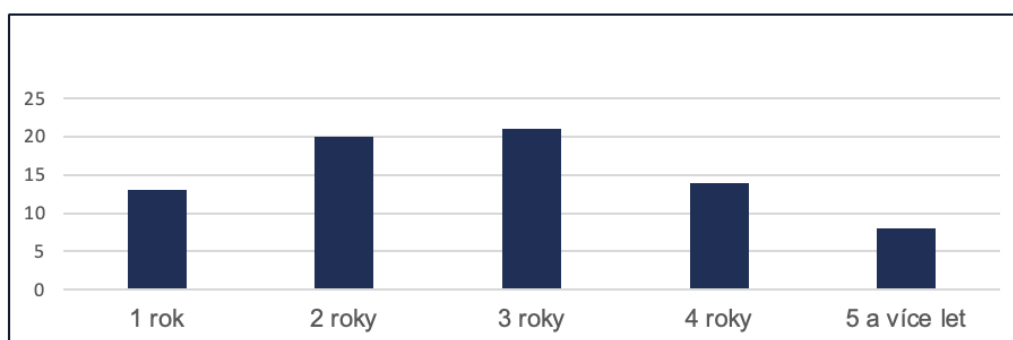
Tabulka 9: Pohlaví a úroveň studia

	Muž	Žena	Σ
Bakalářské studium	39	10	49
Magisterské studium	14	11	25
Doktorské studium	1	1	2
Σ	54	22	76

7.1.2 Sekce 1: základní otázky

7.1.2.1 Kolik let již do akcií investujete?

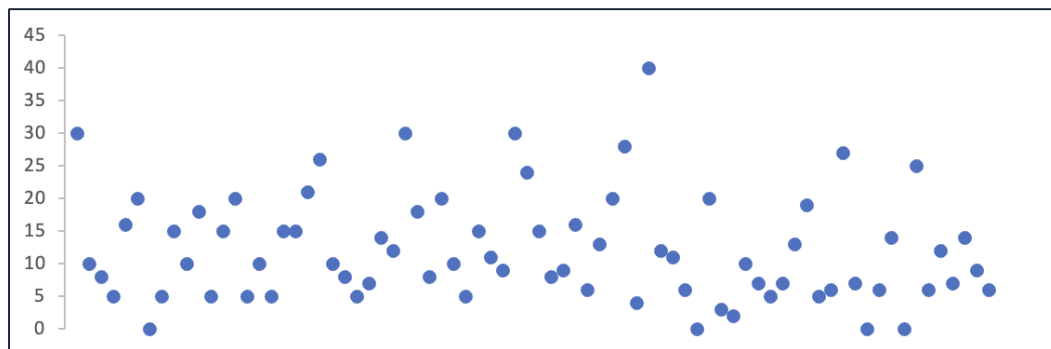
U odpovědi na tuto otázku můžeme vypočítat, že nejvíce respondentů odpovědělo, že investuje již 3 roky. 47 % studentů bakalářského studia investuje 3 a více let, což může znamenat, že investovat začali již v prvním roce studia nebo již na střední škole. Pokud bychom možnosti odpovědí seřadili ordinálně, tedy nahradili 5 a více let číslem 5, pak medián vychází 3, tedy že v průměru investuje respondent již 3 roky.



Graf 9: Kolik let již do akcií investujete?

7.1.2.2 Jaká je vaše průměrná (%) roční návratnost?

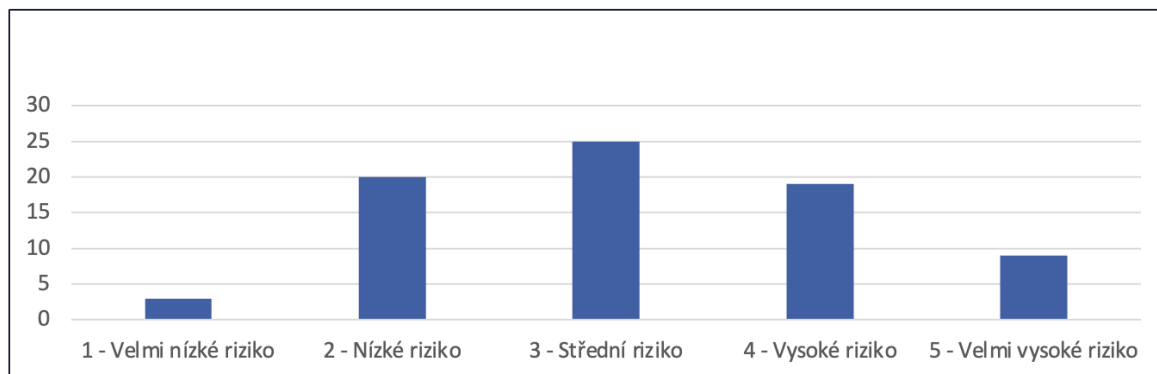
Na grafu vidíme, že maximální průměrné návratnosti 40 % p.a. dosáhl 1 z respondentů. Návratnosti 0 dosáhli 4 respondenti. V průměru dosahují respondenti překvapivě poměrně vysoké návratnosti, a to 12,21 % p.a. Směrodatná odchylka činí 8,23, z toho můžeme vyvodit, že návratnosti u jednotlivých respondentů se poměrně liší.



Graf 10: Jaká je vaše průměrná (%) roční návratnost?

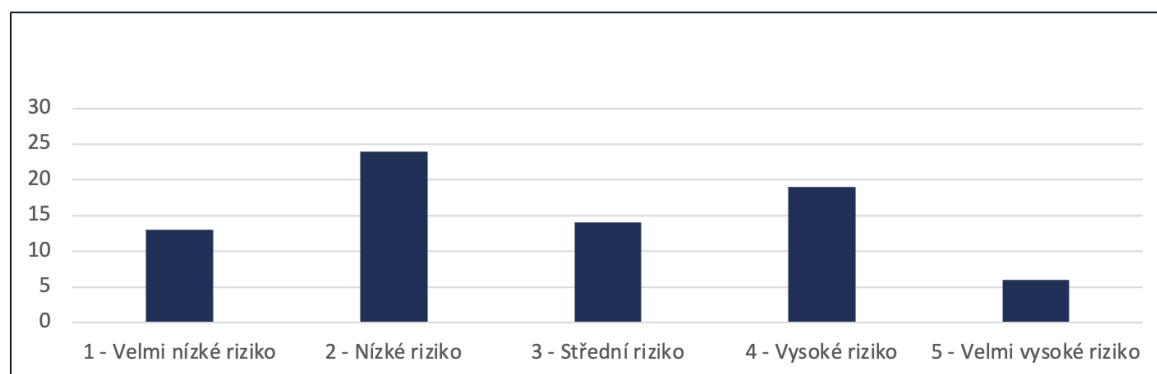
7.1.2.3 Jak celkově hodnotíte riziko investování do akcií?

Nejčastějšími odpověďmi na tuto otázku byly „Střední riziko“, poté „Nízké riziko“ a dále „Vysoké riziko“. Velmi nízké riziko u investování do akcií pocítují pouze 3 respondenti. Pokud bychom seřadili odpovědi ordinálně, pak vychází medián 3, tedy „Střední riziko“. Výsledky můžeme interpretovat tak, že respondenti z většiny nevnímají, že by investování do akcií bylo extra rizikové, avšak nepocítují, že by u něho nějaké riziko nebylo.



Graf 11: Jak celkově hodnotíte riziko investování do akcií?

7.1.2.4 Jak hodnotíte riziko vaší zvolené strategie investování do akcií?



Graf 12: Jak hodnotíte riziko vaší zvolené strategie investování do akcií?

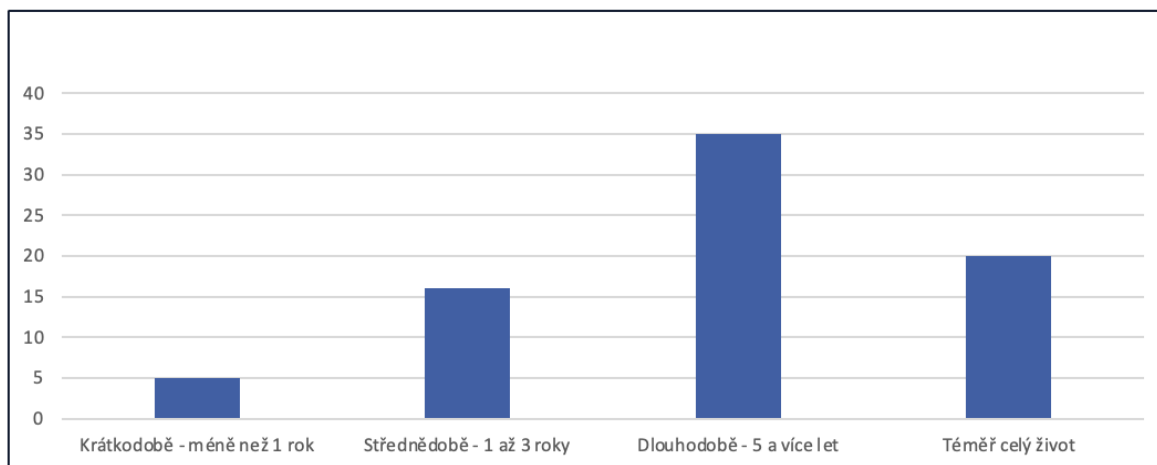
Pokud srovnáme Graf 11 a Graf 12 (na předchozí straně), můžeme si povšimnout, že je velice podobný, avšak více respondentů uvedlo, že si vybírá strategie, u kterých považují riziko za velmi nízké. Získaná data nám pomohou v další analýze.

7.1.2.5 Kolik procent vašich úspor máte přibližně zainvestováno v akciích?

U odpovědí na tuto otázku nám vyšel průměr 40,26 %. Maximum (90 % úspor), mají zainvestováno pouze 4 respondenti. Z těchto dat tak můžeme obecně vyvodit, že respondenti neinvestují do akcií tak velkou část svých úspor a je možné, že spoléhají i na jiné druhy zhodnocení peněz, či drží hotovost.

7.1.2.6 Jak dlouho plánujete držet akcie?

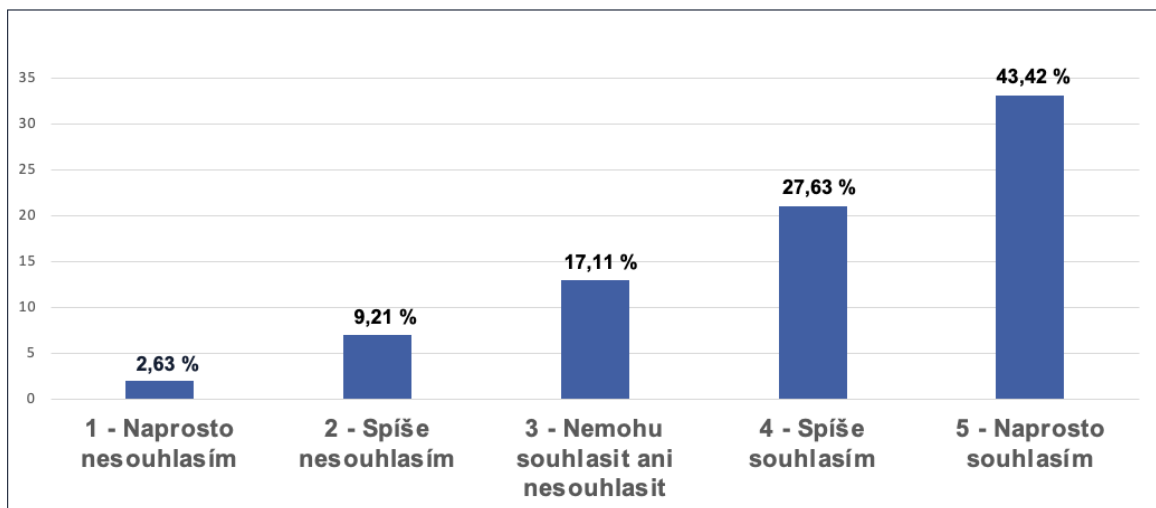
Na grafu si můžeme povšimnout, že největší zastoupení tvoří odpovědi „Dlouhodobě – 5 a více let“ a „Téměř celý život“. 72 % respondentů tak volí u akcií dlouhodobý časový horizont. Pouze 5 respondentů plánuje držet akcie krátkodobě. Dá se tedy předpokládat, že většina respondentů investuje pasivně neboli volí strategii „buy-and-hold“, nikoliv trading.



Graf 13: Jak dlouho plánujete držet akcie?

7.1.2.7 Do jaké míry souhlasíte s tvrzením: Pro zajištění a důchod je nutné investovat do akcií?

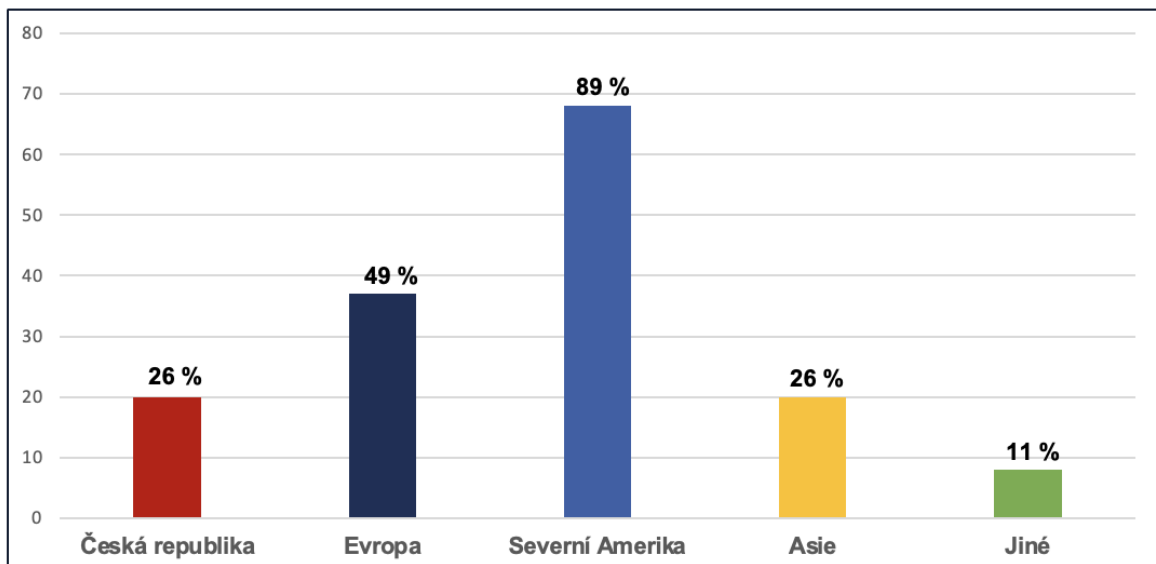
Výsledky z předchozí otázky se teoreticky promítají do této otázky. Nejvíce respondentů s tvrzením, že pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií naprosto souhlasí a dohromady se „Spíše souhlasím“ tak souhlasí s tvrzením 71 % respondentů



Graf 14: Do jaké míry souhlasíte s tvrzením: *Pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií?*

7.1.2.8 Do jakých akcií z hlediska geografické polohy investujete?

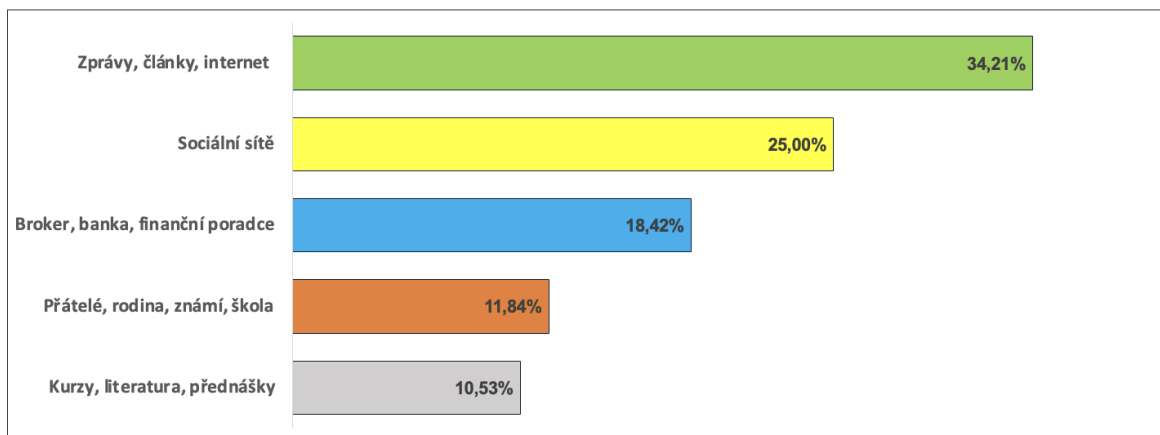
Nejvíce respondentů investuje do amerických akcií, přičemž rovná třetina respondentů investuje pouze do amerických akcií. 59 % respondentů investuje do více než 1 z vybraných, tudíž geograficky diverzifikuje. Výsledky by se tedy daly obecně interpretovat tak, že se respondenti spoléhají především na americké akcie, avšak více než polovina z nich geograficky diverzifikuje.



Graf 15: Do jakých akcií z hlediska geografické polohy investujete?

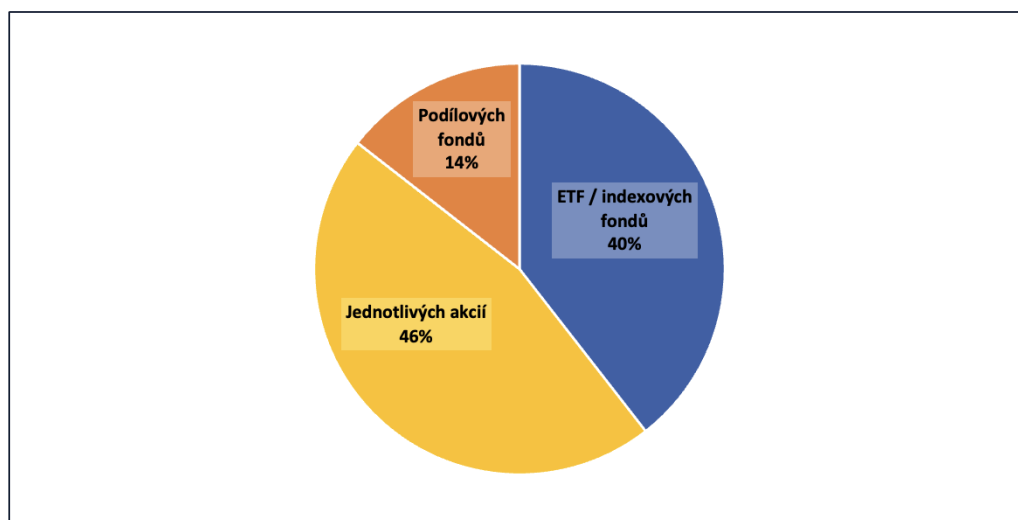
7.1.2.9 Co považujete jako váš hlavní (nejpoužívanější) zdroj informací ohledně akcii?

Z výsledků by se dalo interpretovat, že čtvrtina respondentů nachází informace o akciích zejména na sociálních sítích. To může být pro vybranou populaci, studenty, očekávané. Nejvíce však respondenti nachází informace zejména ve zprávách, člancích a na internetu. Zbylé 3 možnosti tvoří dohromady, překvapivě, pouhých 41 %. Teoreticky by se dalo tvrdit, že respondenti nachází informace o akciích zejména v „online světě“.



Graf 16: Co považujete jako váš hlavní (nejpoužívanější) zdroj informací ohledně akcii?

7.1.2.10 Investujete zejména do



Graf 17: Investujete zejména do

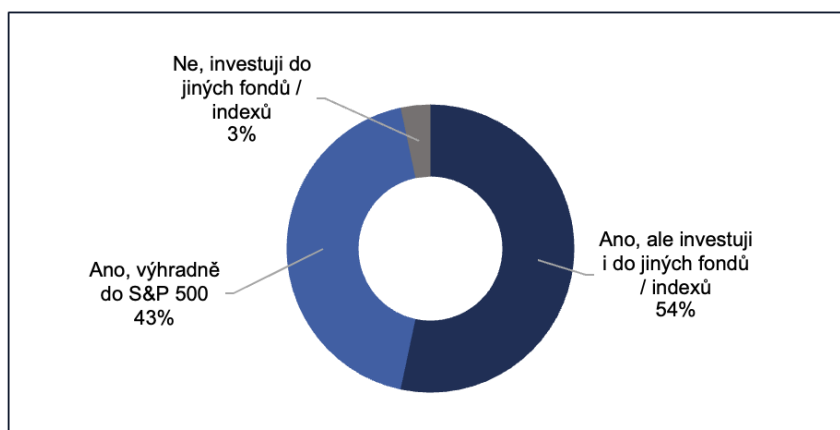
Pouze malá hrstka studentů volí cestu investování přes podílové fondy. Z toho nejspíše plyne, že si raději sami vybírají, do jakých akcií investovat. Buď skrze ETF nebo do jednotlivých akcií. Do podílových fondů investuje pouze 11 respondentů.

7.1.3 Sekce 2: investování do ETF / indexových fondů

Na otázky v této sekci byli přesměrováni pouze respondenti, kteří investují zejména do ETF / indexových fondů, celkem 30 respondentů.

7.1.3.1 Investujete do S&P 500?

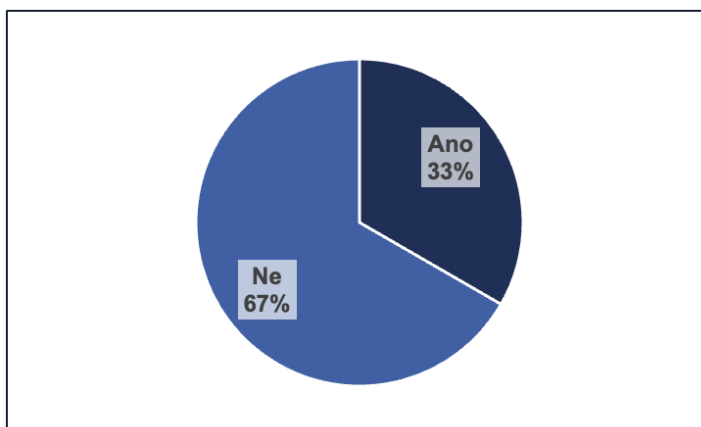
Zjistili jsme, že pokud respondent investuje do ETF / indexových fondů, tak je to z drtivé většiny fond založený na indexu Standard & Poor 500. Pouze 1 z 30 respondentů do něj neinvestuje. Tento fond je nejznámější, a tak je logické, že do něj bude investovat nejvíce respondentů, tento předpoklad se velmi naplnil. Zhruba polovina respondentů však investuje i do jiných fondů.



Graf 18: Investujete do S&P 500?

7.1.3.2 Investujete do specifických ETF, zaměřující se například na určité odvětví?

Třetina respondentů, tedy 10, do těchto specifických fondů investuje. Což je překvapivé, protože tyto fondy nejsou tak známé. To může vypovídat o tom, že tito respondenti mají přehled o specifických možnostech, jak své portfolio diverzifikovat.



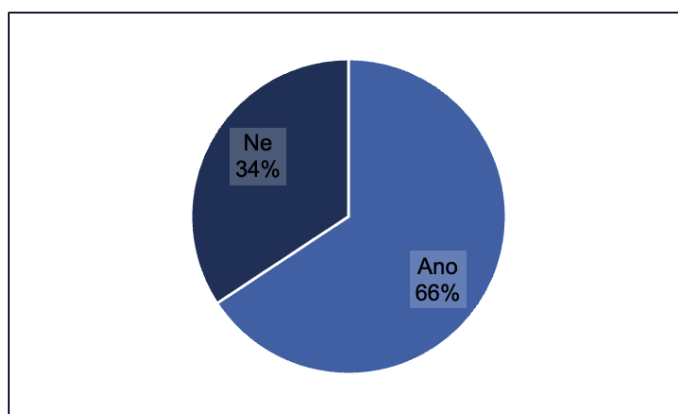
Graf 19: Investujete do specifických ETF, zaměřující se například na určité odvětví?

7.1.4 Sekce 3: investování do jednotlivých akcií

Na otázky v této sekci bylo přeměřováno 35 respondentů, kteří investují zejména do jednotlivých akcií.

7.1.4.1 *Snažíte se účelně diverzifikovat investováním do akcií různých odvětví?*

Zhruba dvě třetiny respondentů odpovědělo na tuto otázku ano, což může znamenat, že tyto respondenti si jsou vědomi rizik a účelně se tak snaží tyto rizika omezit skrze diverzifikaci.



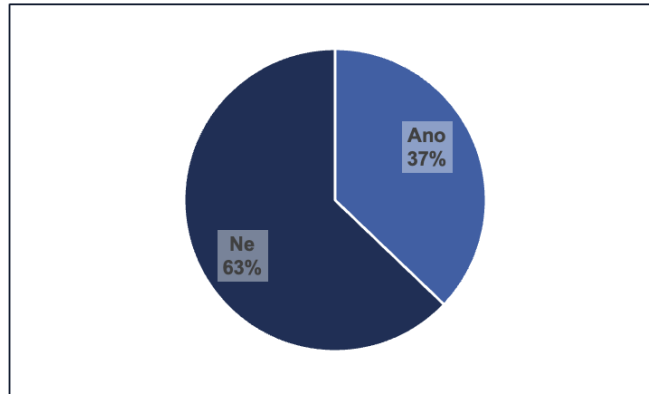
Graf 20: Snažíte se účelně diverzifikovat investováním do akcií různých odvětví?

7.1.4.2 *Z kolika titulů se skládá vaše portfolio?*

V průměru se portfolio respondentů skládá z 9,97, tedy 10 titulů. To může vypovídat o tom, že respondenti mají portfolio poměrně koncentrované, na druhou stranu to znamená, že o něm mohou mít větší přehled.

7.1.4.3 *Díváte se při výběru akcií na účetní výkazy firem / provádíte finanční analýzu?*

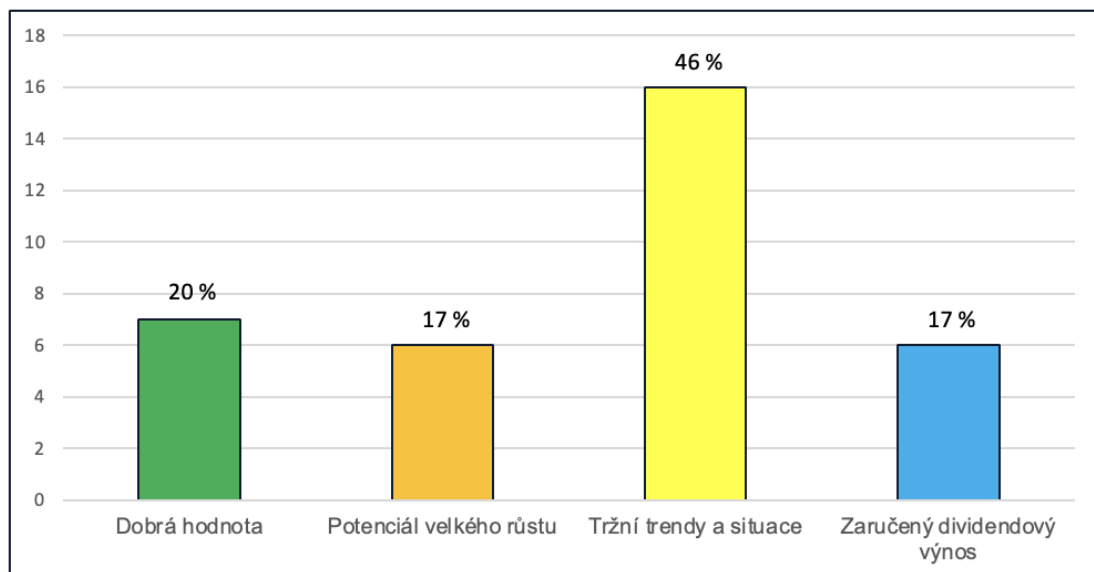
Zhruba 2/3 respondentů se na účetní výkazy nedívá / neprovádí finanční analýzu. To může být problematické, protože víme, že pro omezení rizika je dobré nahlížet na finanční stránku akciové společnosti. Je to také překvapivé, protože naši respondenti jsou studenti ekonomické fakulty a o tomto přístupu mají přehled.



Graf 21: Díváte se při výběru akcií na účetní výkazy firem / provádíte finanční analýzu?

7.1.4.4 Na co se při výběru akcií zejména zaměřujete?

Nejvíce respondentů se při výběru akcií zaměřuje zejména na tržní trendy a situace. To znamená, že nemusí nakupovat akcie výhradně podle fundamentální analýzy, či zda společnost vyplácí dividendy, ale spíše podle aktuálních situací. Může to i z části znamenat, že se tito respondenti snaží časovat trh. Na probádání této problematiky by však byla nutná další otázka. 54 % respondentů volí při výběru akcií jiný přístup.



Graf 22: Na co se při výběru akcií zejména zaměřujete?

7.1.4.5 Používáte finanční deriváty či páku?

Finanční deriváty či páku používá pouze 14 % respondentů, tedy 5 z 35.

7.1.4.6 Investujete do IPO či do penny stocks?

Do IPO / penny stocks investuje 23 % respondentů (8). To může znamenat, že někteří respondenti těchto alternativních strategií využívají, avšak ne většina.

7.2 Testování statistických hypotéz

7.2.1 Průměrné zhodnocení a typ investice

Zda existuje závislost na typu investice a návratnosti, tedy, jestli respondenti investující převážně do podílových fondů, ETF / indexových fondů nebo jednotlivých akcií mají statisticky významně odlišnou návratnost, jsem použil test analýzy rozptylu – ANOVA s jedním faktorem na 5% hladině spolehlivosti.

Statistické hypotézy jsem si stanovil:

H1: Existuje závislost mezi typem investice a průměrnou návratností

H0: Neexistuje závislost mezi typem investice a průměrnou návratností

Jelikož $p = 0,19$, tak nemůžeme zamítnout nulovou hypotézu, tedy, neexistuje statisticky významná závislost mezi typem investice a návratností z investic.

Z toho můžeme vyvodit, že studenti dosahují podobné návratnosti, ať už investují do ETF, podílových fondů, či do jednotlivých akcií.

7.2.2 Zdroj informací a typ investice

K tomu, abych ověřil, zda existuje, či neexistuje závislost mezi zdrojem informací a typem investice (podílové fondy, ETF, jednotlivé akcie), jsem použil chi-square test v kontingenční tabulce.

Stanovil jsem si hypotézy:

H1: Existuje závislost mezi zdrojem informací a typem investice

H0: Neexistuje závislost mezi zdrojem informací a typem investice

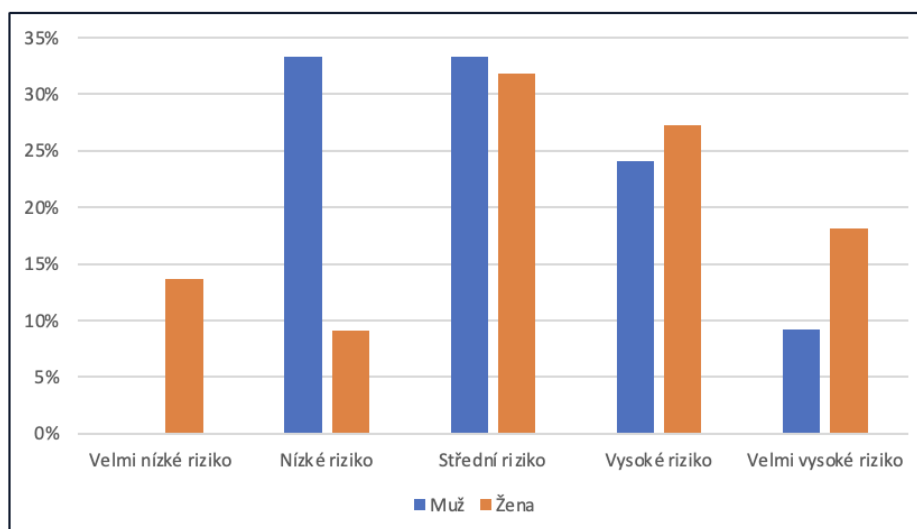
Použil jsem 5% hladinu významnosti a do nerovnosti $\chi^2 > \chi^2_{1-\alpha} ((r-1)*(s-1))$ jsem dosadil 95% kvantil χ^2 rozdělení o 8 stupních volnosti, protože tabulka obsahovala 3 řádky a 5 sloupců. Tento kvantil je roven hodnotě 15,5. Testové kritérium má hodnotu 21,16. Jelikož je testové kritérium větší než χ^2 rozdělení o stupních volnosti 8, pak zamítáme nulovou hypotézu ve prospěch alternativní.

Jestli se jedná o slabou či silnou statistickou závislost jsem se pokusil zjistit pomocí Pearsonova kontingenčního koeficientu. Po dosazení do vzorce $P = \sqrt{\chi^2 / (\chi^2 + n)}$ mi vyšla hodnota 0,466. Nejedná se tedy o silnou závislost, protože hodnota nepřevyšuje 0,5.

Výsledky tohoto testu můžeme interpretovat tak, že existuje závislost mezi zdrojem informací a typem investice, tato závislost však není statisticky signifikantní. Různý typ informací může vést studenty k výběru specifického typu investice.

7.2.3 Pohlaví a hodnocení rizika

Abychom otestovali, jestli existuje závislost mezi pohlavím a vnímáním rizika, využili jsme chi-square test v kontingenční tabulce. Vnímání rizika jsme označili jako kvalitativní proměnné, tedy „Velmi nízké riziko“, „Nízké riziko“, „Střední riziko“, „Vysoké riziko“ a „Velmi vysoké riziko“. V následujícím grafu je popisně znázorněno, jak vnímají riziko u akcií ženy a jak muži.



Graf 23: Hodnocení rizika u pohlaví

U analýzy jsme postupovali jak v předešlém případě.

Stanovili jsme si následující statistické hypotézy:

H1: Existuje závislost mezi pohlavím a hodnocením rizika.

H0: Neexistuje závislost mezi pohlavím a hodnocením rizika.

Testové kritérium vyšlo 8,09 a kritická hodnota u kvantilu 4 je 9,49. Nulovou hypotézu tedy není možné zamítnout. Neexistuje závislost mezi pohlavím a vnímáním rizika.

Výsledek by se dal interpretovat tak, že ženy a muži vnímají riziko u akcií podobně. Nelze tvrdit, že by ženy měly na problematiku z hlediska rizika odlišný pohled než muži.

7.3 Zhodnocení analytické části

Z výsledků můžeme vypožorovat, že studenti vnímají, že riziko investování do akcií není tak velké, ale střední. Je možné, že díky tomu, že velká část z nich zaujímá přístupy, které vedou k omezení rizika, jako je například diverzifikace či dlouhodobý časový horizont. Riziko vnímají muži i ženy podobně. Nejčastějšími zdroji informací jsou zprávy, články, internet a sociální sítě. Zjistili jsme, že zdroje informací mají vliv na typ investice, tedy zda student investuje do ETF, podílových fondů či jednotlivých akcií. Návratnost mají studenti poměrně vysokou a nehraje velkou roli, zda student investuje do fondů či jednotlivých akcií. Studenti investují převážně do amerických akcií a ti, kteří investují do ETF / indexových fondů, tak investují do S&P 500. Do českých akcií investuje pouze malá část respondentů.

U investování do jednotlivých akcií jsme narazili na problém, že zhruba 2/3 studentů se při výběru akcií nedívá na účetní výkazy firem / neprovádí finanční analýzu. To je u studentů ekonomické fakulty překvapivé. Většina studentů se však snaží účelně diverzifikovat investováním do akcií různých odvětví. Zhruba polovina respondentů si vybírá akcie na základě tržních trendů a situací, druhá polovina dle různých jiných znaků. Velká část studentů si myslí, že pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií. To může znamenat, že akciím věří, v průměru však studenti nemají v akciích zainvestováno tolik. Studenti investují do akcií již poměrně dlouhou dobu a u části studentů bakalářského studia je možné, že začali do akcií investovat již v prvním roce studia na vysoké škole či již na střední škole. Do podílových fondů investuje pouze malá část studentů. Nejvíce studenti investují do jednotlivých akcií a ETF, to může znamenat, že chtějí mít svou investici ve vlastních rukou.

8 DOPORUČENÍ

8.1 Omezení výzkumu a doporučení pro další výzkumy

Tento výzkum byl omezen v tom, že nebylo zajištěno velké množství respondentů. Je na místě, aby pro tuto problematiku byly učiněny další výzkumy týkající se například vnímání rizika u akcií, či psychologických vlivů působících na investory. Nebylo také zjištěno, kolik studentů do akcií investuje a kolik ne, a tak by bylo vhodné učinit výzkum zaměřený na problematiku zhodnocení peněz obecně, zda studenti zhodnocují své peníze například skrze banku, dluhopisy, kryptoměny či akcie. Je možné, že jeden z důvodů, proč bylo získáno tak málo odpovědí je ten, že studenti do akcií neinvestují tolik, jak jsem předpokládal.

8.2 Doporučení pro univerzitu

Myslím si, že na ekonomických fakultách by se mělo více o akciích diskutovat a nebylo by od věci založit něco jako akciový klub, či zakomponovat nějaký předmět kategorie B týkající se investování do akcií pro všechny studenty fakulty, nehledě na oboru. Dále by se v předmětu Podnikové finance mohlo učit více, jakým způsobem se dá například odhadnout vnitřní hodnota akcií, aby znalosti z předmětu mohli studenti uplatnit i ve své osobní finanční praxi.

8.3 Doporučení pro podniky

Z analýzy jsme zjistili, že studenti preferují ETF / indexové fondy nad klasickými podílovými fondy. Doporučuji tedy bankám a dalším investičním společnostem možnost nabízet indexové fondy svým klientům, například založené na známém indexu S&P 500.

Jelikož jsme zjistili, že velká část studentů si vybírá akcie na základě tržních trendů a situací, tak bych doporučil brokerům zaměřit své kampaně právě na tržní události. Brokeři tak mohou informovat své klienty například o aktuálních tržních příležitostech. Tento přístup může vést k více transakcím klientů a tím větším příjmům pro brokery ze spreadu či na poplatcích. Brokeři také mohou pomocí těchto aktivit nalákat nové klienty.

Na druhou stranu, drtivá část studentů uvedla, že plánuje držet akcie dlouhou dobu a také souhlasí s tím, že na důchod je potřeba investovat do akcií. Tím pádem bych doporučil brokerům nabízet svým klientům určité dlouhodobé investiční plány, jako například pravidelné investování do ETF, s cílením kampaně: „Zajistěte se na důchod.“

Velká část studentů využívá jako hlavní zdroj informací sociální sítě, a tak navrhuji, aby banky, brokeri a další investiční společnosti cílili na tuto klientelu právě na sociálních sítích.

Myslím si, že cílení marketingových kampaní na studenty, jakožto mladé lidi, není z dlouhodobého hlediska od věci. Již několik bank využívá tuto strategii a nabízí například studentské účty a bonusy při založení účtu. Domnívám se, že něco podobného by mohli dělat i brokeri. Jednou z možností je nabízet frakční akcie, jelikož studenti, zatím, moc volných prostředků nemají, avšak v budoucnosti mít budou a když si na investování u daného brokera zvyknou již mladém věku, tak je dost možné, že u něj zůstanou a budou investovat více.

8.4 Doporučení pro studenty

Pro studenty bych doporučil využívat znalosti ze školy a samostatně se snažit vyhodnocovat finanční stav akciové společnosti a snažit se odhadnout hodnotu akcie. Myslím si také, že obecně znalosti i z jiných předmětů, než jsou finance a účetnictví jsou u problematiky investování do akcií užitečné.

ZÁVĚR

Z literární rešerše jsme zjistili, že strategií a přístupů investování do akcií na akciovém trhu je mnoho a také se názory mnoha autorů liší. Toto téma je velmi složité a neexistuje jasný „recept“ na správné investování, avšak základem je mít strategii jasně formulovanou a držet se jí. Existuje nespočet takzvaných investičních filozofií, které se vzájemně odporují, či se v něčem shodují. Klíčovými předpoklady pro úspěch na akciovém trhu je podle autorů zkušenost, vytrvalost a precizní přístup zahrnující výpočty, ověřování si informací či ignorování emocí. Většina autorů se shoduje, že časování trhu je nemožné, protože trh je nevyzpytatelný a spousta účastníků trhu může myslet iracionálně.

Skrze dotazníkové šetření a následnou analýzu dat jsme zjistili, že i přístupy studentů se liší. Pouze malá část studentů si vybírá klasický přístup – investování skrze podílové fondy, naopak většina studentů investuje skrze indexové fondy či do jednotlivých akcií. Riziko u akcií vnímají studenti jako střední a velká část z nich se jej snaží omezit skrze diverzifikaci, ať už geografickou či investováním do akcií firem z různých odvětví. Narazili jsme však na problém, že 2/3 studentů investujících do jednotlivých akcií se nedívá na účetní výkazy / neprovádí finanční analýzu a akcie si vybírá zejména podle tržních trendů a situací. Také poměrně velká část studentů investuje pouze do amerických akcií. Studenti, kteří investují výhradně do ETF / indexových fondů investují zejména do fondů založených na nejznámějším americkém indexu S&P 500.

Mezi nejpoužívanější zdroje informací ohledně akcií u studentů patří zprávy, články, internet a sociální sítě. Zjistili jsme, že zdroj informací má vliv na výběr typu investice, tedy, že podle zdroje informací si studenti vybírají, jestli investovat do podílových fondů, indexových fondů či jednotlivých akcií. Návratnost mají studenti poměrně vysokou, avšak podobnou, ať už investují do podílových fondů, indexových fondů či jednotlivých akcií. Díky statistickým testům jsme dále zjistili, že pohlaví nehraje významnou roli na vnímání rizika.

Zajímavým zjištěním bylo, že velká část studentů má dlouhodobý časový horizont a domnívá se, že pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií. V akciích však zatím zainvestováno mají studenti poměrně malou část svých úspor.

Poznatky tohoto výzkumu jsou užitečné pro brokery, banky a další investiční společnosti, protože, i když teď studenti nemusí mít tak velké příjmy, zacílení na tuto skupinu by mohlo mít významný vliv na ziskovost těchto společností v budoucnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] ANGELIDES, Phil. THOMAS, Bill. *The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States (Revised Corrected Copy)* 2011. ISBN 978-0-16-087983-8
- [2] CRONQVIST, Henrik, SIEGEL, Stephan, YU, Frank. *Value versus growth investing: Why do different investors have different styles?.* Issue 2. *Journal of Financial Economics*, 2015. ISSN 0304-405X
- [3] CROSBY, Daniel. *Behavioral investor*. Hampshire: Harriman House Publishing, 2018. ISBN 9780857196866.
- [4] ČERMÁK, Petr. *Investice do akcií: základy value investování*. Praha: Brána, 2018. ISBN 978-80-7584-068-4.
- [5] DAMODARAN, Aswath. *Investment philosophies: Successful strategies and the investors who made them work*. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 2012. ISBN 9781118011515.
- [6] FISHER, Philip A. *Common stocks and uncommon profits and other writings*. 2nd ed. Hoboken: Wiley, 2003. ISBN 978-0-471-44550-0.
- [7] GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5375-1
- [8] KAKHBOD, A., KAZEMPOUR, S. M., LIVDAN, D., SCHUERHOFF, N. *Finfluencers*. SSRN Electronic Journal. 2023. [online]. Dostupné z: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4428232>. [citováno 14.12.2023]
- [9] LEEDS, Peter. *Penny stocks for dummies*. Wiley, 2022. ISBN 978-1119828860
- [10] LOWE, Janet. *Benjamin Graham on Value Investing: Lessons from the Dean of Wall Street*. Chicago: Dearborn Financial, 1994. ISBN 9780140255348
- [11] LOWENSTEIN, Roger. *Buffet: The making of an American capitalist*. New York: Random House Trade Paperbacks, 2008. ISBN 0812979273
- [12] LYNCH, Peter. *One up on wall street: How to use what you already know to make money in the market*. Simon & Schuster, 2000. ISBN 0-7432-0040-3
- [13] MCALLEN, Fred. *Charting and technical analysis*. Fred McAllen, 2016. ISBN 978-1456468699

[14] SIEGEL, Jeremy J. *Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to financial market returns and long-term investment strategies*. 2nd ed. MCGRAW-HILL, 1998. ISBN 0071800514

[15] SMITH, Terry. *Investing for growth: How to make money by only buying the Best companies in the world*. Harriman House Publishing, 2020. ISBN 978-0-85719-901-0

[16] STUPAVSKÝ, Michal. *Slovník investora*. Praha: Plot, 2020. ISBN 978-80-7428-381-9.

[17] WINKLEPLECK, Nathan. *Dividend growth machine: How to supercharge your investment returns with dividend stocks*. CreateSpace Independent Publishing Platform, 2016. ISBN 978-1541117075

ELEKTRONICKÉ ZDROJE

[18] CreditCards.com. *Friends, family biggest financial influences*. 2021. [online]. Dostupné z: <https://www.creditcards.com/statistics/financial-influence-poll/>. [citováno 20.3.2024].

[19] Rating.moody's.com. *Ratings Definitions*. [online]. Dostupné z: <https://ratings.moody's.com/rating-definitions>. [citováno 4.2.2024].

[20] Google trends. [online]. Dostupné z: <https://trends.google.com/trends/>. [citováno 7.3.2024].

[21] WILLIAMS, Sean. *78% of Warren Buffett Portfolio Is Invested in Just 6 Stocks*. The Motley Fool. 2024. [online]. Dostupné z: <https://www.fool.com/investing/2024/03/08/78-warren-buffett-portfolio-invested-in-6-stocks/>. [citováno 9.3.2024].

[22] Warren Buffet Portfolio & Berkshire Hathaway Holdings. 2024. [online]. Dostupné z: <https://buffett.online/en/portfolio/>. [citováno 3.2.2024].

[23] Xtb.cz. 2024. [online]. Dostupné z: www.xtb.com/cz. [citováno 6.12.2023].

[24] Macrotrends.net. *Meta Platforms PE Ratio 2010-2023*. 2024. [online]. Dostupné z: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/META/meta-platforms/pe-ratio>. [citováno 4.2.2024].

[25] Blackrock.com. *ETF vysvětleno*. 2024. [online]. Dostupné z: <https://www.blackrock.com/cz/individualni-investori>. [citováno 8.3.2024].

[26] Spglobal.com. 2024. [online]. Dostupné z: www.spglobal.com. [citováno 6.2.2024].

[27] Slickcharts.com. 2024. [online]. Dostupné z: www.slickcharts.com. [citováno 6.2.2024].

[28] Fiofondy.cz. *Fio globální akciový fond*. 2024. [online]. Dostupné z: <https://www.fiofondy.cz/cs/podilove-fondy/globalni-akciovy-fond>. [citováno 9-2-2024].

[29] Unicreditbank.cz. *Tisková zpráva 16.10. 2023*. [online]. Dostupné z: www.unicreditbank.cz. [citováno 20.3.2024].

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

p.a. Per annum

apod. A podobně

IPO Initial public offering

MOS Margin of Safety

ETF Exchange traded fund

P/E Price-to-earnings ratio

P/BV Price-to-book value

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Příklad screeningu (zdroj: xtb.cz)	23
Obrázek 3: Zvolené metody distribuce dotazníku (vlastní zpracování)	48

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Zdroje finančních doporučení (zdroj: creditcards.com)	14
Tabulka 2: Příklady základních metod výpočtu vnitřní hodnoty akcie (vlastní zpracování podle Čermáka, 2018).....	16
Tabulka 3: Moodyho měřítko celosvětového hodnocení dlouhodobých závazků (obligací), (vlastní zpracování podle zdroje: ratings.moody.com)	18
Tabulka 4: Procentuální zastoupení jednotlivých sektorů v indexu S&P 500 (vlastní zpracování podle zdroje: spglobal.com)	34
Tabulka 5: Procentuální zastoupení největších společností v indexu S&P 500 (vlastní zpracování podle zdroje: slickcharts.com).....	34
Tabulka 6: Základní strategie investování do akcií (vlastní zpracování)	37
Tabulka 8: Harmonogram úkolů praktické části a současný stav (vlastní zpracování).....	39
Tabulka 9: Testování dotazníku (vlastní zpracování).....	48
Tabulka 10: Pohlaví a úroveň studia.....	50

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Cena akcie a hodnota ukazatele PE společnosti META během let (vlastní zpracování podle zdroje: macrorends.net)	25
Graf 2: Trend vyhledávání slova "stocks" (vlastní zpracování podle zdroje: trends.google.com).....	30
Graf 3: Tři fáze primárního trendu (zdroj: McAllen, 2016, str. 32)	31
Graf 4: Rozdíl mezi výnosy, když investor reinvestuje dividendy a nereinvestuje (zdroj: Winklepleck (2016, str. 81)	32
Graf 5: Výkonnost indexu S&P 500 posledních 5 let (vlastní zpracování podle zdroje: spglobal.com).....	35
Graf 6: Fio globální akciový fond – graf vývoje během 5 let (zdroj: fio.fondy.cz)	36
Graf 7: Pohlaví.....	49
Graf 8: Úroveň studia	49
Graf 9: Kolik let již do akcií investujete?	50
Graf 10: Jaká je vaše průměrná (%) roční návratnost?	51
Graf 11: Jak celkově hodnotíte riziko investování do akcií?	51
Graf 12: Jak hodnotíte riziko vaší zvolené strategie investování do akcií?	51
Graf 13: Jak dlouho plánujete držet akcie?.....	52
Graf 14: Do jaké míry souhlasíte s tvrzením: <i>Pro zajištění na důchod je nutné investovat do akcií?</i>	53
Graf 15: Do jakých akcií z hlediska geografické polohy investujete?	53
Graf 16: Co považujete jako váš hlavní (nejpoužívanější) zdroj informací ohledně akcií?	54
Graf 17: Investujete zejména do	54
Graf 18: Investujete do S&P 500?	55
Graf 19: Investujete do specifických ETF, zaměřující se například na určité odvětví?	55
Graf 20: Snažíte se účelně diverzifikovat investováním do akcií různých odvětví?	56
Graf 21: Díváte se při výběru akcií na účetní výkazy firem / provádíte finanční analýzu?	57
Graf 22: Na co se při výběru akcií zejména zaměřujete?	57
Graf 23: Hodnocení rizika u pohlaví	59

