

Projekt zhodnocení osobních finančních prostředků na akciových trzích v ČR a v USA

Bc. Kamila Slováčková

Diplomová práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Kamila SLOVÁČKOVÁ**
Osobní číslo: **M080585**
Studijní program: **N 6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**

Téma práce: **Projekt zhodnocení osobních finančních prostředků
na akciových trzích v ČR a v USA**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Na základě literární rešerše popište problematiku související s akciovými trhy.

II. Praktická část

- Popište a analyzujte akciový trh v ČR a v USA.
- Zvolte portfolia akcií na daných trzích a proveďte jejich analýzu.
- Na základě předchozí analýzy realizujte obchody na obou trzích.
- Vyhodnoťte výsledky zrealizovaných obchodů v ČR a v USA a porovnejte je v návaznosti na investiční možnosti a rizika na těchto dvou akciových trzích.

Závěr

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

Seznam odborné literatury:

[1] JÍLEK, J. **Akciové trhy a investování**. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

[2] KRÁL', M. **Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založený na technické a fundamentální analýze: studijní pomůcka pro distanční studium**. 1.vyd. Zlín: UTB ve Zlíně, 2006. 290 s. ISBN 80-7318-485-0.

[3] KRÁL', M. **Techniky ziskového obchodování na světových finančních trzích: 2. díl Technická analýza. Studijní pomůcka pro distanční studium**. 1.vyd. Zlín: UTB ve Zlíně, 2007. 135 s. ISBN 978-80-7318-650-0

[4] MUSÍLEK, P. **Trhy cenných papírů**. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.

[5] POLÁCH, J., at al. **Peněžní a kapitálové trhy: 2. část**. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 297 s. ISBN 978-80-7318-647-0.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Monika Garguláková**

Datum zadání diplomové práce: **29. března 2010**

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

Ve Zlíně dne 29. března 2010

doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 16. 4. 2010

Kamila Glorová

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

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

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

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

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

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

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

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

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

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

ABSTRAKT

Tato diplomová práce se zabývá obchodováním na akciových trzích z pozice individuálního českého investora. Cílem mé práce je zhodnocení osobních finančních prostředků na akciových trzích v ČR a v USA a poukázat na možnosti a rizika, která jsou s těmito akciovými trhy spojena. V teoretické části jsou stručně popsány trhy cenných papírů, akcie a jejich analýzy. Dále jsou zde zmíněny prvky obchodování na akciových trzích, investiční strategie a investiční rizika. V praktické části je provedena analýza akciových trhů v ČR a v USA a jejich makroprostředí. Následně je stanoven obchodní plán, proveden výběr obchodníka s cennými papíry a popsán proces založení účtu. Dále je proveden výběr akcií a realizace obchodů v reálném účtu. Na závěr jsou výsledky zrealizovaných obchodů vyhodnoceny a porovnáno obchodování na těchto dvou akciových trzích.

Klíčová slova: akciový trh, akcie, obchodování, investování, investiční rizika, investiční strategie

ABSTRACT

This Master Thesis deals with trading in stock markets from the point of view of the individual Czech investor. The aim of my thesis is personal finance appreciation in stock markets in Czech and in the U.S.A. and to point out to potentialities and risks linked to these two stock markets. In the theoretical part, securities markets, stocks and their analyses are described. There are also mentioned elements of trading in stock markets, investment strategies and investment risks in theoretical part. In the practical part, there are analyzed stock markets in Czech and in the U.S.A. and their macroeconomic environment. Consequently, the trading plan is scheduled and the selection of the broker and the process of the account opening are described. Further, the picking of stocks is made and the selected stocks are traded in real account. In conclusion, the trading results are evaluated and the trading in these two stock markets is compared.

Keywords: stock market, stock, trading, investing, investment risks, investment strategies

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí práce Ing. Monice Gargulákové za cenné rady a připomínky, které mi poskytla v rámci konzultací a především za čas, který mi věnovala při zpracování mé diplomové práce.

Motto

„Dvě nejtěžší věci na burze jsou umět uzavřít ztrátu a nerealizovat malý zisk. Nejobtížnější ale je mít samostatný názor, dělat opak toho, co dělá většina.“

André Kostolany

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

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 TRH CENNÝCH PAPÍRŮ	12
1.1 VÝZNAM A STRUKTURA TRHU CENNÝCH PAPÍRŮ.....	12
1.2 ČLENĚNÍ TRHU CENNÝCH PAPÍRŮ	13
1.2.1 Primární trhy	13
1.2.2 Sekundární trhy	13
1.3 AKCIE.....	13
1.3.1 Výnosnost akcií	15
1.3.2 Dividendy.....	15
1.3.3 Hodnota akcie.....	16
1.4 AKCIOVÉ INDEXY	16
2 ANALÝZA AKCIÍ	17
2.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	17
2.1.1 Globální analýza.....	18
2.1.2 Odvětvová analýza	19
2.1.3 Analýza jednotlivých společností.....	19
2.2 TECHNICKÁ ANALÝZA	22
2.2.1 Dowova teorie	23
2.2.2 Grafické metody	24
2.2.3 Metody založené na technických indikátorech	26
2.3 PSYCHOLOGICKÁ ANALÝZA	28
2.3.1 Spekulativní rovnovážná hypotéza.....	28
2.3.2 Kostolanyho burzovní psychologie	29
2.3.3 Teorie spekulativních bublin.....	30
2.3.4 Drasnarova koncepce psychologické analýzy.....	30
3 OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRŽÍCH	31
3.1 SEKUNDÁRNÍ AKCIOVÉ TRHY	31
3.1.1 Burzovní trhy.....	31
3.1.2 Mimoburzovní trhy.....	31
3.2 AKCIOVÉ BURZY	31
3.2.1 Obchodní systémy na akciových burzách.....	32
3.2.2 Burzovní příkazy k obchodování	32
3.2.3 Vypořádání obchodů.....	33
3.2.4 Regulace kapitálového trhu.....	33
3.3 INVESTIČNÍ RIZIKA	34
3.3.1 Rizika při mezinárodním investování.....	34
3.4 INVESTIČNÍ STRATEGIE	35
II PRAKTICKÁ ČÁST	37
4 ANALÝZA AKCIOVÉHO TRHU V ČR A V USA	38
4.1 AKCIOVÝ TRH V USA.....	38
4.1.1 Akciové burzy v USA.....	39

4.1.1.1	NYSE.....	39
4.1.1.2	AMEX.....	40
4.1.1.3	NASDAQ.....	40
4.1.2	Akciový OTC trh v USA.....	40
4.1.3	Americké akciové indexy.....	41
4.2	AKCIOVÝ TRH V ČR.....	43
4.2.1	Burzy v ČR.....	44
4.2.1.1	Burza cenných papírů Praha.....	44
4.2.1.2	RM-SYSTEM.....	46
4.2.2	České burzovní indexy.....	48
4.3	GLOBÁLNÍ ANALÝZA.....	49
4.3.1	Analýza makroprostředí USA.....	50
4.3.2	Analýza makroprostředí ČR.....	54
4.4	ANALÝZA ODVĚTVÍ.....	56
5	OBCHODNÍ PLÁN.....	58
5.1	STANOVENÍ FINANČNÍHO CÍLE.....	58
5.2	STANOVENÍ OBCHODNÍ STRATEGIE.....	58
5.3	STANOVENÍ VÝŠE KAPITÁLU.....	58
6	VÝBĚR AKCIÍ A REALIZACE OBCHODŮ.....	60
6.1	VÝBĚR OBCHODNÍKA S CENNÝMI PAPIRY.....	60
6.1.1	Proces založení účtu k obchodování.....	62
6.2	VÝBĚR AKCIOVÝCH TITULŮ A REALIZACE OBCHODŮ.....	64
6.2.1	Výběr akcií a realizace obchodů v ČR.....	64
6.2.2	Výběr akcií a realizace obchodů v USA.....	76
7	VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ.....	89
7.1	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ V ČR.....	89
7.2	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ V USA.....	90
7.3	POROVNÁNÍ OBCHODOVÁNÍ NA TRHU V ČR A V USA.....	91
	ZÁVĚR.....	93
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	95
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	99
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	101
	SEZNAM TABULEK.....	103
	SEZNAM PŘÍLOH.....	104

ÚVOD

Obchodování na akciových trzích je v dnešní době globalizace a internetu již přístupné každému z nás. Mnozí jej však považují za hazardní hru, a to především proto, že nemají představu o tom, jak finanční trhy fungují. Každý člověk, který by rád své úspory znásobil co možná nejlépe, má možnost vložit své volné peněžní prostředky do finančních instrumentů, které nabízí podstatně vyšší míru zhodnocení než například bankovní termínované vklady či spořicí účty. Takovými instrumenty mohou být mimo jiné i akcie, které umožňují vysoké zhodnocení vložených prostředků, ovšem s přiměřeně vysokým rizikem. Problémem tedy může být vysoká averze k riziku.

Pakliže se člověk rozhodne podstoupit zvýšené riziko pro vyšší zhodnocení svých úspor, akciové trhy jsou právě tím pravým místem. Drobný investor může své peníze a svůj osud na akciovém trhu vložit do rukou vybraného makléře či investičního poradce, nezbavuje se však tím rizika, že o své peníze může přijít. Mnozí jistě proto dají raději přednost individuálnímu investování či obchodování, kdy si svůj finanční majetek budou moci spravovat sami. K tomu je ovšem zapotřebí mít alespoň stručný přehled o tom, jak akciové trhy fungují a jaké možnosti tato oblast individuálnímu investorovi poskytuje. Určitou pomůckou a návodem k tomu, jak začít obchodovat na akciových trzích, by začínajícímu drobnému investorovi měla být tato diplomová práce, která se zabývá individuálním obchodováním na akciových trzích.

Cílem této práce je zhodnocení osobních finančních prostředků obchodováním na akciových trzích v ČR a v USA z pozice individuálního investora s poukázáním na možnosti a rizika, se kterými jsou tyto akciové trhy spojeny.

V teoretické části práce je stručně popsána problematika související s akciovými trhy. Je zde ve stručnosti nastíněno rozdělení trhu cenných papírů, akcie a jejich analýzy a také obchodování s akciemi. Dále jsou zde rozebrány investiční strategie a investiční rizika.

V následující praktické části jsou analyzovány oba vybrané akciové trhy. Poté je proveden výběr obchodníka s cennými papíry včetně popisu procesu založení účtu, výběr akciových titulů k obchodování a realizace obchodů vybraných akcií v reálném účtu. Na závěr jsou výsledky obchodování vyhodnoceny a obchodování na těchto dvou trzích porovnáno.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 TRH CENNÝCH PAPIRŮ

Trh cenných papírů je součástí finančního trhu, který se dělí na trh peněžní a kapitálový. Pokud se na trhu obchoduje s krátkodobými cennými papíry, jde o trh peněžní. Obchoduje-li se s dlouhodobými cennými papíry, jedná se o trh kapitálový.

Na trhu cenných papírů jsou peněžní prostředky alokovány od přebytkových jednotek k jednotkám deficitním prostřednictvím různých druhů cenných papírů. Deficitní jednotky emitují různé druhy krátkodobých nebo dlouhodobých cenných papírů a přebytkové jednotky investují své úspory do těchto instrumentů. [7, s. 22]

1.1 Význam a struktura trhu cenných papírů

Trhem cenných papírů rozumíme systém ekonomických vztahů a institucí zprostředkujících soustředění, alokaci a realokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů nebo instrumentů, které jsou odvozeny od různých druhů finančních instrumentů (finanční deriváty). [7, s. 31]

Podle obchodovaných instrumentů lze trhy cenných papírů rozdělit následovně:

- *akciové trhy*, kde se obchoduje s různými druhy akcií,
- *trhy dluhopisů*, kde jsou předmětem transakcí vládní, bankovní nebo podnikové dluhopisy,
- *trhy finančních derivátů*, které expandují převážně v posledních letech. Mezi základní druhy finančních derivátů lze zařadit opce, financial futures a swapové obchody. [7, s. 31]

Význam trhu cenných papírů pro firmy spočívá především v získávání zdrojů pro své založení a pro svou další činnost. Pro vládu má tento trh význam především v získávání finančních prostředků pro krytí státního rozpočtu. Pro investory trh cenných papírů naopak nabízí zhodnocení jejich volných peněžních prostředků, které díky své ziskové motivaci investují do finančních instrumentů na trhu cenných papírů, které jim mohou přinést vyšší očekávaný výnos než např. na bankovních účtech, ovšem také s daleko vyšším rizikem. Trhy cenných papírů, především akciové trhy, umožňují vykonávat tlak majitelů akcií na managementy firem, aby jednaly v jejich zájmu, tzn. aby se snažily maximalizovat tržní cenu akcií firem, které řídí. [7, s. 30]

1.2 Členění trhu cenných papírů

1.2.1 Primární trhy

Primární trh je trh, na kterém se poprvé prodávají cenné papíry, tj. kde dochází k emisi cenných papírů. Na primárním trhu tedy dochází k přenosu peněžních prostředků a cenných papírů mezi investorem a emitentem. [10, s. 16]

1.2.2 Sekundární trhy

Sekundární trh je trh, na němž se obchodují již emitované cenné papíry. Na tomto trhu dochází k převodu peněžních prostředků a cenných papírů již mezi jednotlivými investory.

Sekundární trhy je možné dělit na [7, s. 44]:

- **burzovní trhy cenných papírů** jako zvláštním způsobem organizované shromáždění osob, které probíhá na burzovním parketu (prezenční typ burzy) nebo se realizuje prostřednictvím počítačového systému (elektronický typ burzy). Na burzovním trhu probíhají obchody podle burzovních zákonů, pravidel a jsou stanoveny podmínky pro obchodované instrumenty,
- **mimoburzovní trhy cenných papírů** nejsou zpravidla regulovány burzovním zákonodárstvím a obchody se realizují přímo mezi bankami, investičními firmami nebo institucionálními investory.

1.3 Akcie

Akcie je majetkový cenný papír, který představuje podíl vlastníka akcie na majetku akciové společnosti. Společnost akcie vydává za účelem získání finančních prostředků pro svůj vznik a pro další rozvoj své činnosti. [2, s. 22]

Práva spojená s vlastnictvím akcií [9, s. 45]:

- *Podílet se na zisku společnosti*, tedy na tzv. dividendu, o níž každoročně rozhoduje valná hromada na základě dosaženého výsledku hospodaření.
- *Podílet se na řízení společnosti*, tedy účastnit se valných hromad akciové společnosti, právo předkládat návrhy a právo účastnit se hlasování uplatněním počtu hlasů úměrného počtu držených akcií.
- *Podílet se na likvidačním zůstatku* při zániku akciové společnosti.

Akcie představují pro investory akciové riziko, které je obecně vyšší než riziko u dluhových cenných papírů. Vlastníci akcií mají vyšší ztrátový i ziskový potenciál než vlastníci dluhopisů. V případě bankrotu společnosti mají věřitelé dluhových cenných papírů přednost před akcionáři.

Akcie mohou mít dvojí podobu [2, s. 26]:

- *Listinné akcie* – akcie skutečně existují jako cenné papíry, které drží akcionář. Danou formu mají pouze kótované listinné akcie.
- *Zaknihované akcie* – akcie jsou registrovány v některém registru cenných papírů.

Akcie lze členit dle několika hledisek, např.:

a) Hledisko ztělesněného práva

- *Kmenové akcie* - akcie, s nimiž jsou spojena všechna akcionářská práva vyplývající z právních předpisů, upřesněná pro danou akciovou společnost jejími stanovami, jsou označovány jako akcie kmenové. Pokud tedy právní úprava výslovně nehovoří o prioritních akciích, považují se akcie za kmenové. [9, s. 46]
- *Prioritní akcie* - prioritní akcie jsou hybridem mezi kmenovými akciemi a dluhem podniku. Pokud se vyplácí dividendy, prioritní akcie mají při výplatě dividend přednost před kmenovými akciemi. Prioritní akcie bývají obvykle spojeny s pevnou dividendou, zatímco výše dividend vyplácených držitelům kmenových akcií závisí na výkonnosti společnosti. V případě úpadku společnosti mají prioritní akcie přednost před kmenovými akciemi. Prioritní akcie nejsou obvykle spojeny s hlasovacím právem. [2, s. 23]
- *Zaměstnanecké akcie* - některé společnosti emitují pro své zaměstnance zvláštní druh akcií, tzv. zaměstnanecké akcie. Obvykle jsou zvláštním druhem akcií na jméno. Zaměstnanci mohou obdržet akcie jako formu odměny a prostředek motivace. [2, s. 25]

b) Hledisko převoditelnosti

Akcie listinné mohou být [2, s. 27]:

- *Akcie na doručitele*, které nejsou spojeny s konkrétním akcionářem a převádí se předáním na základě kupní či darovací smlouvy.

- *Akcie na jméno* jsou spojeny s konkrétním akcionářem. Akcionářská práva má pouze osoba, která je zapsána v seznamu vedeném emitentem či zprostředkovatelem, přičemž akciová společnost může převod akcie podmínit svým souhlasem. Převod je třeba uskutečnit rubopisem, čímž je vždy možné zjistit majitele.

Jelikož akcie na doručitele nejsou transparentní a nezajišťují průkaznost informací, ztěžují boj proti praní špinavých peněz a umožňují daňové úniky. Z tohoto důvodu je omezování listinných akcií na doručitele v poslední době celosvětovým trendem. [2, s. 27]

c) **Hledisko obchodovatelnosti** [9, s. 52]:

- *Veřejně obchodovatelné* – akcie obchodovatelné na burzách nebo na mimoburzovním trhu.
- *Veřejně neobchodovatelné* – akcie, se kterými se na sekundárním trhu neobchoduje.

d) **Hledisko drženého podílu akcií** [9, s. 52]:

- *majoritní akcionáři* – vlastníci kontrolního balíku akcií,
- *minoritní akcionáři* – drobní akcionáři, kteří nakoupili akcie nejčastěji na burze.

1.3.1 Výnosnost akcií

Výnosnost akcie je určena součtem dividendové výnosnosti a kapitálové výnosnosti. Dividendová výnosnost je určena poměrem vyplacených dividend a současné ceny akcie. Kapitálová výnosnost je dána změnou ceny akcie, tedy výší dosaženého zisku či ztráty ze změny ceny akcie. Kapitálová výnosnost tedy může být i záporná. [2]

Přibližně platí vztah:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^{n-1} D_i}{P_0 \cdot t_n} + \frac{P_n - P_0}{P_0 \cdot t_n}$$

kde r = výnosnost akcie, D_i = $n-1$ dividend za období držení akcie, P_0 = cena pořízení akcie, P_n = cena akcie na konci období držení, t_n = období držení akcie. [2, s. 29]

1.3.2 Dividendy

Podíl na zisku společnosti je majitelům akcií vyplácen formou dividend. Ziskovost firmy lze však pouze předvídat, ne zaručit. Pokud firma nevykáže zisk, pak příjem ve formě dividend může klesnout nebo zcela ustát. Avšak i v případě vykázaného zisku může vedení

firmy navrhnout a valná hromada odsouhlasit zadržení zisků za účelem jejich využití v podniku. [2, s. 30]

Dividendy se vyplácejí ročně, pololetně nebo čtvrtletně a v případě, že jsou předmětem zdanění, jsou sniženy o srážkovou daň. Nárok na dividendu má investor, který vlastní akcie k rozhodnému dni pro výplatu dividendy, což je den předcházející dni ex-dividendy, tzv. ex-dividend date. [2, s. 30]

1.3.3 Hodnota akcie

Každá akcie má svou hodnotu, respektive hodnoty [44]:

- *Jmenovitá hodnota* představuje podíl na celkovém základním jmění společnosti.
- *Tržní hodnota* pak představuje hodnotu tohoto podílu na trhu, nejčastěji pak na burze. V této hodnotě se zohledňuje dosavadní a současná úspěšnost firmy a důvěra investorů v její budoucí úspěchy. Tržní hodnota může být třeba i několikanásobně vyšší než nominální.

1.4 Akciové indexy

Akciové indexy představují indikátory akciového trhu, které koncentrují pohyby cen mnoha akcií do jediného čísla a tak vypovídají o vývojových tendencích trhu. Hodnota indexů se uvádí v bodech, které se historicky odvíjí od své původní základny. Akciových indexů je mnoho. Odlišují se způsobem výpočtu a rozsahem trhu. Každá burza má svůj akciový index. [2, s. 174]

Existují indexy [2]:

- *souhrnné*, které obsahují všechny akcie registrované na dané burze. Příkladem souhrnného indexu je NASDAQ Composite, který obsahuje všechny akcie obchodované na trhu NASDAQ,
- *výběrové*, které obsahují pouze určité vybrané akcie. Indexem výběrovým je např. index DJIA, která zahrnuje akcie 30 společností registrovaných na NYSE.

Indexy se počítají buď jako obyčejný aritmetický, popř. geometrický, průměr cen akcií zahrnutých v indexu (např. DJIA, Nikkei 225) nebo vážený aritmetický průměr cen akcií, kde váhami je počet vydaných akcií zahrnutých do indexu (např. NASDAQ Composite, S & P 500, DAX). [2, s. 174-175]

2 ANALÝZA AKCIÍ

2.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza se snaží odpovědět na otázku, které akcie jsou podhodnocené a které nadhodnocené, a dát tím signál k nákupu či prodeji zkoumané akcie. Snaží se využít exaktní početní metody posuzování finančních ukazatelů podniků. Největším problémem fundamentální analýzy je obtížnost získávání potřebných a důvěryhodných dat. [2, s. 96]

Podstatou fundamentální analýzy je odhalení všech jednotlivých nejvýznamnějších částí zkoumaného objektu, vztahů mezi nimi a mezi nimi a vnějším prostředím a dále určení faktorů, které nejvíce ovlivňují její vývoj včetně určení směrů tohoto působení a jejich kvantifikace. [5, s. 135]

Fundamentální analýza se skládá ze tří hlavních analyzovaných částí [5]:

- *Analýza ekonomická* – jedná se o analýzu makroekonomickou, tedy o zkoumání celého makroekonomického prostředí, mezo ekonomickou neboli odvětvovou, která se týká jednoho sektoru ekonomiky, a mikroúrovně, kdy jde o analýzu jednotlivých společností.
- *Analýza politických vlivů* – jedná se o politické vlivy vnitrostátní, mezistátní, ale i globální a o jejich analýzu s cílem zjistit jejich možné negativní dopady na hospodaření námi zkoumané firmy. Zkoumání vnějších politických vlivů a jejich kvantifikaci provádějí renomované ratingové agentury a na základě této analýzy následně stanovují *riziko země*.
- *Analýza sezónních, přírodních a spekulčních vlivů* – jde o analýzu sezónních vlivů, které lze dělit na subjektivní (vyvolány zpravidla lidskou činností) a objektivní (související s existencí čtyř ročních období). Důležitým prvkem analýzy jsou také *přírodní vlivy*, které by měly být zahrnuty již v základní analýze. Především se zkoumá, zda se jedná o přímořský či vnitrozemský stát, poloha dané ekonomiky na zeměkouli a její rozloha, umístění státu v konkrétním podnebném pásmu včetně jeho negativní osobitosti, půdní a vláhové podmínky, zda se jedná o křižovatku dopravních cest, vybavení země nerostnými zdroji a další podmínky typické pro danou ekonomiku. Co se týče spekulčních vlivů, ta jsou nejobtížněji odhadnutelná a

vznikají na základě falešných či neúplných zpráv, která se po určitém čase projeví jako nepravdivá.

2.1.1 Globální analýza

Analýza na makroekonomické úrovni neboli globální analýza se snaží o prognózu vývoje akciového trhu jako celku v závislosti na makroekonomických ukazatelích. Kurzy akcií jsou vývojem ekonomiky silně ovlivňovány. Globální analýza proto zkoumá krátkodobé i dlouhodobé vlivy ekonomických ukazatelů na vývoj ceny akcií.

Hlavními faktory globální analýzy ovlivňující vývoj akciových trhů jsou [9]:

- *Úrokové sazby* – s růstem úrokových sazeb roste poptávka po investicích do dluhopisů, obligací a termínovaných vkladů a poptávka po akciích naopak klesá.
- *HDP* – ekonomická teorie říká, že vývoj především na komoditních a akciových trzích předbíhá vývoj ekonomiky asi o půl roku. Důvodem je politika investorů, kteří dokážou po analýzách předvídat růst HDP. Zvýšení tempa růstu HDP pozitivně působí na vývoj akciových trhů, jelikož pozitivně ovlivňuje náladu investorů.
- *Fiskální politika* – na akciové trhy mají vliv daně i výdajová politika vlády. Zvyšování daní může mít vliv na snížení zisku firem, schopnosti vyplácet dividendy a omezení růstu těchto společností, čímž dojde k poklesu kurzů jejich akcií. Výdajová politika vlády působí pozitivně prostřednictvím nákupu produktů a služeb společností, jelikož zvýší jejich zisk, a tedy i kurzy akcií. Naopak emise vládních cenných papírů ke krytí státního rozpočtu působí na akciové kurzy negativně, protože se zvýší úrokové sazby.
- *Monetární politika* – růst nabídky peněz má přímý vliv na růst akciových kurzů a naopak.
- *Inflace* – při stabilní situaci nemá inflace na akciové trhy silný vliv, jelikož akcie jsou podloženy reálným majetkem, který ztrácí svoji hodnotu jen minimálně. Pokud však inflace neočekávaně vzroste, ekonomická nejistota zasáhne veškerý trh, včetně akciového trhu, a tím relativně znehodnotí i dané akcie.
- *Mezinárodní pohyb kapitálu* – zahraniční kapitál má na akciový trh velký vliv. Příliv dlouhodobého zahraničního kapitálu má na akciové kurzy pozitivní efekt.

- „Šoky“ - *Markantní politické a ekonomické výkyvy* – mají na ekonomiku, a tedy i na akciový trh, silně negativní vliv z důvodu destabilizace ekonomické a celospolečenské situace.

2.1.2 Odvětvová analýza

Odvětvová analýza zkoumá jednotlivá odvětví, jejich vývoj a analyzuje jejich rozdílné charakteristiky, neboť jednotlivá odvětví nejsou stejně citlivá na vývoj ekonomiky. Odvětvová analýza se zaměřuje na identifikaci charakteristických znaků jednotlivých odvětví jako například citlivost odvětví na hospodářský cyklus, typ odvětvové struktury, respektive na způsob vládní regulace. Po získání potřebných podkladů potom následuje analýza perspektivní, která se zabývá predikcí budoucího vývoje charakteristických rysů odvětví. [9, s. 155]

Z hlediska citlivosti na hospodářský cyklus dělíme jednotlivá odvětví na [9]:

- *Cyklická*, která dosahují velmi dobrých hospodářských výsledků v období expanze, zatímco v recesi se dostávají do určitých těžkostí. Jedná se např. o stavebnictví, automobilový průmysl, letecký průmysl, elektrotechnický průmysl, bankovníctví, spotřební průmysl apod.
- *Neutrální*, která nejsou příliš ovlivněna hospodářským cyklem, např. farmaceutický průmysl, výroba cigaret, potravinářský průmysl, výroba hygienických potřeb apod.
- *Anticyklická*, která dosahují dobrých hospodářských výsledků v období recese. Kurzy akcií společností z těchto odvětví se pohybují inverzně s hospodářským cyklem. Jedná se např. o zábavní průmysl, provozování kabelové televize, kina apod.

2.1.3 Analýza jednotlivých společností

V rámci analýzy jednotlivých společností se provádí následující činnosti [9, s. 156]:

- stanovení, zda akcie dané firmy je akcie nadhodnocena, správně oceněna či podhodnocena,
- finanční neboli kvantitativní analýza,
- kvalitativní analýza.

a) Vnitřní hodnota akcie

Pro ocenění akcie se využívají různé modely výpočtu vnitřní hodnoty akcie [9, s. 157-165]:

- *Dividendové diskontní modely* jsou založeny na principu současné hodnoty budoucích příjmů pro jejich majitele, kde za příjmy jsou považovány dividendy a prodejní cena. Tento model nelze použít v případě, že společnost nevyplácí dividendy nebo vyplácí jen velmi malé.
- *Ziskové modely* vycházejí z ukazatele P/E (price-earnings ratio) a zabývají se tím, proč má společnost vysoké či nízké P/E. Ukazatel P/E může být velmi silně ovlivněn použitými účetními metodami, které se v jednotlivých zemích liší.
- *Model volného cash flow* – vnitřní hodnota akcie se stanoví tak, že se nejdříve stanoví celková hodnota firmy, od níž se následně odečte hodnota cizího kapitálu.
- *Bilanční modely*, které vycházejí ze zveřejněné bilance společnosti. Jedná se o metody: nominální hodnota, účetní hodnota, substanční hodnota, likvidační hodnota, reprodukční hodnota a substituční hodnota.
- *Historické modely*, které jsou založeny na porovnání průměrné historické tržní ceny akcie s další průměrnou historickou veličinou. Mezi základní modely patří: P/S model (tržní cena/tržby), P/D model (tržní cena/dividendy), P/BV model (tržní cena/účetní hodnota), P/CF model (tržní cena/cash flow).

b) Finanční analýza podniku

Finanční analýza podniku je dalším důležitým bodem fundamentální analýzy akcií, jelikož je třeba si ověřit finanční zdraví podniku a efektivnost využívání jeho aktiv. Hlavním zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy a vnitropodnikové účetnictví. Účetní výkazy mají však několik nedostatků, díky nimž není ani finanční analýza jednoznačná a směrodatná pro rozhodnutí o investici. U rozvahy jde především o oceňování majetku v pořizovací ceně, kdy ani snížení této ceny díky odpisům nevyjadřuje skutečnou hodnotu majetku. U výkazu zisku a ztrát mohou být vykazovány zisky z jednorázových finančních a obchodních aktivit, která nejsou trvalého charakteru. Velkou komplikací jsou především odlišnosti mezi účetními standardy používanými v různých zemích světa. [9, s. 167]

Při finanční analýze podniku se počítají a zkoumají poměrové ukazatele, které umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Vypočtené ukazatele však samy o sobě nemají pro analytika velkou vypovídací schopnost. Je třeba je porovnat v čase pomocí trendové analýzy nebo pomocí prostorové analýzy je porovnat s hodnotami ukazatelů podobných podniků.

Jednotlivé ukazatele lze rozdělit do dvou základních skupin, a to na celkové měření výkonnosti a detailní měření výkonnosti [9]:

Celkové měření výkonnosti

- *Ukazatele rentability* poměřují zisk v různých formách s vloženým kapitálem celkovým, vlastním, dlouhodobě investovaným apod. Zjišťuje se výnosnost vloženého kapitálu do podnikání. Nejvíce zkoumanými ukazateli jsou:
 - Rentabilita vlastního kapitálu: $ROE = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál}$
 - Rentabilita celkového kapitálu: $ROA = \text{zisk} / \text{celková aktiva}$
- *Ukazatele kapitálového trhu* hodnotí činnost podniku z hlediska zájmu současných a budoucích akcionářů. Zde řadíme ukazatele:
 - Dividendový výnos = $\text{dividenda na akcii} / \text{tržní cena akcie}$
 - Dividenda na akcii = $\text{úhrn dividend za rok} / \text{počet vydaných kmenových akcií}$
 - Ziskový výnos = $EPS / \text{tržní cena akcie}$
 - Ukazatel P/E = $\text{tržní cena akcie} / EPS$
 - Účetní hodnota akcie = $\text{vlastní jmění} / \text{počet vydaných kmenových akcií}$
 - Dividendové krytí = $\text{čistý zisk} / \text{úhrn ročních dividend}$

Detailní měření výkonnosti

- *Ukazatele likvidity* odhadují schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky, což je jednou ze základních podmínek jeho existence. Patří zde:
 - Celková likvidita = $\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$
 - Pohotová likvidita = $(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$
 - Hotovostní likvidita = $\text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$
- *Ukazatele zadluženosti* posuzují finanční strukturu firmy z dlouhodobého hlediska. Slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů, ale také riziko pro investory spojené s investicí do cenných papírů společnosti. Patří sem např.:
 - Celková zadluženost = $\text{cizí zdroje} / \text{celková aktiva}$
 - Finanční páka = $\text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}$
 - Úrokové krytí = $EBITDA / \text{nákladové úroky}$

- *Ukazatele aktivity* měří efektivnost využívání vložených prostředků, tedy celkovou rychlost jejich obratu a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Zde patří např.:
 - $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{průměrná hodnota celkových aktiv}$
 - $\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{průměrná hodnota zásob}$
 - $\text{Obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{průměrná hodnota pohledávek}$

c) **Kvalitativní analýza**

V rámci fundamentální analýzy dané společnosti by měla být provedena také kvalitativní analýza této společnosti, která je velmi důležitá, ale také mimořádně těžce hodnotitelná. V rámci kvalitativní analýzy je třeba prozkoumat různé zprávy v médiích o zkoumané společnosti, její image, její výrobky, firemní chování apod. Důležitým prvkem je provedení SWOT analýzy a portfolio analýzy společnosti. Kvalitativní analýza není kvantifikovatelná, proto se jedná o velmi subjektivní a intuitivní metodu. [9, s. 170]

2.2 **Technická analýza**

Technická analýza je založená na publikovaných datech, jako jsou tržní ceny jednotlivých akcií, indexy, objemy obchodů a technické indikátory. Techničtí analytici mají za to, že je velmi obtížné či dokonce nemožné stanovit vnitřní hodnotu akcie, proto je fundamentální data vůbec nezajímají. Jejich hlavním cílem je prognóza krátkodobých cenových pohybů akcií a akciových indexů a především odhalení momentu cenových změn na základě technických indikátorů. Technická analýza se koncentruje spíše na krátké období, naopak fundamentální analýza se zpravidla soustřeďuje na střední a dlouhé období. [7, s. 327]

Technická analýza je založena na těchto základních předpokladech [7, s. 328]:

- Tržní cena akcií je určována pouze prostřednictvím vztahu mezi nabídkou a poptávkou.
- Nabídka a poptávka je ovlivňována jak fundamentálními, tak psychologickými faktory.
- Akciové kurzy se pohybují v trendech, poněvadž trvá určitou dobu, než se tržní cena přizpůsobí nové rovnovážné úrovni.
- Změna trendu je způsobena posunem nabídky a poptávky.

- Změny trendů mohou být včas identifikovány prostřednictvím studia historických cen a objemů obchodů.
- Mnoho grafických formací (tj. znázornění kurzového průběhu) se pravidelně opakuje a umožňuje tak prognózy budoucího kurzového vývoje.

2.2.1 Dowova teorie

Za zakladatele technické analýzy je všeobecně považován Charles H. Dow, který o technických hypotézách akciových trhů publikoval v letech 1900-1902 řadu článků v *The Wall Street Journalu*. Teprve po jeho smrti však byly jeho myšlenky rozpracovány a postupně shrnuty do ucelené Dowovy teorie. Dowova teorie vychází z předpokladu, že většina akcií se chová na akciových trzích podobným způsobem, zatímco jen velmi málo akcií vykazuje jiné chování. Tato domněnka dává možnost znázornit celkový trh pomocí indexů. [7, s. 329]

Ch. H. Dow vytvořil k popsání trhu dva indexy [7, s. 329]:

- *Dow-Jones-Industrial-Average* (DJIA) obsahující 30 významných akcií průmyslových společností
- *Dow-Jones-Rail-Average* (DJRA), který původně obsahoval 12 akcií dopravních společností, avšak později byly do indexu zahrnuty i další akcie dopravního průmyslu a index byl přejmenován na *Dow-Jones-Transportation-Average*.

Základem teorie Dowa jsou následující teze [9, s. 174-177]:

- 1) Indexy odrážejí všechny následující relevantní informace.
- 2) Pohyb akciových kurzů se skládá ze tří trendních komponentů:
 - *Primární trend*, který je rozhodujícím prvkem kurzového pohybu. Jedná se o rozsáhlé vzestupné nebo sestupné pohyby s trváním od 1 do několika let.
 - *Sekundární trend* představuje méně významná, krátkodobá kolísání s trváním od 3 měsíců do 1 roku.
- 3) *Terciální trend* obsahuje krátkodobé fluktuace akciových kurzů v časovém horizontu několika dnů. Má význam jen v případě, že je součástí primárního nebo sekundárního trendu. Interpretace terciálního fondu může mýlit, poněvadž akciové kurzy jsou krátkodobě značně manipulovatelné.
- 4) Následné chování akciových kurzů se dá odvodit z minulé tržní situace. Jakmile kurzový vzestup dosáhne vyšší úrovně, než je předchozí úroveň a každý pokles je

zastaven na vyšší než předchozí úrovni, pak je tento primární trend vzestupný. Při takovémto chování akciového trhu mluvíme o tzv. *býčím trhu* („Bull Market“). Primární trend vykazuje pokles, pokud každý pokles je hlubší než předchozí úroveň, potom tuto situaci označujeme jako tzv. *medvědí trh* („Bear Market“).

- 5) Objem obchodů potvrzuje trend.
- 6) Důležitou roli hraje Dow line, kterou získáme, jestliže indexy v časovém období nejméně 2 týdnů kolísají v rozmezí maximálně 5% od dlouhodobého průměru.
- 7) Změna trendu musí být potvrzena průmyslovým i železničním indexem.
- 8) Trend trvá až k jasnému obratu trendu.

Cenový trend je takový vývoj ceny zkoumaného aktiva v předmětném čase, který se za přesně určenou časovou jednotku (zpravidla jeden den) podle směru vývoje dané ceny jeví buď jednoznačně jako tendence rostoucí nebo naopak klesající. [5, s. 59]

Podle délky trvání rozeznáváme tři hlavní druhy trendů [5, s. 60]:

- Dlouhodobý trend, který trvá 3 měsíce až rok, někdy i několik let.
- Střednědobý trend, který trvá 3 týdny až 3 měsíce.
- Krátkodobý trend, který trvá 4 dny až 3 týdny.

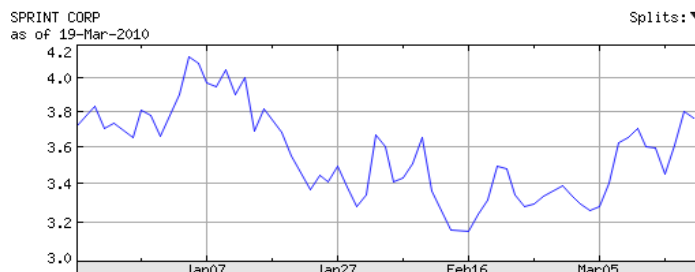
2.2.2 Grafické metody

Grafické metody jsou založeny na odhalování pravidelně se opakujících formací. Tyto techniky mohou být aplikovány buď na celkový trh, nebo na jednotlivé akcie. Jestliže jsou používány pro analýzu celkového trhu, pak je cílem identifikovat primární trend. Pokud jsou používány pro jednotlivé akcie, motivem je získat informace pro nákupní nebo prodejní signály. [7, s. 331]

Na trzích dochází k tvorbě dolní hranice tržní ceny, tzv. support, a horní hranice tržní ceny, tzv. resistance. Při pohybu ceny k hranici rezistence se dá očekávat vzestup nabídky akcií a tím k zastavení růstu cen na znatelnou dobu. V případě, že se cena blíží k hranici supportu, je možné očekávat růst poptávky a zastavení dalšího poklesu ceny. Překročí-li cena horní nebo spodní hranici, mluví se o „proražení hranice“ a akcie se začínají obchodovat v novém obchodním rozpětí s novými hranicemi. [7, s. 331]

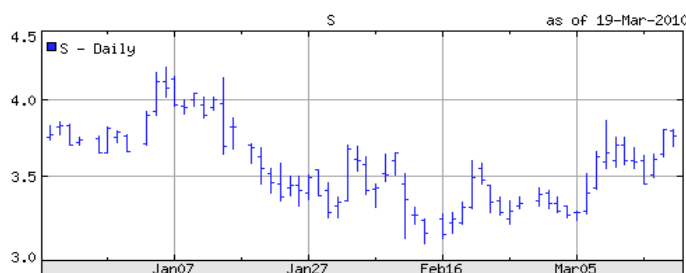
Základní druhy grafů [5]:

- *Liniový graf* (Line Chart) – používá se pro vyhodnocení dlouhodobých období. Jeho podstatou je spojení zavíracích cen každého jednotlivého obchodního dne ve sledovaném období.



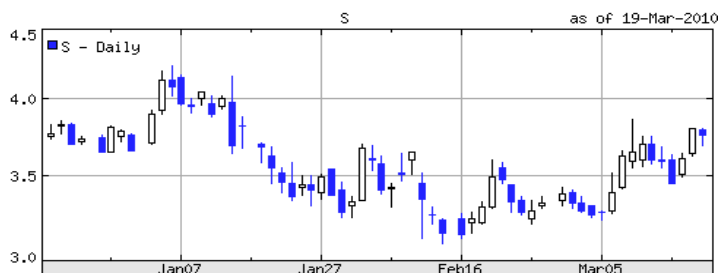
Obr. 1. NYSE: S – ukázka liniového grafu [54]

- *Sloupcový graf* (Bar Chart) – skládá se z jednotlivých sloupků. Svislá linka představuje dosažené cenové rozpětí v daném časovém období, levá vodorovná čára představuje úroveň otevírací ceny a pravá vodorovná čára vyznačuje cenu zavírací.



Obr. 2. NYSE: S – ukázka sloupcového grafu [54]

- *Japonské svíce* (Japanese Candlesticks) - Graf má původ v Japonsku. Rozlišuje dva typy svíček (viz. obr. 5). Tělo svíce tvoří rozdíl mezi otevírací a zavírací cenou. Je-li prázdné či bílé, pak zavírací cena byla vyšší než otevírací. Je-li vybarvené či plné, pak zavírací cena byla nižší než otevírací. Knoty nahoře a dole označují cenová maxima a minima v daném časovém okamžiku.



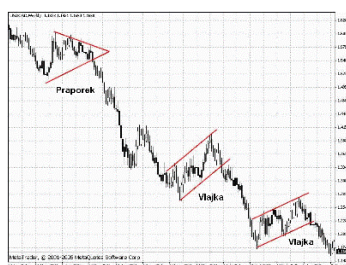
Obr. 3. NYSE: S - ukázka grafu Japonské svíce [54]

- *Bodový a figurální graf* (Point and Figure Chart) – tento graf pracuje s cenou, abstrahuje od času a objemu. Je tvořen pouze písmeny X a O. Nejdříve se určí velikost znaku. Roste-li celkový kurz o předem stanovenou velikost, zapíše se X. Pokud kurz naopak o tuto velikost znaku poklesne zapíše se O.

Kromě výrazných trendů při vývoji cenového grafu se ceny občas vyvíjí specifickým způsobem a vytvářejí tzv. formace. [53]

Jedná se o formace dvojího typu:

- *Formace potvrzující trend* (konsolidační), např. trojúhelníková formace, praporek, vlajka.



Obr. 4. Praporek a vlajka [53]

- *Formace vedoucí ke změně trendu* (reverzní), např. formace hlava a ramena, dvojitá dna a vrcholy, zaoblený vrchol, sestupný-vzestupný trojúhelník.



Obr. 5. Dvojité dno [53]



Obr. 6. Hlava a ramena [53]

2.2.3 Metody založené na technických indikátorech

Metody založené na technických indikátorech analyzují tržní, objemové nebo cenové charakteristiky celkového akciového trhu nebo jednotlivých akcií. Za základní metody jsou považovány [7, s. 332-337]:

- *Šíře trhu* - indikátor se snaží analyzovat kvantitativní pohyb trhu, tzn. jaký počet akcií ve sledovaném okamžiku klesl a vzrostl. Počet stoupajících a klesajících akcií se porovnává s vývojem standardního akciového indexu.

- b) *Nová maxima a nová minima* - tento technický indikátor sleduje počet akcií s novými maximálními kursy a počet akcií s novými minimálními kursy v rámci určitého období. Větší počet akcií s novými maximálními kursy než s novými minimálními kursy je signálem o vzestupném trhu a naopak.
- c) *Klouzavé průměry* jsou používány pro identifikaci směru a míry pohybu akciových kursů. Klouzavé průměry se srovnávají s aktuálním kursem. Pro analýzu hlavního trendu se používá klouzavý průměr z 200 obchodních dnů, analýza střednědobého trendu se provádí na základě 50-denního klouzavého průměru a pro analýzu krátkodobého pohybu se používají několikadenní klouzavé průměry. Ze vzájemného vztahu mezi aktuálním kursem a průměrným (klouzavým) kursem odvodíme nákupní nebo prodejní signály. Protne-li denní křivka průměrnou křivku zesponu nahoru, vyplývá z toho nákupní signál (kurs bude stoupat). Obzvláště opatrní musíme být v situaci, kdy průměrná křivka směřuje dolů (klesá), neboť se často stane, že vzestup kursů je pouze krátkodobý.
- d) *Relativní síla* - metoda relativní síly analyzuje chování kursu jedné akcie v časové řadě k jiným akciím, příp. k celkovému trhu. Stoupane-li kurs jedné akcie více než kurs jiných akcií nebo klesne-li méně, pak je akcie považována za relativně silnou. Akcie s vyšším koeficientem vykazují vyšší relativní sílu. Podle koeficientů relativní síly jsou pak akcie seřazeny od nejvyššího k nejnižšímu. Prostředky jsou investovány do těch akcií, které jsou nejsilnější.
- e) *Momentum* je indikátorem, který umožňuje identifikovat cyklické kolísání nebo krátkodobé trendy ve vývoji akciových kursů. Pomáhá analyzovat jak cenovou úroveň, tak intenzitu oscilace kursů.
- f) *Anticyklické indikátory* se používají pro odvození opačného investičního chování, poněvadž se vychází z předpokladu, že široká masa investorů realizuje obchody v nevhodné tržní situaci. Úspěšný investor by se měl chovat anticyklicky. Za nejdůležitější anticyklické koncepce v oblasti technické analýzy můžeme považovat:
- teorii neúplných jednotek obchodování,
 - prázdné prodeje,
 - investiční doporučení a
 - poměr mezi prodejními a kupními opcemi.

- g) *Index důvěry* se snaží měřit investiční optimismus či pesimismus prostřednictvím obligačních trhů. Teorie je založena na předpokladu, že obchodníci s dluhopisy jsou více sofistikovaní než obchodníci na akciovém trhu, a proto jsou schopni rychleji prognózovat změny trendu. Techničtí analytici se domnívají, že platí teze: „Co dělají obchodníci s dluhopisy dnes, budou dělat obchodníci s akciemi zítra....“.
- h) *Struktura portfolia investičních fondů* - Investiční fondy mají určitou strukturu svého portfolia, v němž vždy určitý podíl tvoří likvidní prostředky. Likvidní prostředky na celkovém portfoliu investičních fondů ve vyspělých státech kolísají mezi 5 a 25%. Jestliže se likvidní prostředky pohybují na spodní hranici, pak techničtí analytici z toho vyvozují pesimismus, protože neexistuje kupní potenciál na trhu.

2.3 Psychologická analýza

Cena akcií je ovlivňována obrovským množstvím nejrůznějších faktorů, z nichž některé mají racionální charakter a jiné naopak neracionální (psychologický) charakter. Na trhu převládají faktory neracionálního charakteru. Psychologická analýza vychází z předpokladu, že investiční rozhodnutí je z velké míry ovlivněno emocemi. Touha po zisku, lakota a hrabivost lidí zatlačují racionální úvahy do pozadí. Podobně jako ostatní analýzy je založena na tom, že menšina odhalí chování většiny a přelstí je. [2, s. 114]

Mezi hlavního představitele psychologické analýzy řadíme *Gustava Le Bona*, autora knihy *Psychologie davu*, který zjistil, že investoři nikdy nejednají a nerozhodují se ve vakuu, bez vlivu okolního světa, ale v určitém davu. Ať jsou jedinci, z nichž je dav vytvořen, rozdílného způsobu života, zaměstnání, povahy a inteligence, nabývají faktem, že jsou přetvořeni v dav, jakousi kolektivní duši. Ta způsobuje, že myslí, jednají a cítí naprosto odlišně než by každý z nich jednal, cítil a myslil, kdyby byl sám. [6]

Dalšími představiteli jsou André Kostolany, George Drasnar, a John M. Keynes.

2.3.1 Spekulativní rovnovážná hypotéza

Základy této teorii položil J. M. Keynes, podle něhož vede investory ke krátkodobému neuváženému jednání důvod, že lidský život je příliš krátký a investor je tudíž poháněn k tomu, aby dosáhl co nejvyššího zisku v co nejkratším období. [2, s. 114-116]

Tvrdí, že značný vliv na chování akcií mají následující subjektivní faktory [9, s. 195]:

- struktura vlastnictví akcií,
- nadměrná reakce akciových kurzů na určité události,
- chování investičního publika je značně ovlivněno kolektivní psychologií velkého počtu neinformovaných jedinců,
- investiční rozhodování je zaměřeno na prognózování budoucího chování investičního publika.

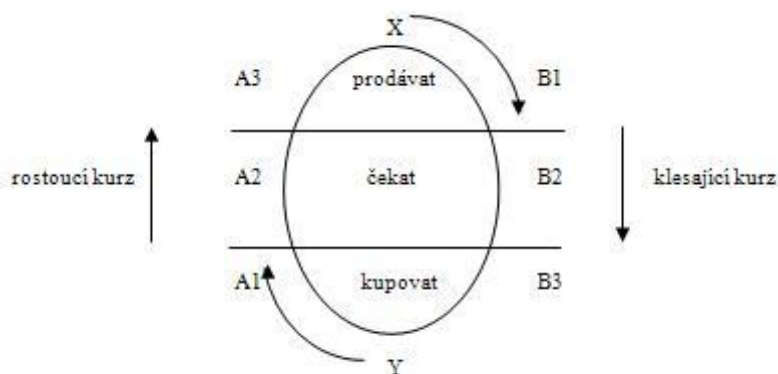
2.3.2 Kostolanyho burzovní psychologie

Kostolanyho teorie vychází z předpokladu, že v krátkém období, tj. v období do jednoho roku, jsou kurzy akcií ovlivňovány především psychologickými reakcemi burzovního účastníků na různé události, ale v dlouhém a středním období ovlivňují kurzy fundamentální ukazatele. [9, s. 196]

Kostolany rozlišuje na trhu dvě skupiny účastníků burzovních obchodů [9, s. 196]:

- *Hráči*, kteří chtějí rychle dosáhnout zisků. Jednají emotivně a jdou vždy s proudem, tj. kupují, když všichni kupují a prodávají, když všichni prodávají.
- *Spekulanti*, kteří realizují dlouhodobější transakce a počítají s rozsáhlejšími kurzovými pohyby. Mají vlastní prognózy a představy a většinou jdou proti proudu.

Kurzový vývoj na burze označuje Kostolany jako permanentní koloběh v ořechové skořápce (viz. obr. 7). Doporučuje kupovat ve fázi B3 a A1, čekat a držet akcie ve fázi A2, prodávat ve fázi A3 a B1 a čekat a držet hotovost ve fázi B2. [4]



Obr. 7. Kurzový vývoj dle Kostolanyho [4]

Kostolanyho teorie vychází z vývoje objemů obchodů a kurzů akcií v posledních měsících, přičemž definuje následující čtyři základní situace [9, s. 197]:

- *Kurzy rostou a současně rostou i objemy obchodů*, což značí, že akcie přecházejí z „pevných rukou“ spekulantů do „roztřesených rukou“ hráčů. Tímto způsobem se vytváří tzv. překoupený trh.
- *Kurzy klesají, ale objemy obchodů rostou*. V této situaci dochází k panice u hráčů v důsledku nějaké neočekávané informací a proto rychle prodávají akcie zpět do rukou spekulantů. Tímto dochází k tzv. přeprodanému trhu.
- *Kurzy klesají a zároveň klesají i objemy obchodů*. Tato situace je pro další vývoj trhu velmi nepříznivá, protože spekulanti očekávají ještě další pokles trhu a tím trh ještě sami více prohlubují.
- *Kurzy rostou, ale objemy obchodů nerostou*, což signalizuje, že buď hráči nemají volné prostředky na nákup nebo u nich převládá ještě nepřekonaná vlna pesimismu, jelikož se neobjevily signály, které by ovlivnily jejich psychiku.

2.3.3 Teorie spekulativních bublin

Na akciových trzích dochází občas k situaci, kdy kurzy akcií po určitou dobu rostou, aniž by měly rozumné fundamentální vysvětlení. Růst se však náhle a neočekávaně zastaví a kurzy akcií zamíří prudce dolů. Tato situace, kdy se kurzy akcií dočasně bez fundamentálního vysvětlení velmi výrazně odchýlí od vnitřních hodnot stanovených fundamentálními analytiky, se obecně nazývá spekulativní bublina a její výskyt se vysvětluje davovou psychologií. [9, s. 198]

Mezi nejznámější spekulativní bubliny patří např. krach 19. října 1987 na americkém akciovém trhu, krach mnoha burz díky „splasknutí“ technologické bubliny nebo poslední známý krach hypotečního trhu v roce 2007. [9]

2.3.4 Drasnarova koncepce psychologické analýzy

Drasnar vysvětluje pohyby kurzů jako důsledek působení dvou protichůdných vlastností člověka, a sice chamtivosti a strachu. Dle toho, která vlastnost právě na trhu převládá, dochází k růstu nebo poklesu cen akcií. Chamtivost podněcuje poptávku po akciích a tím žene kurzy akcií vzhůru. V momentě, kdy je chamtivost vystřídána strachem ze ztráty nabytého bohatství, zachvátí investory výprodejová panika a nastoupí trend klesající. Doba trvání vzestupných a sestupných trendů závisí na tom, jak rychle se tyto dva pocity davu mění. [9, s. 202]

3 OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÝCH TRZÍCH

S akciemi vydanými na primárním trhu se dále může obchodovat na sekundárním trhu, který však již nepřináší žádné peníze emitentovi. Na sekundárním trhu působí zprostředkovatelé, kteří žijí z poplatků z obchodů prováděných na sekundárních trzích.

3.1 Sekundární akciové trhy

Obchodování na sekundárním trhu probíhá buď na trhu burzovním nebo na trhu mimoburzovním.

3.1.1 Burzovní trhy

Obchodování na burze se řídí přesnými pravidly. Obchodují se zde pouze registrované akcie, což investorům dává určitou jistotu při získávání informací o společnostech, jejichž akcie se na burze obchodují. Hlavní funkcí burzy je vytváření tzv. spjitého trhu, tj. možnosti obchodování za ceny, které se jen nepatrně liší od předchozích cen. [2, s. 117]

3.1.2 Mimoburzovní trhy

Mimoburzovní trhy neboli tzv. OTC trhy (z angl. over the counter market) slouží pro obchodování s akciemi, které se neobchodují na burze. Pro investora jsou OTC trhy velmi rizikové, jelikož společnosti, jejichž akcie se zde obchodují, nemusí podávat tak podrobné informace jako kdyby se obchodovaly na burze. Mimoburzovní trh nemá tak přísná pravidla jako burzovní.

3.2 Akciové burzy

Burzy bývají obvykle založeny ve formě akciové společnosti. Akcionáři bývají osoby, které mají zájem na burze aktivně obchodovat. Jedná se zejména o banky a obchodníky s cennými papíry. Členství na burze lze získat koupí „křesla“ v aukcích. Burzy v rámci daného zákonodárství vydávají předpisy, které usměrňují chod burzy. Někdy se toto nazývá seberegulací. [2, s. 118]

Burzovní obchody se sjednávají dvěma způsoby [2]:

- *prezenční systém*, kdy obchodníci přímo na parketu burzy nahlas vyjednávají koupě a prodeje akcií s burzovním specialistou,

- *elektronický systém*, kdy se obchody realizují prostřednictvím počítačového systému, do kterého se vkládají kupní a prodejní příkazy. Příkazy jsou poté vypořádány automaticky. Elektronický systém převládá a patří mu budoucnost.

3.2.1 Obchodní systémy na akciových burzách

Na burzách se využívá několik systémů uzavírání obchodů [2]:

- *Aukční systém* probíhá přímo mezi burzovními obchodníky bez zprostředkovatelů. Domlouvají se na ceně formou „veřejného křiku“. Tato metoda byla využívána mnoha burzami v minulosti, dnes se využívá aukční systém se specialisty. Specialista řídí aukci na burzovním parketu tak, aby udržel poctivý trh s určitým cenným papírem. Každý den určí otevírací cenu a poté kótuje aktuální kupní a prodejní ceny.
- *Systém tažený příkazy* je obchodní systém, u něhož kupní a prodejní příkazy jsou soustředěny u burzy před zahájením vlastního obchodování. Na jejich základě se stanoví cena tak, aby se dosáhlo maximálního počtu uzavřených obchodů. Cena se stanovuje jednou či vícekrát během dne. Systém pracuje bez tvůrců trhu a je tedy méně likvidní.
- *Systém tažený cenou* využívá decentralizované uspořádání, ve kterém tvůrci trhu nejen zprostředkovávají obchody mezi investory za individuálně sjednané ceny, ale obchodují také na vlastní účet. Obchodování probíhá kontinuálně.
- *Systém tažený kotacemi* je elektronickou variantou systému řízeného cenou. Jsou zde přítomni obchodníci a také tvůrci trhu, kteří kótuje ceny. Systém automaticky páruje příkazy, které pocházejí od tvůrců trhu i od obchodníků.

Tvůrci trhu jsou základem obchodního systému poháněného kotacemi. Tyto systémy jsou ve světě velice rozšířené. Tvůrce trhu je obchodník s cennými papíry, který průběžně kótuje kupní a prodejní ceny pro daný cenný papír a za tyto ceny také obchoduje. Tvůrci trhu poskytují likviditu pro cenné papíry a podávají lepší cenové informace investorům. [2, s. 123]

3.2.2 Burzovní příkazy k obchodování

Burzovní obchody jsou uzavírány na základě pokynů k prodeji či nákupu dané akcie. Burzovní příkaz musí obsahovat předepsané údaje [2, s. 123]:

- předmět obchodu, tedy zadání ISIN daného cenného papíru (ISIN je celosvětově využívaný dvanáctimístný alfanumerický kód, kde první dvě pozice představují zkratku země emitenta.),
- příkaz ke koupi nebo prodeji,
- cenovou dispozici, tj. zda se má provést za nejlepší možnou cenu nebo se jedná o limitní příkaz, kdy investor zadá nejvyšší možnou cenu při koupi či nejnižší možnou cenu při prodeji,
- objem objednávky,
- platnost podaného příkazu.

Burzovní příkaz může dále obsahovat další časová omezení, např. pro spuštění příkazu až v určitém momentu nebo doložku o zrušení příkazu apod.

3.2.3 Vypořádání obchodů

Po skončení obchodování v daném dnu ohlásí burza provedené obchody vypořádací společnosti, která nejdříve porovná informace o uzavřených obchodech. Pakliže jsou informace o obchodu v pořádku, dojde k další fázi vypořádání, kterou je clearing. To znamená, že dochází k započtení vzájemných závazků a pohledávek účastníků systému. Po clearing dojde k vlastnímu vypořádání, tedy k převodu cenných papírů na účtech cenných papírů a k převodu peněz na běžných účtech partnerů obchodu. [2, s. 126]

Existují dva základní modely vypořádání obchodů [2]:

- *Periodické vypořádání v určitém dnu* – všechny burzovní obchody uzavřené v určitém období, tj. za několik dní, jsou vypořádány v jeden den.
- *Průběžné vypořádání* – vypořádání obchodů se uskutečňuje vždy určitý počet dní ode dne uzavření obchodu, tedy $T + x$ dní, kde T je den uzavření obchodu a x počet dní po uzavření obchodu. Vypořádání se provádí každý den.

3.2.4 Regulace kapitálového trhu

Regulace kapitálového trhu je souhrnem činností, které směřují k tvorbě a prosazování souboru pravidel upravujících chování účastníků kapitálového trhu. Regulace musí zajišťovat integritu celého trhu, aby veškeré transakce s cennými papíry probíhaly průhledně, efektivně a za poctivých podmínek pro všechny zúčastněné. Následný dozor nad kapitálovým trhem je činnost, která směřuje ke zjištění, zda se dané podmínky a pravidla dodržují a povinnosti plní. [3, s. 108]

Účelem regulace je eliminovat systémová rizika a snížit pravděpodobnost selhání finančního systému a subjektů, které v něm působí. Avšak jejím účelem není a ani nemůže být selhání jednotlivých subjektů a odstranění všech rizik spojených s investováním na kapitálovém trhu. [3, s. 108]

3.3 Investiční rizika

Riziko investování lze definovat jako nebezpečí, že investor nedosáhne očekávané výnosové míry. Riziko investic je složeno z mnoha dílčích rizik, přičemž za základní lze považovat [3, s. 32-33]:

- *Úrokové riziko* ovlivňuje kolísání výnosové míry investičních instrumentů tím, že se mění výše úrokových sazeb. Tyto změny ovlivňují cenné papíry inverzně, což znamená, že při růstu úrokových sazeb dochází k poklesu cen cenných papírů za jinak nezměněných podmínek.
- *Tržní riziko* ovlivňuje kolísání výnosových měr investičních instrumentů v důsledku fluktuace celkového trhu. Všechny cenné papíry jsou vystaveny tržnímu riziku, které však ovlivňuje zejména ceny akcií. Tržní riziko zahrnuje širokou paletu vnějších faktorů, mezi které zahrnujeme především očekávání recese, strukturální změny v ekonomice, změny spotřebitelských preferencí a politické šoky.
- *Inflační riziko* ovlivňuje reálnou výnosovou míru investičních instrumentů. Vysoká inflace může způsobit, že investor dosáhne záporné výnosové míry.
- *Podnikatelské riziko* představuje specifické problémy jednotlivých odvětví nebo firem.
- *Finanční riziko* je spojeno s využitím cizího kapitálu při financování činnosti emitenta finančního instrumentu. Čím větší část aktiv je financována cizím kapitálem společnosti, tím větší je finanční riziko firmy.

3.3.1 Rizika při mezinárodním investování

Mezinárodní investování jsou spojena s dalšími významnými riziky [3, s. 37-38]:

- *Měnové riziko* znamená nebezpečí změny měnového kurzu. Tyto změny mohou způsobit podstatné rozdíly ve výnosové míře pro domácí a zahraniční investory.
- *Riziko země* představuje nebezpečí ohledně budoucích peněžních toků. Toto riziko vyplývá z ekonomického a politického prostředí. V oblasti politických rizik mají investoři především obavu ze znárodnění a zablokování transferů fondů. Mezi

ekonomická rizika patří nejistota ohledně vývoje inflace, úrokových sazeb, devizových kursů, ekonomické aktivity nebo platební schopnosti zemí.

- *Daňové riziko* mezinárodního investování vyplývá z využívání různých modelů pro zdaňování kapitálových zisků a dividend, které se používají v jednotlivých státech. Snaha o globalizaci finančních trhů však vede k uzavírání dohod o zamezení dvojího zdanění.
- *Riziko neefektivnosti* finančních trhů je charakteristické pro málo rozvinuté trhy cenných papírů. Tržní ceny investičních instrumentů se značně odchyľují od jejich vnitřních hodnot. Toto je způsobeno nedostatkem konkurence, nerozvinutými informačními systémy a nedostatečnou vládní regulací nelegálních obchodů. Konkurenční výhody na těchto trzích mají zpravidla domácí investoři, protože velmi často disponují neveřejnými informacemi.
- Investování na méně rozvinutých finančních trzích je spojeno s vysokým *rizikem nelikvidity*. Toto riziko nelikvidity se projevuje vysokými časovými a transakčními náklady při realizaci nákupních a prodejních příkazů.
- *Informační riziko* je opět typické pro méně vyspělé finanční trhy. Na těchto trzích nejsou prospekty ani výroční zprávy vyhotovovány na základě mezinárodně srozumitelných účetních standardů. I když jsou investiční informace k dispozici, zahraniční investoři mají často jazykové problémy, protože tyto informace jsou distribuovány v cizích jazycích.

3.4 Investiční strategie

Investiční styl každého investora se odráží v jeho názoru na fungování či nefungování trhu, jeho efektivitu a na chování a chyby jeho účastníků. Je důležité mít jasně definovanou strategii investování přesto, že většina investorů, včetně profesionálních portfolio manažerů, se jedné jasně definované strategie nedrží. Vyznávají spíše momentální strategii, která nese výsledky, a jsou připraveni na změnu, jakmile se bude zdát, že jejich strategie již nefunguje. Investičních filozofií je mnoho. S určitou nadsázkou by se dalo říci, že co investor, to jiná politika investování. [1, s. 67]

Mezi základní investiční filozofie lze uvést následující strategie seřazené od nejnižšího výnosu, a tedy i rizika, po nejvyšší [29]:

- *Indexová strategie*, která má za cíl dlouhodobé dosahování výnosu srovnatelného s průměrným výnosem vybraného akciového trhu. Investor investuje své prostředky

do investičních nástrojů, jako jsou investiční certifikáty a ETF (Exchange Traded Funds), které představují regionální akciové koše a kopírují indexy trhů. Očekávaný výnos se pohybuje kolem 10 % ročně v dlouhodobém horizontu.

- *Výnosová strategie* má za cíl výběr titulů k dlouhodobému držení, které kombinací růstu ceny a pravidelné dividendy přinesou celkový výnos vyšší než průměrný výnos referenčního trhu. Očekávaný výnos se pohybuje kolem 10 – 15 % ročně. Investičními instrumenty jsou akcie významných stabilních společností s dlouhodobým ziskovým hospodařením.
- *Růstová strategie* si klade za cíl výběr a nákup fundamentálně podhodnocených titulů za účelem dosažení výrazných zisků z jednotlivých investic. Nese s sebou zvýšené riziko a řada investic může být ztrátových. Očekávaný výnos se pohybuje v rozmezí 15 - 30 % ročně v dlouhodobém horizontu. Investičními nástroji jsou akcie nových společností, společností s finančními či právními problémy apod.
- *Aktivní obchodování*, jehož cílem je vhodným načasováním obchodů a relativně častými změnami v rozdělení investičních prostředků dosažení menších kurzových zisků, v rozmezí 5 – 10 %, v krátkém horizontu několikrát do roka. Očekávaný roční výnos se tak pohybuje od 20 do 50 %. Investičními nástroji k dosažení tohoto výnosu jsou akcie fundamentálně stabilnějších společností s dostatečnou likviditou, na které lze aplikovat technickou analýzu. Aktivní investor sleduje a interpretuje zejména střednědobé trendy. Částečně zde lze zapojit úvěr na nákup a krátké prodeje, tzv. short selling.
- *Trading* je strategií s cílem opakovaně realizovat malé kurzové zisky podle krátkodobých signálů technické analýzy. Při tradingu je obvyklé využití pákového efektu, kdy zisky i ztráty vznikají již při malých cenových změnách. Podstupované riziko je při této strategii velmi vysoké, očekávaný výnos se ovšem pohybuje od desítek do stovek procent. Investičními nástroji jsou kvalitní akcie s úvěrem na nákup, krátké prodeje, futures kontrakty a burzovní opce.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

4 ANALÝZA AKCIOVÉHO TRHU V ČR A V USA

Každý investor, který má v úmyslu obchodovat na akciových trzích sám, individuálně bez porady s brokerem, by měl mít určitou znalost o principu a fungování finančních trhů a možnostech, které se mu v této oblasti nabízejí, a také naučit se ke svému investičnímu rozhodování využívat mnoha potřebných informací. V současnosti již většina obchodníků s cennými papíry poskytuje svým klientům možnost obchodování na kapitálových trzích prostřednictvím jejich obchodní platformy přes internet. V tomto případě se sám investor, dle vlastního uvážení, rozhoduje o výběru, koupi a prodeji cenného papíru. Pro individuálního investora, samostatně obchodujícího, je tedy důležité rozhodnout se, na kterých trzích bude obchodovat, provést jejich analýzu, mít přehled, jaké akcie se na kterých trzích obchodují, jak jsou likvidní, jaká rizika přinášejí apod. V neposlední řadě je také velmi důležité vybrat si vhodného brokera, který mu umožní na vybraných akciových trzích obchodovat.

Pro obchodování v rámci této práce byl zvolen akciový trh v USA, který je největším a nejlikvidnějším akciovým trhem na světě, a domácí trh český. Dále bude provedena analýza uvedených trhů a možností obchodování s akciemi na burzovních, popř. mimoburzovních, trzích v těchto státech.

4.1 Akciový trh v USA

Americký akciový trh je největší akciový trh na světě. Je to jeden z nejpřísněji regulovaných akciových trhů. Obchoduje se zde široká škála akciových titulů a denně dochází k velkým zobchodovaným objemům. Má vysokou likviditu a tím přitahuje investory z celého světa. Obchoduje se zde s akciemi nejvýznamnějších společností. Dění na akciových trzích v USA ovlivňuje dění na akciových trzích ve světě.

Na americkém sekundárním akciovém trhu je několik burz a také velmi rozsáhlý mimoburzovní trh, tzv. OTC trh. Jednotlivé trhy mají různé obchodní podmínky a různé možnosti inteligentních pokynů. Znalost amerického akciového trhu je pro investory velmi užitečná, a to zvláště pro aktivní obchodníky, kteří pro své obchody mohou využívat rozdílných podmínek a výhodných příležitostí k vyšším ziskům. Důležité je však mít přehled o tom, jaká rizika s sebou jednotlivé trhy přináší.

4.1.1 Akciové burzy v USA

Nejvýznamnějšími akciovými burzami v USA jsou Newyorská akciová burza (NYSE), AMEX (American Stock Exchange) a elektronický trh NASDAQ, který působí jako akciová burza od roku 2006. V USA působí také několik regionálních akciových burz, např. Chicagská akciová burza se sídlem v Chicagu, Bostonská akciová burza se sídlem v Bostonu nebo Philadelphská akciová burza ve Philadelphii, která je nejstarší americkou akciovou burzou. Většina akcií, s nimiž se provádí obchody na regionálních burzách, je však zaregistrována také na NYSE.

4.1.1.1 NYSE

NYSE (New York Stock Exchange) je nejznámější akciovou burzou na světě. Je zde registrováno asi 2800 společností. Obchoduje se zde s akcemi nejvýznamnějších amerických společností a také s některými zahraničními akcemi. NYSE patří mezi burzy s nejvyššími požadavky pro registraci. Registrace společnosti na NYSE je tedy známkou toho, že uvedená společnost dosáhla silného postavení ve svém průmyslovém odvětví. NYSE má dvojí registrační podmínky, a to pro domácí a pro zahraniční společnosti. Obojí podmínky zahrnují distribuční i finanční kritéria, která společnost žádající o registraci musí splňovat. Burza má svůj index DJIA zahrnující 30 akcií a od poloviny 60. let také NYSE Composite zahrnující všechny registrované akcie na NYSE. Obchodní hodiny na burze jsou od pondělí do pátku od 9:30 do 16:00 newyorského času. [2], [41]

Obchodování na parketu je na NYSE postupně nahrazováno elektronickým obchodováním. Nyní se více jak 50 % obchodních příkazů provádí přes elektronický systém. Počet členů NYSE je od roku 1953 omezen na 1366, proto je členství také předmětem obchodování a je možné si jej pronajmout od některého stávajícího člena. Na parketu mají obchodování na starosti specialisté, kteří jsou zaměstnání členskou společností, nikoliv NYSE. [2]

V březnu 2006 přestala NYSE existovat jako nezisková organizace vlastněná svými členy a po dokončení spojení s chicagským elektronickým systémem Archipelago se z ní stala veřejně obchodovatelná společnost NYSE Group s počáteční tržní kapitalizací asi 10 mld. dolarů. V dubnu 2007 došlo k akvizici evropské burzovní dvojky Euronext a vznikla nová společnost NYSE Euronext, která se s více jak 8000 registrovanými společnostmi stala největší burzovní společností na světě a první burzovním operátorem s aktivitami v Evropě i v USA. Americké sídlo společnosti je New York. Mezinárodní sídlo je v Paříži a v Amsterdamu. V roce 2007 oznámila NYSE fúzi s American stock exchange (AMEX).

Velké wallstreetské společnosti, jako Citigroup a Merrill Lynch, koupily podíly v amerických menších burzách, aby čelily dominaci NYSE a NASDAQ na americkém trhu. Podle nových pravidel SEC musí makléři posílat své prodejní a kupní příkazy přes elektronický systém, který vyhledá nejvýhodnější ceny na všech amerických burzách, což prospívá menším burzám. [2], [41]

4.1.1.2 AMEX

AMEX (American Stock Exchange) je druhou největší americkou burzou se sídlem v New Yorku, kde se obchoduje zejména s akcemi menších a středních podniků. Požadavky na registraci na AMEX jsou nižší než u NYSE, a proto je AMEX přístupnější pro mladší společnosti. Je zde registrováno asi 600 společností a obchodování je kontinuální se specialisty. Burza má svůj index AMEX Composite. V roce 2007 došlo k akvizici burzy AMEX společností NYSE a AMEX se tak stal součástí NYSE Euronext. [2], [41]

4.1.1.3 NASDAQ

NASDAQ (National association of securities dealers automated quotation) byl založen v roce 1971 jak organizátor mimoburzovního trhu v USA. Jednalo se o první elektronický akciový trh na světě. Nyní se jedná o největší elektronický systém obchodování s akcemi v USA. Od roku 2006 působí jako akciová burza. Do té doby byl NASDAQ pouze mimoburzovním trhem. V listopadu 2007 koupil NASDAQ Philadelphskou akciovou burzu. [2], [39]

Nyní je na NASDAQ registrováno asi 3200 společností, z nichž 335 jsou zahraniční podniky z 35 zemí. Pro registraci na NASDAQ musí společnost splňovat registrační podmínky, které zahrnují splnění daných finančních kritérií a požadavky na tržní kapitalizaci a likviditu v závislosti na zvoleném trhu NASDAQ, tedy buď globálním selektivním, globálním nebo kapitálovém. NASDAQ má tři indexy: NASDAQ Composite, NASDAQ-100 a NASDAQ Biotechnology Index. Na rozdíl od NYSE zde kromě obchodních hodin (od 9:30 do 16:00 hod. newyorského času) existují předobchodní fáze od 8:00 do 9:30 newyorského času a poobchodní fáze od 16:00 do 20:00 newyorského času (tzv. extended hours). [2], [39]

4.1.2 Akciový OTC trh v USA

Kromě burzovních trhů je v USA rozvinutý také OTC trh, který je trhem dealerů. Dealeři obchodují na OTC trhu na svůj vlastní účet a pro každou akcii obchodovanou na OTC trhu

kótují neustále ceny, za které jsou ochotni koupit a prodat. Na rozdíl od specialistů zde musí existovat minimálně dva dealeři. [2]

Nejvýznamnější americké OTC trhy [2]:

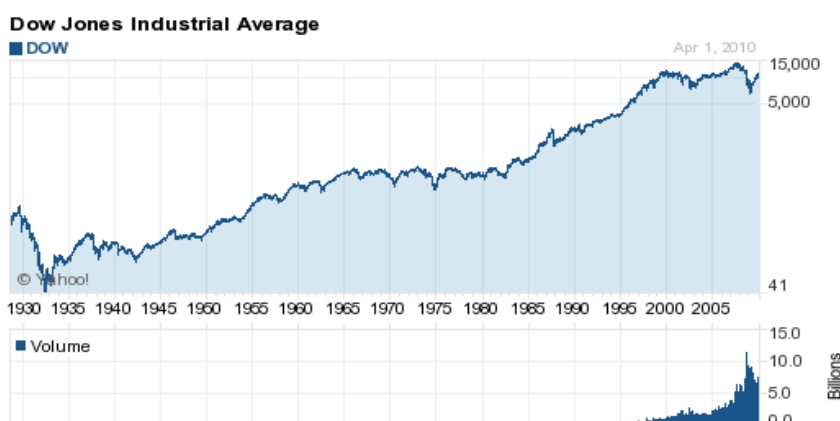
- Trh **Pink Sheets**, který je pojmenován podle barvy papíru, na kterém se historicky tiskly kotace dealerů. Na trhu jsou uvedeny nezávazné kotace dealerů. Jedná se o málo likvidní trh, na němž je registrováno přibližně 45 000 společností, které nemusí splňovat žádné požadavky. Investice na trhu Pink Sheets je proto vysoce riziková.
- Automatický trh **OTC Bulletin Board (OTCBB)**, což je americká kotační služba pro akcie, které nejsou kótovány na žádné velké americké burze. Na uvedeném trhu se obchoduje asi 4 000 akcií z trhu Pink Sheets. OTCBB nestanoví žádné kvantitativní požadavky na kotaci, ale musí se jednat o společnost, která předává periodické zprávy americké SEC nebo obdobnému zahraničnímu regulátorovi.

4.1.3 Americké akciové indexy

Třemi nejrozšířenějšími akciovými indexy v USA jsou:

- a) *Dow Jones Industrial average (DJIA)* – nejznámější a nejrozšířenější index založený na obyčejném aritmetickém průměru, který vytvořil v roce 1896 Charles Dow. Tenkrát obsahoval 12 akcií průmyslových podniků. V roce 1916 byl rozšířen na 20 akcií a v roce 1928 na konečných 30 prvotřídních akcií, tzv. blue chips. [2]

Historický vývoj indexu znázorňuje obr. 8.



Obr. 8. Vývoj indexu DJIA v letech 1928 – 2010 [54]

- b) *Standard & Poor's 500 (S&P 500)* – index obsahuje 500 akcií amerických společností a počítá se jako vážený aritmetický průměr cen těchto akcií. Je považován za přesnější

ukazatel vývoje amerického akciového trhu než index DJIA. Akcie indexu reprezentují různá odvětví, z nichž většina je registrována na NYSE, další jsou na NASDAQ a několik na AMEX. [2]

Historický vývoj indexu ukazuje obr. 9.



Obr. 9. Vývoj indexu S&P 500 v letech 1950 – 2010 [54]

- c) *NASDAQ Composite* – index zahrnuje všechny akcie obchodované na trhu NASDAQ a sčítá více než 3000 společností. Počítá se jako vážený aritmetický průměr cen akcií. Byl zaveden v roce 1971 krátce po založení NASDAQ. Kromě tohoto indexu existuje ještě také index *NASDAQ 100*, který zahrnuje ceny akcií 100 největších nefinančních společností obchodovaných na NASDAQ. [2]

Historický vývoj indexu ukazuje obr. 10.



Obr. 10. Vývoj indexu NASDAQ Composite v letech 1971 – 2010 [54]

Při pohledu na grafy znázorňující vývoj cen akciových indexů lze konstatovat, že akcie mají dlouhodobou tendenci růst, avšak i při dlouhodobém růstu dochází průběžně k

propadům cen akcií. Enormní růst zaznamenaly akcie v posledních zhruba 15 letech. Z grafů jsou patrné také historické burzovní krachy, kdy indexy během velmi krátké doby v důsledku negativních zpráv či začínajících hospodářských krizí ztrácejí výrazně na své hodnotě. To znamená, že ceny většiny akcií rapidně klesají a investoři tak přicházejí o svůj majetek. Poslední velký krach akciových trhů byl v důsledku globální finanční krize v roce 2008. Indexy zaznamenaly obrovské propady, především v období od září do října 2008 díky nečekanému pádu banky Lehman Brothers a prvotnímu neschválení státní pomoci americkým bankám. Pokles akciových trhů však pokračoval dále až do 9. března 2009, kdy indexy zaznamenaly dno a začaly opět růst.

Dne 9. března 2009 index S&P 500 uzavřel na hodnotě 676,53 bodů a index DJIA na 6.547,05 bodech, což pro oba indexy bylo historické minimum za posledních dvanáct let. Index NASDAQ Composite uzavřel na hodnotě 1.268,64 bodů a dosáhl tak opět téměř stejného minima jako v roce 2002. [30]

4.2 Akciový trh v ČR

Český akciový trh vznikl díky kuponové privatizaci státních podniků v 90. letech, při níž došlo k bezúplatnému převodu akcií do vlastnictví obyvatelstva. Během krátkého období bylo přetransformováno více než 1700 společností na akciové společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi. Chyběla však efektivní regulace ze strany státu, investoři neměli žádné zkušenosti a nejevili zájem o dění na kapitálovém trhu. Následkem finančních skandálů, které se na českém kapitálovém trhu odehrály, došlo ke snížení důvěryhodnosti českého finančního sektoru, ke snížení likvidity cenných papírů a následném odlivu zahraničních investic. [8]

Velkým přínosem pro český trh bylo zřízení Komise pro cenné papíry v roce 1998, která jako nezávislý správní úřad převzala dohled nad kapitálovým trhem, aby se zvýšila ochrana investorů a především transparentnost trhu. V dubnu 2006 převzala dohled nad kapitálovým trhem Česká národní banka.

V rámci českého kapitálového trhu lze s cennými papíry obchodovat pouze na dvou organizovaných trzích, a sice na Burze cenných papírů Praha a na RM-Systému, který byl do konce roku 2008 organizátorem mimoburzovního trhu. Na neorganizovaném trhu OTC v České republice probíhají obchody mezi účastníky, kteří se na podmínkách obchodu dohodnou a samotné vypořádání dohodnuté transakce u zaknihovaných cenných papírů je

realizováno přímo ve Středisku cenných papírů (SCP) nebo prostřednictvím společnosti UNIVYC, která je dceřinou společností BCPP.

Český kapitálový trh je stále málo rozvinutý a chybí mu likvidita. Akciové tituly s významnější likviditou se obchodují na BCPP v systému SPAD. Vyšší objemy obchodování, a tedy i vyšší likviditu, zajišťují především investoři ze zahraničí.

4.2.1 Burzy v ČR

4.2.1.1 Burza cenných papírů Praha

Burza cenných papírů Praha je založena na principu členství. Obchodovat je tedy na burze možné pouze prostřednictvím jejich členů. Členem burzy může být obchodník s cennými papíry nebo zahraniční osoba s povolením k poskytování investičních služeb, která splňuje podmínky stanovené Burzovními pravidly. Mezi další povinnosti patří členství v Garančním fondu burzy. Pak teprve je člen oprávněn nakupovat a prodávat cenné papíry. Majetek Garančního fondu burzy slouží ke krytí rizik vyplývajících z vypořádání burzovních obchodů. Člen burzy jedná vždy vlastním jménem prostřednictvím svého makléře. Převod členství na jiný subjekt je možné pouze za souhlasu burzovní komory. Kromě členů burzy mohou na burze obchodovat také Česká národní banka a Česká republika prostřednictvím Ministerstva financí. Podmínky účasti na burzovních obchodech upravují Burzovní pravidla v částech Pravidla členství a Pravidla obchodování. [16]

Princip obchodování na BCPP je založen na automatizovaném zpracování pokynů k nákupu a prodeji investičních instrumentů, což znamená, že pražská burza se řadí mezi tzv. elektronické burzy. V současnosti lze uzavírat na burze Automatické obchody, SPAD obchody a Blokové obchody. Jednotlivé investiční instrumenty přijaté k obchodování na některý z burzovních trhů, jsou dále děleny do obchodních skupin, které určují způsob obchodování a stanovení kurzu, viz. tab. 1 a tab. 2. [16]

Tab. 1. Obchodní skupiny na BCPP [16]

Obchodní skupina	Vybrané instrumenty zařazené do jednotlivých skupin
1	Všechny akcie a dluhopisy s výjimkou akcií obchodovaných ve SPAD a emisí listinných akcií a dluhopisů
2	Listinné akcie a dluhopisy
3	Vybrané akcie zařazené k obchodování ve SPAD

Tab. 2. Způsob obchodování a stanovení kurzu obchodních skupin na BCPP [16]

Obchodní skupina	Úvodní aukční režim	Kontinuální režim	SPAD	Závěrečný aukční režim	Blokové obchody
1	ano	ano (kurz)			Ano
2	ano (kurz)				Ano
3	ano	ano (kurz)	ano	ano (kurz)	Ano

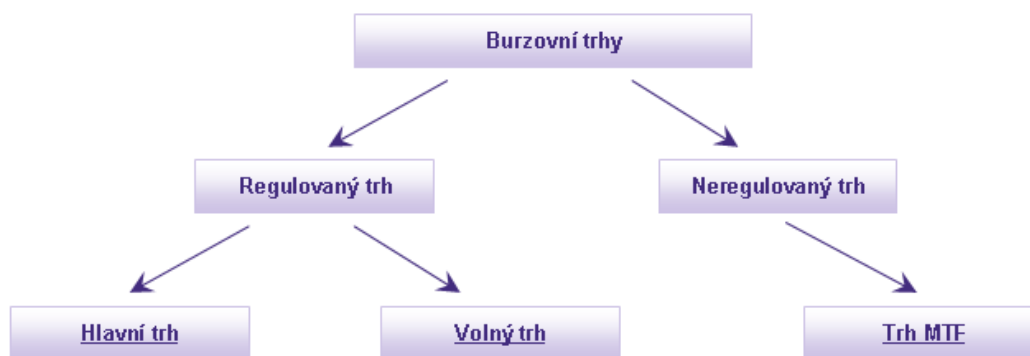
Automatické obchody se člení na aukční a kontinuální režim. V rámci automatických obchodů je možno vkládat objednávky na nákup a prodej i v jednotlivých kusech, nikoliv jen v určitém standardizovaném množství. V aukčním režimu probíhá pouze příjem objednávek (modifikace, rušení), nejsou zveřejňovány žádné průběžné informace. Kontinuální režim navazuje na aukční režim a je určen pouze pro investiční instrumenty zařazené do 1. a 3. obchodní skupiny. K uzavírání obchodů dochází na základě průběžného vkládání objednávek k nákupu a prodeji. Při párování objednávek je uplatňován princip cenové a následně časové priority, tzn., že pokud je vloženo více objednávek se shodnou cenou, jsou přednostně zpracovány dříve vložené objednávky. Vypořádání těchto obchodů probíhá v termínu T+3. [16]

SPAD (Systém pro podporu trhu akcií a dluhopisů) zajišťuje funkčnost burzovního trhu na BCPP. Obchodování probíhá ve dvou fázích, a to v otevřené a uzavřené. Jeho výhodou je skutečnost, že díky tvůrcům trhu, kteří mají povinnost udržovat po celou dobu otevřené fáze cenové nabídky na nákup a prodej příslušných akcií, je zajištěna likvidita obchodovaných titulů. Naopak v uzavřené fázi nemají tvůrci trhu povinnost kotovat ceny ani uzavírat obchody. Obchody mohou být uzavírány v rámci povoleného rozpětí, které je po celou dobu této fáze vymezeno nejlepší kotací platnou k okamžiku ukončení otevřené fáze rozšířenou o 10 % oběma směry. Ve SPAD se obchoduje s tzv. loty, tedy „balíky“ akcií. Všechny obchody uzavřené ve SPAD jsou garantovány. Vypořádání obchodů probíhá dle zvolených podmínek obchodu buď v termínu T+3 nebo T+1 až T+15. [16]

Kromě uzavírání obchodů ve SPAD a automatických obchodů je na BCPP možno realizovat také *blokové obchody*, které nejsou omezeny v podmínkách ani vázány na kurz akcie na burze. Tyto obchody však nejsou burzou garantovány. [16]

Harmonogram burzovního dne je uveden v příloze P I.

BCPP organizuje trh regulovaný i neregulovaný. Rozdělení trhů v rámci BCPP lze vidět na obr. 11.



Obr. 11. Burzovní trhy BCPP [16]

Na regulovaném trhu BCPP je registrováno 26 akciových titulů, z čehož je 14 na trhu hlavním a 12 na trhu volném. Na hlavní a volný trh jsou přijímány cenné papíry, které musí splňovat podmínky stanovené zákonem o podnikání na kapitálovém trhu a burzovními pravidly určené pro hlavní trh. Společnosti, jejichž akcie jsou obchodovány na hlavním a volném trhu, musí splňovat dané informační povinnosti. Na hlavním trhu jsou podmínky přísnější než na trhu volném. [16]

S účinností od 1.12.2008 provozuje burza mnohostranný obchodní systém (MTF), který je neregulovaný. To znamená, že veškeré podmínky přijetí, přístupu a obchodování stanovuje pouze burza. Pro společnosti obchodované na tomto trhu neplatí přísnější pravidla stanovená pro společnosti obchodované na regulovaných trzích. [16]

Pražská burza si získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE). Americká komise pro cenné papíry jí udělila statut tzv. „Designated Offshore Market“, tedy trhu bezpečného pro americké investory. [16]

4.2.1.2 RM-SYSTÉM

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. je plně automatizovaný elektronický trh, který nemá centrální parket. Obchoduje se zde s akciemi nejvýznamnějších českých, ale i některých zahraničních společností. Jsou zde zastoupeny také akcie, které se neobchodují na BCPP. Je zaměřená především na drobné a střední investory, kteří mají zájem o investování na kapitálovém trhu.

Až do konce roku 2008 působil RM-Systém jako organizátor mimoburzovního trhu s cennými papíry. Činnost RM-S byla zahájena v roce 1993. Na rozdíl od pražské burzy nebyl RM-S založen na členském principu, tj. přístup na trh RM-S nebyl nijak omezen. Na

základě nové legislativy se počínaje dnem 1. 12. 2008 RM-System transformoval z mimoburzovního trhu na burzu cenných papírů. Burza RM-SYSTÉM je nadále založena na zákaznickém principu a investoři obchodující přímo nebo prostřednictvím obchodníka s cennými papíry nemusí být členy burzy. [26]

Obchodování na burze RM-S probíhá v rámci kontinuálně probíhající burzovní aukce. Cena se mění na základě podaných prodejních a nákupních pokynů. Pro každý cenný papír je stanoveno přípustné cenové pásmo. Při výpočtu ceny obchodu je používán algoritmus, který hledá takovou aukční cenu, při které by bylo možné podle priorit uspokojování pokynů převést maximální počet kusů mezi prodávajícími a kupujícími. Tvůrcem trhu na burze RM-S může být každý, kdo je registrovaným zákazníkem a uzavřel s burzou RM-S smlouvu upravující podmínky činnosti tvůrce trhu. RM-SYSTÉM je nejdéle otevřeným trhem v České republice. Harmonogram burzovní aukce je uveden v příloze P I. [46]

Typy obchodů na burze RM-SYSTÉM [46]:

- *Standardní pokyn* – standardní aukční pokyn k nákupu a prodeji libovolného počtu akcií, které se párují i s pokyny EasyClick a to tak, že párují nabídku a poptávku za nejpříznivější ceny. V případě, že není zadána limitní cena, má pokyn vlastnost „uspokoj nebo zruš“. Je možné také zvolit vlastnost VNN (vše nebo nic), díky které nelze dojít k částečné realizaci pokynu, ale jen celého najednou. Platnost pokynu je možné stanovit na 1, 15 nebo 90 kalendářních dní
- *Inteligentní pokyn* – RM-SYSTÉM jako jediná burza v ČR nabízí pokyn Stoploss přímo na úrovni burzy. Informace o Stop ceně jsou vedeny přímo v obchodním systému burzy. U aukčního pokynu nastavíte nejen limitní cenu, ale také Stop cenu. Takový pokyn se zadanou Stop cenou není zpočátku aktivní. Aktivuje se v době, kdy na burze dojde k dosažení zadané Stop ceny.
- *Pokyn EasyClick* je snadný způsob nákupu nebo prodeje vybrané skupiny elitních akcií nebo certifikátů na české burze RM-S. Nákupy a prodeje akcií se zadávají ve standardizovaných násobcích počtu akcií v rámci tzv. EasyClick lotů. Velikost lotů je nastavena tak, aby byla dostupná pro menší a střední investice individuálních investorů.
- *Přímý obchod* – jedná se o obchod, který probíhá na základě dohody dvou investorů a burza RM-S zajišťuje uzavření obchodu a jeho následné vypořádání.

Kromě obchodování zajišťuje burza RM-System i vypořádání obchodů, které jsou vypořádány během několika vteřin systémem dodání proti zaplacení. U prodávajícího jsou nabízené cenné papíry zablokovány v SCP a u kupujícího jsou zablokovány finanční prostředky, čímž je vypořádání garantováno. [46]

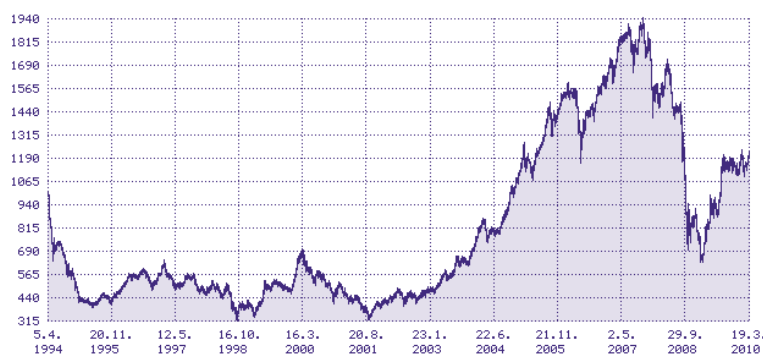
4.2.2 České burzovní indexy

Burza cenných papírů Praha a.s. stanovuje v současnosti dva burzovní indexy [16]:

- index PX - cenový index blue chips emisí, tedy akcií největších a nejziskovějších společností, s nimiž probíhá nejvíce obchodů,
- index PX-GLOB - cenový index se širokouází.

Oficiálním indexem BCPP je index PX. Index měl původně název PX 50. Byl zaveden při příležitosti prvního výročí zahájení obchodování dne 5. dubna 1994, a to s výchozí úrovní 1000 bodů. Původně byl složen z 50 emisí. Podíl bazických emisí na tržní kapitalizaci burzovního akciového trhu činil k tomuto dni 71,5 %. Počítá se jako vážený aritmetický průměr. Index měří změnu tržní hodnoty reprezentativního portfolia akcií zařazených do báze indexu. [2]

Historický vývoj indexu PX od jeho zavedení po současnost znázorňuje obr. 12.



Obr. 12. Vývoj indexu PX v letech 1994 – 2010 [16]

Index prošel několika modifikacemi, kdy se měnila báze pro výpočet indexu. Zařazení a vyřazení emisí do báze PX se řídí danými pravidly. Vzhledem ke změnám v počtech emisí akcií byl v roce 2006 index PX 50 přejmenován na index PX, jelikož už zdaleka nedosahoval počtu 50, ale jen 9 emisí akcií. Na konci roku 2007 bylo v bázi indexu PX 12 emisí. Nyní se báze indexu PX skládá ze 13 emisí akcií, jež jsou nejlikvidnější tituly pražské burzy obchodované ve SPAD. [16]

Také RM-System, česká burza cenných papírů má svůj index RM, který odráží vývoj cen hlavních titulů obchodovaných na českém kapitálovém trhu. Od 3. dubna 1994 začal být zveřejňován index PK 30, jehož výchozí hodnota byla nastavena na 1000 bodů. Bází indexu PK 30 tvořilo třicet hlavních titulů, které se na trhu RM-S obchodovaly. Od července roku 2006 byl změněn jeho název na index RM, jehož bází tvořilo deset titulů. Změny v indexu se provádí na základě rozhodnutí kotační komise RM-S. [25]

V současnosti je ve složení indexu RM devět titulů. Historický vývoj indexu je znázorněn na obr. 13.



Obr. 13. Vývoj RM indexu v letech 2005 – 2010 [28]

4.3 Globální analýza

Globální finanční krize, která byla odstartována hypoteční krizí v USA, ovlivňuje dění na kapitálových trzích po celém světě. V roce 2001 se americká ekonomika začala propadat do recese, a proto americká centrální banka Fed zareagovala snížením úrokové sazby. Tento krok vedl k levnějším hypotékám a následnému realitnímu boomeru. Banky poskytovaly levné a především rizikové hypotéky, tedy i méně bonitním klientům, kteří měli problémy se splácením. Banky se tak samy dostaly do finančních problémů. Koncem roku 2006 realitní bublina „splaskla“, propadl se trh s nemovitostmi a následně se začal propadat i trh s cennými papíry. [18]

Bankrot hypotečního trhu tedy vyústil ve finanční krizi, která v roce 2008 zapříčinila pád několika renomovaných investičních bank na Wall Street. Jako první se dostala do problémů banka Bear Stern, kterou zachránil soukromý kapitál. Následně v září to byly dvě největší hypoteční agentury v USA, Freddie Mac a Fannie Mae, které zachránil stát. Týden poté vyhlásila bankrot investiční banka Lehman Brothers, která se však již

nedočkala od státu pomoci. Poslanci v USA zamítli plán pro záchranu amerických bank, což způsobilo šok na akciových trzích po celém světě. Přestože byl nakonec plán na záchranu americké ekonomiky v říjnu schválen a akcie krátkodobě posílily, nejistota přetrvávala a propad pokračoval dále až do března 2009, kdy si našel své dno. Krize zasáhla nejen banky v USA, ale i v Evropě a postihla ekonomiky na celém světě. [18]

Finanční krize ovlivnila také vývoj amerického dolaru, který však stále funguje jako rezervní měna. Oslabování dolaru v minulých letech bylo ovlivněno především hypoteční krizí a rostoucí nedůvěrou v pozitivní vývoj americké ekonomiky. Díky finanční krizi paradoxně americký dolar v období od září 2008 do března 2009 posiloval. Investoři nakupovali vládní dluhopisy USA, jelikož v krizových obdobích se uchylují k bezpečným investicím a americký dolar je stále brán jako bezpečná měna. Finanční krize a následná ekonomická recese však donutila americkou centrální banku Fed k expanzivní monetární politice, kdy došlo ke snížení úrokových sazeb a emisi nových peněz do ekonomiky, což způsobilo pokračování v oslabování amerického dolaru. Pro akciové trhy to mělo naopak pozitivní vliv a působilo na jejich růst. [21], [32], [34]

Akciové trhy byly v průběhu roku 2009 ovlivněny několika světovými událostmi, z nichž uvedu dvě, které se přímo dotkly mých vybraných akcií. V dubnu 2009 zasáhla světovou ekonomiku informace o šíření prasečí chřipky, která negativně ovlivnila také vývoj akciových trhů. Další významnou událostí, která otřásla finančními trhy na konci listopadu 2009, bylo zveřejnění zprávy o hrozícím státním bankrotu Dubaje, který se vlivem finanční krize a pádu cen nemovitostí dostal do problémů se splácením miliardových dluhů za nákladné developerské projekty dvou polostátních společností Dubai World a Nakheel. Do projektů bylo zainteresováno mnoho zahraničních společností a řada, především evropských, bank. [32], [34]

4.3.1 Analýza makroprostředí USA

Rating USA [27]:

- Moody's - rating Aaa
- Standard & Poor's - rating AAA
- Fitch-IBCA - rating AAA

USA má nejvyšší úvěrové ohodnocení od nejznámějších ratingových agentur, avšak díky současnému vysokému zadlužení je její rating ohrožen, což by negativně ovlivnilo pohled investorů.

Akciové trhy nejen v USA, ale i ve světě, významně ovlivňují makroekonomická data USA. Makroekonomická data bývají v týdenních periodách zveřejňována na významných finančních a ekonomických serverech. Data jsou zveřejňována dle tzv. ekonomického kalendáře, kde jsou uvedeny očekávané události. Ekonomický kalendář a především vyhlášená data investoři bedlivě sledují, aby se mohli správně rozhodovat ve svých investičních záměrech.

V tab. 3 jsou uvedeny hlavní ex post ukazatele, které poukazují na vývoj ekonomiky v USA zpětně.

Tab. 3. Ex post ekonomické ukazatele USA [50], [15]

	2007	2008	2009	2009			
				I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
Běžný účet platební bilance (mld. USD)	-726,6	-706,1	-419,9	-104,5	-98	-102,3	-115,6
Vývoj hrubého domácího produktu (% , r/r, q/q)	2,1	0,4	-2,4	-6,4	-0,7	2,2	5,9
Míra nezaměstnanosti (%)	4,6	5,8	9,3	7,5	8,5	8,9	9,2
Objem spotřebitelských úvěrů (mld. USD)	2385,7	2522,8	2561,1	2536,3	2506,1	2486,9	2451,3

Vývoj hrubého domácího produktu (HDP) ukazuje ekonomický růst, stagnaci či pokles. V důsledku krize se začala americká ekonomika propadat do recese. Od roku 2005, který je brán jako základna, dochází k poklesu meziročního růstu reálného HDP. V roce 2008 vykázala ekonomika USA meziroční růst HDP jen 0,4 % a v roce 2009 došlo k meziročnímu poklesu o 2,4 %. Průběh vývoje HDP v jednotlivých čtvrtletích roku 2009 naznačuje zotavování americké ekonomiky, což se odráží také v růstu cen akcií. Historický vývoj HDP USA znázorňuje graf na obr. 14.



Obr. 14. Vývoj HDP v USA mezičtvrtletně [50]

Naopak vývoj nezaměstnanosti tento růstový trend ekonomiky nepotvrzuje. Míra nezaměstnanosti se v roce 2009 zvyšovala. Počínající růst ekonomiky USA v roce 2009 ještě nešlo považovat za zdravý stabilní růst, proto i Fed ponechával úrokové sazby bez zvyšování, viz. tab. 4. Snížení úrokových sazeb působilo pozitivně na růst cen akcií. Zpětné zvýšení úrokových sazeb by růst ekonomiky zpomalilo a na akciovém trhu způsobilo následný pokles.

Tab. 4. Vývoj úrokových sazeb v USA v roce 2009 [14]

Fed - úrokové sazby	2009			
	I.Q	II.Q	III.Q	IV.Q
Prime Rate	3,25	3,25	3,25	3,25
Fed. zákl. sazba pro fondy (Federal Funds Rate)	0-0,25	0-0,25	0-0,25	0-0,25
Federální diskontní sazba (Federal Discount Rate)	0,5	0,5	0,5	0,5

Pro analýzu ekonomického vývoje je důležité sledovat ukazatele zveřejňované měsíčně a čtvrtletně, které se dělí na předstihové neboli ex ante indikátory, současné indikátory a ex post neboli zaostávající indikátory. Akciové indexy podstatně ovlivňuje to, zda zveřejněné hodnoty indikátorů naplní očekávání trhu či ne. Pokud jsou horší než očekávání trhu, akciové indexy reagují negativně. Předčí-li očekávání trhu, akciové indexy naopak rostou. Na různé indikátory ekonomického vývoje jsou akciové indexy jinak citlivé.

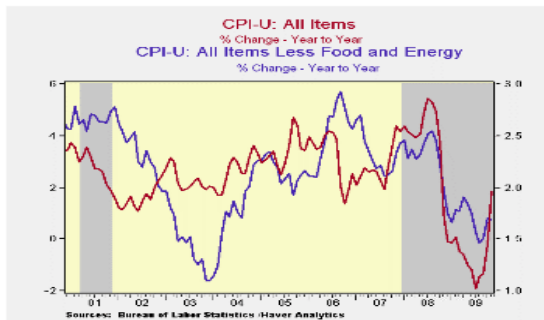
V tab. 5 je meziměsíční vývoj ekonomických indikátorů, které představují souhrn vývoje několika jednotlivých ukazatelů. Ukazatelé ex ante naznačují směr vývoje ekonomiky USA v předstihu, přibližně na půl roku dopředu. Od druhého čtvrtletí roku 2009 se předstihové ukazatele vyvíjely pozitivně a naznačovaly budoucí ekonomický růst. Vývoj předstihových ukazatelů se následně odrazil v současných a posléze i v ex post ukazatelích.

Tab. 5. Vývoj ekonomických indikátorů USA [31]

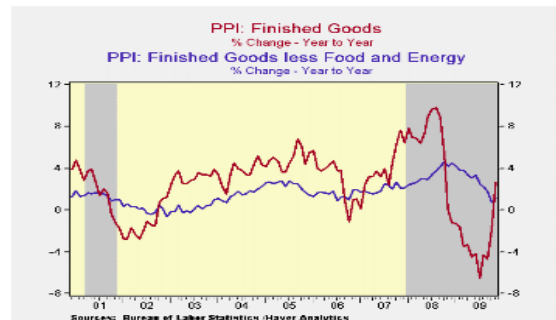
	2009											
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Předstihové ukazatele	-0,2	-0,2	-0,3	1	1,2	0,8	0,9	0,4	1	0,3	1	1,1
Současné ukazatele	-0,9	-0,6	-0,7	-0,2	-0,4	-0,4	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Ex post ukazatele	-0,2	-0,3	-0,6	-0,5	-0,3	-0,9	-0,5	-0,4	-0,5	-0,2	-0,5	-0,2

Jednotlivé předstihové a současné ukazatele jsou uvedeny v tabulce v Příloze P III. Vývoj několika těchto ekonomických indikátorů znázorňují následující grafy. Indexy spotřebitelských cen (CPI) a indexy velkoobchodních cen (PPI) kolísaly v průběhu roku 2009 kolem nuly, v některých měsících se dostaly i do záporných čísel. Centrální banka

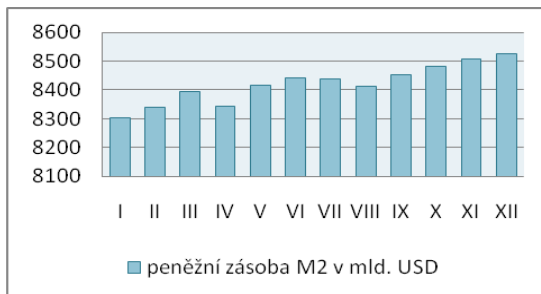
proto před hrozící deflací použila expanzivní monetární politiku, tzn. snížila úrokové sazby a zvýšila peněžní nabídku v ekonomice.



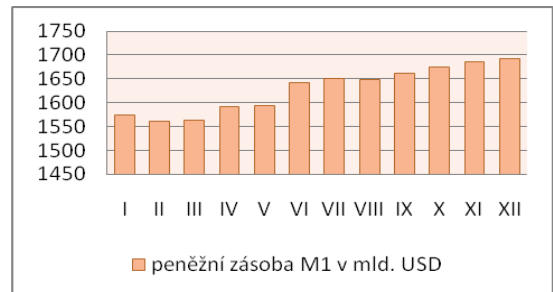
Obr. 15. Vývoj indexu CPI [31]



Obr. 16. Vývoj indexu PPI [31]



Obr. 17. Peněžní zásoba M1 v roce 2009 [14], [vlastní zpracování]

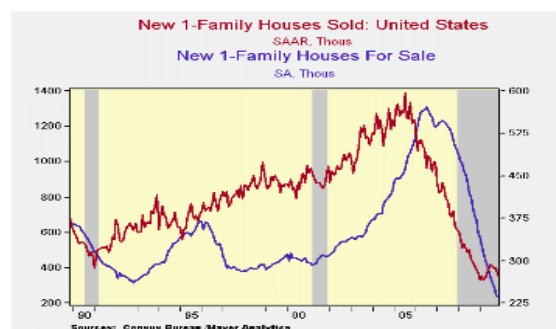


Obr. 18. Peněžní zásoba M2 v roce 2009 [14], [vlastní zpracování]

Důležitými ukazateli budoucího ekonomického vývoje jsou počty započatých nových staveb a počty prodaných domů, které v průběhu roku 2009 více méně stagnovaly.

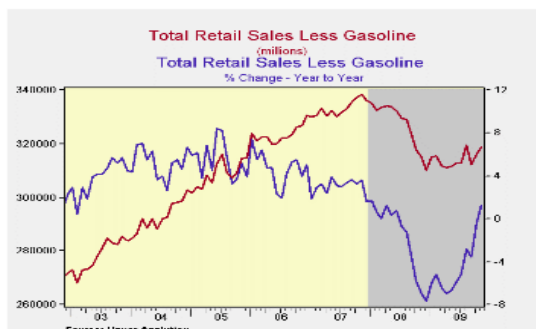


Obr. 19. Vývoj počtu započatých nových staveb v letech 2000 – 2010 [31]

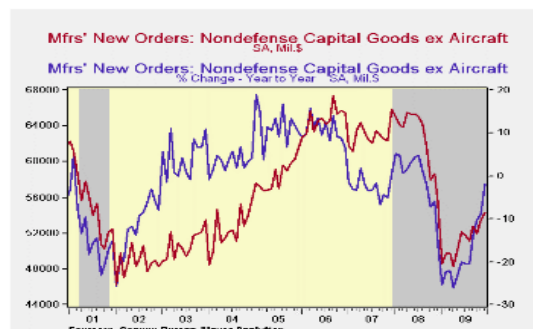


Obr. 20. Vývoj počtu nových prodaných domů v letech 1990 – 2010 [31]

Vývoj objednávek dlouhodobé spotřeby a maloobchodních tržeb začal v průběhu roku 2009 vykazovat růst, což by mělo následně působit na pozitivní vývoj HDP.



Obr. 21. Vývoj maloobchodních tržeb v období 2003 – 2010 [31]



Obr. 22. Vývoj objednávek dlouhodobé spotřeby v období 2000 – 2010 [31]

Optimistická nálada akciových trhů od poloviny roku 2009 byla ovlivněna jak pozitivními údaji ekonomických ukazatelů, tak velmi nízkými úrokovými sazbami, finanční injekcí bankovnímu sektoru a dalšími stimulačními opatřeními vlády. Ohledně ekonomického vývoje však vládla stále nejistota. Není snadné předvídat, do jaké míry pomohou státní stimulační opatření. Přesto ve druhé polovině roku 2009 se důvěra začala pomalu obnovovat a ustávat zvýšená volatilita finančních trhů. Podle vývoje předstihových ukazatelů lze předpokládat pozitivní vývoj ekonomiky i v první polovině roku 2010. Vláda v ekonomice zvýšila peněžní nabídku, čímž dochází ke zvýšení státního dluhu USA, což může do budoucna negativně ovlivnit rating země. Ekonomický vývoj podpořený silnými vládními stimuly navíc může vést v budoucnu k růstu inflace, která byla v roce 2009 díky recesi téměř nulová. Inflační tlaky by vedly ke zvyšování úrokových sazeb, opětovnému zastavení ekonomického růstu a následné reakci akciových trhů poklesem.

4.3.2 Analýza makroprostředí ČR

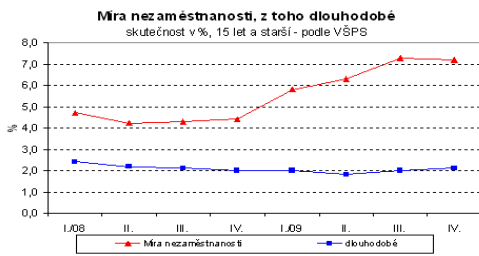
Rating České republiky [38]:

- Standard & Poor's – rating A, výhled stabilní
- Moody's – rating A1, výhled stabilní
- Fitch IBCA – rating A+, výhled stabilní

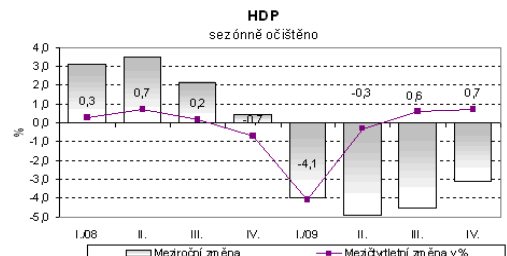
Úvěrový rating České republiky je mimo jiné ovlivněn také politickým vývojem v ČR za posledních pár let. Špatný výsledek nadcházejících voleb a nesnížení vysokého rozpočtového deficitu může negativně ovlivnit rating ČR a přispět k nedůvěře zahraničních investorů, což by negativně ovlivnilo i české akciové trhy. [33]

Světová finanční krize postihla také vývoj české ekonomiky. Meziroční vývoj makroekonomických ukazatelů je uveden v tabulce v příloze P IV. Vývoj některých

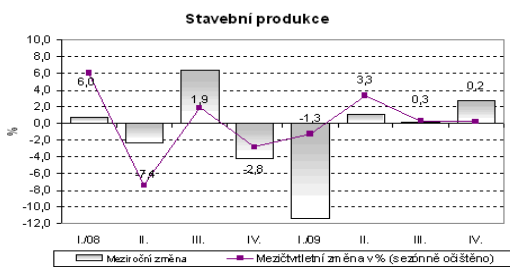
významných českých ekonomických indikátorů v průběhu let 2008 a 2009 znázorňují následující obr. 23 až obr. 28 s grafy. Na přelomu let 2008 a 2009 došlo k výraznému poklesu HDP. Největší podíl měl pokles průmyslové produkce, pokles stavebnictví byl mírnější. Od poloviny roku 2009 docházelo k mírnému mezičtvrtletnímu růstu. Pokles ekonomiky způsobil zvýšení nezaměstnanosti.



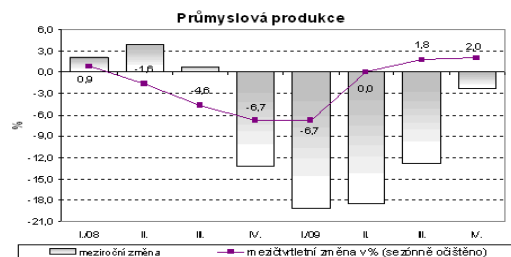
Obr. 23. Vývoj míry nezaměstnanosti 2008 – 2009 [20]



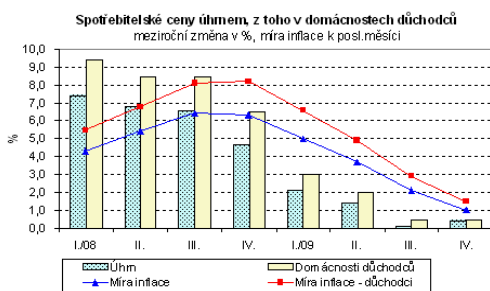
Obr. 24. Vývoj HDP 2008 – 2009 [20]



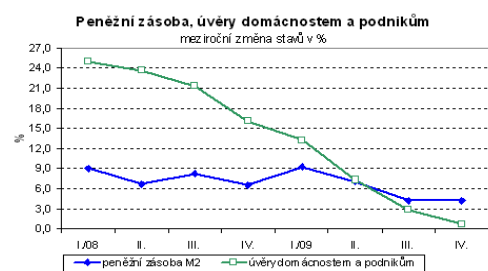
Obr. 25. Vývoj stavební produkce v období 2008-2009 [20]



Obr. 26. Vývoj průmyslové produkce v období 2008-2009 [20]



Obr. 27. Vývoj spotřebitelských cen [20]



Obr. 28. Vývoj peněžní zásoby, úvěrů a spotřebitelských cen [20]

Peněžní zásoba M2 v roce 2009 poklesla, koncem roku dosáhla 2 753,5 mld. Kč. Úvěry domácnostem a podnikům stagnovaly. Přírůstek domácích úvěrů obstaral pouze vládní sektor. Přírůstky depozit firem se neměnily a u domácností klesly. Při nižších úrokových sazbách rostly marže bank. Diskontní úroková sazba ČNB se v průběhu roku 2009 snížila z 0,75 % na 0,25 %. Došlo také k výraznému poklesu spotřebitelských cen. Míra inflace za

rok 2009 poklesla až na 1 %. Propad ekonomiky nezhoršil vnější rovnováhu. Obchodní bilance zaznamenala výrazný přebytek. Významné zlepšení dosáhly směnné relace, které byly po celý rok 2009 kladné. Deficit státního rozpočtu se propadl na 192,4 mld. Kč, tj. 5,3 % HDP v b.c. [20]

Ekonomický vývoj ČR byl díky globalizaci a otevřenosti české ekonomiky také poznamenán světovou hospodářskou krizí. Ke konci roku 2009 se také česká ekonomika pomalu začínala dostávat z recese. Český bankovní sektor byl dle ČNB dostatečně kapitalizován a na základě zátěžových testů vyhodnocen jako odolný vůči krizi. V průběhu roku 2009 se však v důsledku krize české banky potýkaly s kreditním rizikem jak podnikového sektoru, tak domácností, které začalo narůstat již v roce 2008. [19]

Současným problémem ČR je však obrovský nárůst zadlužení. V roce 2009 dosáhl deficit státního rozpočtu 192,4 mld. Kč. [20] Veřejné finance jsou proto kritickým bodem české ekonomiky, což ohrožuje také její rating a následně i možný negativní dopad na český akciový trh.

4.4 Analýza odvětví

Na akciových trzích se obchoduje s akciemi společností z mnoha odvětví. Každé odvětví je jinak citlivé na průběh hospodářského cyklu a má také různý růstový potenciál, ziskovou a dividendovou výnosnost apod. V tab. 6 jsou uvedeny hlavní sektory zastoupené na akciových trzích v USA. Ekonomické ukazatele jednotlivých průmyslových odvětví jsou uvedeny v příloze P V.

Americký akciový trh je rozdělen na hlavní průmyslové sektory, z nichž každý sektor má několik jednotlivých průmyslových odvětví. Každé odvětví obsahuje desítky akciových titulů obchodovaných na různých amerických burzách i OTC trzích. Akciové tituly ze stejného odvětví mají tendenci chovat se stejným, popř. podobným, způsobem. V rámci jednoho sektoru může být jedno průmyslové odvětví pro investice zajímavé, druhé ne, proto je důležité brát v úvahu přímo to odvětví, kterého se analyzovaná společnost týká. Atraktivní jsou odvětví, která mají nízké hodnoty P/E a P/B a naopak vysokou rentabilitu vlastního kapitálu ROE, popř. rentabilitu celkového kapitálu ROC. Zajímavá je dividendová výnosnost, která zvyšuje celkovou výnosnost akcie. Čím je dividendová výnosnost vyšší, tím lákavější pro investory.

Tab. 6. Analýza hlavních sektorů na akciovém trhu v USA [54]

Sektor	Tržní kapitalizace v mld.	P/E	ROE (%)	Dividendová Výnosnost (%)	P/B	Zisková marže (%)	Cena/Free Cash Flow
Základní suroviny	11926,0	48,96	7,30	2,73	2,58	4,46	55,16
Konglomeráty	375,6	16,70	11,60	2,15	5,65	6,70	17,00
Spotřební zboží	2530,2	98,42	18,35	2,05	-4,17	7,91	20,41
Finance	26731,3	11,61	4,51	2,30	2,10	-0,02	-6,49
Zdravotnictví	2091,2	25,97	15,55	2,77	10,37	15,01	-128,30
Průmyslové zboží	962,3	11,80	9,60	1,77	-0,30	1,66	27,62
Služby	2913,8	25,56	10,42	1,69	-9,41	4,17	27,77
Technologie	9350,4	204,07	13,43	1,39	96,38	7,95	533,65
Utility	1637,4	61,36	4,77	2,54	1,94	3,54	-17,01

Na českém akciovém trhu jsou zastoupena pouze některá průmyslová odvětví. Společnosti, jejichž akcie se obchodují v systému SPAD, spadají do sektoru finančního, energetického, spotřebního a služeb. Vzhledem k malému počtu akciových titulů na českém akciovém trhu je výběr akcií, a tedy i odvětví, pro obchodování velmi omezený.

5 OBCHODNÍ PLÁN

Základním předpokladem pro zhodnocení finančních prostředků na akciových trzích, je vytvoření obchodního plánu. Jako první a výchozí bod je stanovení finančního cíle a dále určení časového horizontu, výši počátečního kapitálu a investiční strategii.

5.1 Stanovení finančního cíle

Stanovení finančního cíle je čistě individuální záležitost. Každý investor by měl k investování či obchodování na kapitálových trzích přistupovat s tím, že dosáhne svého předem stanoveného finančního cíle a nečekat, že dosáhne maximum, co trh nabízí, protože to je na akciovém trhu nemožné. Nelze stoprocentně předvídat pohyb cen akcií a tedy ani přesně určit, kdy je cena v daném okamžiku akcie na minimální nebo na maximální hodnotě. Mým finančním cílem bylo zhodnocení vloženého vlastního kapitálu alespoň o 20 % v časovém horizontu jednoho roku, což je považováno jako spodní hranice očekávaného ročního výnosu při aktivním obchodování.

5.2 Stanovení obchodní strategie

Má obchodní politika vycházela jak ze stanoveného finančního cíle, tak současně, a to především, z ekonomické situace ve světě, zvláště v USA. Přestože akciové indexy začaly od března růst a ekonomický vývoj naznačoval obrat k lepšímu, vládla na finančních trzích stále velká nejistota. Akciové trhy zaznamenávaly vysokou volatilitu a neustále se polemizovalo o tom, zda se již jedná o změnu trendu či zda se jedná pouze o dočasnou korekci již rok a půl trvajících klesajících trendu. Na základě analýzy ekonomické situace a situace na finančních trzích jsem zatím nepovažovala období za vhodné pro dlouhodobé držení akcií, a proto jsem se rozhodla pro aktivnější obchodování i přesto, že aktivní obchodování s sebou přináší časovou náročnost a zvýšené riziko. Záměrem tedy nebyl ani výběr akcií pro dlouhodobé investice.

5.3 Stanovení výše kapitálu

Velmi důležitým bodem je rozhodnutí o výši počátečního kapitálu. Každý, kdo se rozhodne obchodovat s akciemi, by měl nejdříve zvážit, kolik může vložit svých finančních prostředků do této riskantní činnosti. Do obchodování s tak rizikovým finančním instrumentem jako akcie by měla být vložena maximálně částka, která by neohrozila člověka v běžném životě v případě, že by o investované finanční prostředky

přišel. Vyrovnání se s potenciálními ztrátami je velmi důležité pro samotné obchodování, jelikož podstatně ovlivňuje psychiku člověka při rozhodování o koupi či prodeji akcií, a tím tedy ovlivňuje i možné budoucí zisky.

Pro stanovení výše kapitálu je třeba zvážit předpokládané objemy obchodování a dobu držení akcií. V krátkodobém časovém horizontu v rámci aktivního obchodování je nutné počítat s poplatky brokerovi, proto pro ziskové obchodování je třeba obchodovat s vyššími objemy akcií, což znamená vyšší počáteční kapitál. Výše kapitálu je také důležitá pro výběr akcií. Pokud není dostatečně vysoký počáteční kapitál, je těžké alespoň přiměřeně diverzifikovat portfolio akcií z různých odvětví.

Minimální vklad pro obchodování není nikde stanoven. Pro trh v ČR byla vyčleněna částka ve výši 50 000 Kč, avšak tato částka nebyla dostačující pro stanovený finanční cíl a obchodní strategii, proto jsem se rozhodla pro český trh využít možnosti obchodování na úvěr, a to program pro aktivní obchodování, který má sice vyšší úrok, ale nejsou zpoplatňovány jednotlivé obchody. Úvěr lze využít u akciových titulů obchodovaných ve SPAD. Při vkladu 50 000,- Kč byl schválen úvěrový rámec ve výši 280 000,- Kč. Čtvrtletní poplatek za přistavení úvěrového rámce činí 0,47 % z poskytnutého úvěrového rámce. Úroky za čerpání úvěru ve výši 11,8 % p. a. jsou počítány pouze z čerpané částky a placeny měsíčně.

Pro obchodování na americkém trhu byla vložena částka ve výši 5 000 USD. Ekvivalentní částka v CZK při kurzu USD/CZK 20,16 činila 100 800,- Kč. Vzhledem k situaci na finančních trzích a vysoké volatilitě akciových titulů v USA nebylo využito možnosti úvěru na obchodování s cennými papíry.

6 VÝBĚR AKCIÍ A REALIZACE OBCHODŮ

Další část práce se týkala výběru akciových titulů a realizace obchodů vybraných akcií v reálném účtu u vhodného obchodníka s cennými papíry. Pro tento krok bylo tedy nezbytné založení reálného účtu a především výběr správného obchodníka s cennými papíry.

6.1 Výběr obchodníka s cennými papíry

Velmi významným krokem při obchodování s akciemi je výběr vhodného brokera, tj. obchodníka s cennými papíry, aby co nejlépe vyhovoval požadavkům investora a jeho obchodní strategii. Důležitým předpokladem jsou oddělené účty klientů od účtu instituce, což je v ČR již zakotveno v zákoně o cenných papírech a majetek klienta tak není součástí majetku obchodníka. Problém by mohl nastat při výběru brokera v zahraničí, kde někteří brokeři mají finanční prostředky klientů vedené na svých majetkových účtech. V případě, že by se brokerská společnost dostala do úpadku, investor by pravděpodobně přišel o své finanční prostředky. Nárok na své peníze by měl totiž až jako poslední, kdy už většinou z majetku nic nezůstane.

V mém případě jsem se rozhodla zvolit obchodníka registrovaného v ČR pro oba dva trhy. Má volba měla několik důvodů, a to především snížení rizika insolventnosti brokera vzhledem k finanční krizi, která se podstatně dotkla mnoha, a to především finančních, institucí v USA, dále rychlý přístup ke svým finančním prostředkům a také pružné řešení problémů v případě potřeby. Co se týče poplatků, je pro obchodování v USA vhodnější zvolit tamního brokera. Poplatky zahraničních brokerů jsou většinou podstatně nižší než českých obchodníků, kteří platí stejný poplatek zahraničnímu zprostředkovateli, k čemuž si navíc připočítají svou provizi. Zahraničních brokerů je široká škála a vybrat toho správného vyžaduje spoustu času se získáváním spolehlivých informací. Mnoho informací o společnosti je možné získat přímo z internetových stránek obchodníka. Informace o tom, zda je broker registrovaný u SEC, lze ověřit v registru FINRA na internetu, stejně tak jako lze přes internet zjistit, zda je uvedený broker pojištěn u FDIC (Federální společnost pro pojištění vkladů). Ovšem neméně podstatné informace o jeho pružnosti, spolehlivosti a spokojenosti ze strany klientů se již získávají hůře. Lze využít různých fór na internetu, kde si investoři předávají zkušenosti z praxe se zahraničními brokery, ale jedná se o informace nepodložené.

Důležitým předpokladem pro výběr brokera byla možnost obchodování přes internet, kdy si můžu sama rozhodovat o svých investicích a nebudu tak platit za využití služeb makléře. Vybírala jsem stabilní, na trhu dlouhodobě působící, společnost s licenci od ČNB, která splňovala následující požadavky a podmínky pro mé obchodování:

- obchodování s akciami na BCPP, na burze RM-System a na trzích v USA,
- obchodování přes internet
- spolehlivá přehledná obchodní platforma
- nízké poplatky za obchodování
- bezproblémová komunikace
- rychlý přístup k finančním prostředkům

Z několika společností na trhu jsem vybrala čtyři obchodníky registrované v ČR, u nichž jsem srovnala možnost obchodování na BCPP, RM-S i na trzích v USA a jejich poplatky na uvedených trzích při obchodování přes internet. Srovnání těchto čtyř obchodníků je uvedeno v tabulce v příloze P II. Zvolila jsem společnost Fio, burzovní společnost, a.s. (Fio), která splňovala mé požadavky nejvíce. Fio na trhu působí již od roku 1994 a je vlastníkem burzy RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.. Jako jediná z vybraných nabízí obchodování na burze RM-SYSTÉM. Pro můj plánovaný objem obchodů má navíc nejnižší poplatky pro obchodování v USA. Při částečném realizování pokynu je poplatek placen jen jeden, pokud je částečně zrealizován v rámci jednoho dne. Nespornou výhodou je přímé obchodování na burze RM-SYSTÉM prostřednictvím pokynu Easyclick, s jehož využitím lze dosáhnout bezkonkurenčně nejlevnějších poplatků za obchodování s akciami na českém trhu. Fio také nabízí možnost obchodování na úvěr, což je sice velmi riskantní přístup k obchodování s akciami, přesto pro investory s nízkou averzí k riziku a malým vstupním kapitálem příležitost k vyššímu zhodnocení svých finančních prostředků v krátkodobém horizontu díky využití finanční páky¹.

¹ Pákový efekt spočívá v tom, že investor vloží pouze část finančních prostředků k obchodování, tzv. margin, a zbylou část prostředků pro obchodování mu zapůjčí za poplatek broker. V případě zisku dosáhne investováním celé částky investor několikanásobně vyšší zhodnocení svých prostředků než kdyby investoval pouze své peníze. V případě ztrátového vývoje, kdy nebude investorovi již stačit vložená záloha ke krytí ztráty, může o celý svůj investovaný kapitál přijít. Proto obchodování s využitím finanční páky je vysoce rizikovou záležitostí. Vysoký výnos je úměrný vysokému riziku.

Při obchodování na úvěr lze také využít tzv. short sell neboli krátký prodej. Na trhu v ČR lze otevřít short pozici na BCPP a je třeba ji uzavřít ve stejný den, případně následující den na trhu RM-SYSTÉM, jinak jsou ze strany brokera účtovány vysoké poplatky za půjčení akcií. V USA jsou podmínky mírnější, kdy short pozici lze mít otevřenou bez dalších vysokých poplatků neomezeně dlouho a platí se pouze úroky ve stejné výši jako při nákupu na úvěr. Úvěr na obchodování s akciemi v USA lze využít pro akcie, označené v aplikaci e-Broker písmenem „M“ („marginable stocks“). Jedná se o akciové tituly, které splňují podmínku minimální tržní ceny větší než 3 USD a vykazují průměrné denní obchody minimálně ve výši 200 000 kusů.

Fio provozuje obchodní on-line systém *e-Broker*. Tato aplikace se neinstaluje do počítače, ale přístup je realizován přímo prostřednictvím webového prohlížeče. Přihlášení probíhá na základě přihlašovacího jména a hesla. Přenos dat je bezpečně zašifrován. Obchodní systém se využívá jak pro obchodování na trzích v ČR, tak i pro obchodování na trzích v USA, SRN, Polsku a Maďarsku. Přístup na jednotlivé trhy je povolen na základě podepsání smlouvy pro jednotlivé trhy přímo v aplikaci e-Broker po přihlášení. Finanční prostředky na obchodním účtu je možné směňovat přímo v aplikaci e-Broker mezi měnami jednotlivých trhů denním vyhlášeným devizovým kurzem dle vlastní potřeby.

6.1.1 Proces založení účtu k obchodování

Dalším nutným krokem k obchodování po výběru brokera byla návštěva jeho obchodního místa a založení obchodního účtu u vybraného obchodníka s cennými papíry. Proces založení obchodního účtu lze shrnout do následujících kroků [28]:

- 1) Vybrat si obchodní místo RM-SYSTÉMU a vzít s sebou následující dokumenty:
 - Občanský průkaz
 - Číslo účtu v SCP
 - Číslo bankovního účtu
 - Registrační číslo RM-SYSTÉM pro obchody na burze RMS

Pro obchodování na burze RM-SYSTÉM je nutná registrace u RM-SYSTÉMU a získání registračního čísla. Dalším nutnou podmínkou pro obchodování s akciemi v ČR je mít registrovaný účet u SCP. V případě, že klient uvedené registrace nemá, jsou mu zřízeny při zakládání obchodního účtu.

- 2) Osobně na obchodním místě RM-SYSTÉMU je nutné podepsat následující dokumenty:
- Komisionářskou smlouvu a další ujednání
 - Dodatek ke komisionářské smlouvě (o stanovení autorizačního kódu)
 - Všeobecné smluvní podmínky pro obchodování s investičními instrumenty
 - Prohlášení klienta o převzetí informací spojených s využíváním služeb, což slouží pro obchodní společnost jako záruka, že klientovi byly poskytnuty veškeré informace o obchodování a rizicích s ním spojených. Klient tedy obdrží kromě uvedených podepsaných dokumentů také následující dokumenty: Informace o Garančním fondu obchodníků s cennými papíry, Informace o obchodníkovi s cennými papíry, Seznam převodních míst, Harmonogram přijímání pokynů, Reklamační řád, Strategie podávání pokynů, Návod pro podávání obchodního pokynu, Informace o investičních nástrojích, o ochraně investičních nástrojů a peněžních prostředků klienta a některé další informace týkající se obchodování s investičními nástroji.
 - Investiční dotazník – vyplnění investičního dotazníku je dobrovolné, avšak vyžadovat tyto informace ukládá obchodníkovi s cennými papíry přímo zákon a podnikání na kapitálovém trhu. Zákazník musí být upozorněn, že v případě nevyplnění dotazníku, popř. jeho nepravdivého vyplnění, se vystavuje nebezpečí, že obchodník vyhodnotí skutečné potřeby zákazníka mylně a poskytne mu nesprávnou investiční službu, radu či strategii nebo mu službu neposkytne vůbec, případně k němu bude přistupovat jako k velmi konzervativnímu klientovi.
- 3) Po podpisu smlouvy a potřebných dokumentů obdrží klient přístup do internetové aplikace e-Broker. Na nově zřízený obchodní účet u Fia lze poslat peníze pouze ze zadaného bankovního účtu, který byl obchodníkovi předložen, nebo přímo na obchodním místě v hotovosti. Jakmile jsou peněžní prostředky připsány na obchodní účet, lze začít obchodovat.

Velkou výhodou je určité zabezpečení finančních prostředků na účtu tím, že peníze lze posílat pouze mezi zaregistrovanými obchodními nebo bankovními účty, které klient obchodníkovi předložil.

6.2 Výběr akciových titulů a realizace obchodů

6.2.1 Výběr akcií a realizace obchodů v ČR

Na českém akciovém trhu je výběr akcií k obchodování velmi omezený. Byly vybírány tituly, které se obchodují na BCPP v systému SPAD, ale i na burze RM-SYSTÉM s možností uplatnění pokynu EasyClick a s možností nákupu na úvěr. V okamžiku rozhodování o nákupu vykazovaly vybrané akciové tituly vyšší objemy obchodování a tedy i likviditu. Záměrem bylo obchodování převážně na burze RM-SYSTÉM, kde lze využít pokynu EasyClick s nejmenšími poplatky za obchodování. Na BCPP byly prováděny obchody výjimečně, většinou v případech, kdy se ceny mezi burzami výrazně lišily a obchod tak včetně poplatků byl na BCPP výhodnější.

Byly vybrány akciové tituly ze sektoru energetického, finančního a tabákového průmyslu. Jedná se o stabilní ziskové společnosti, z nichž většina vyplácí také dividendy. Rozhodný den pro dividendu má většina akcií na české burze v období duben až květen. Vzhledem k tomu, že jsem právě v uvedeném období začala obchodovat, rozhodla jsem se pro zhodnocení svého vloženého kapitálu využít také dividendy.

Po rozhodném dni pro dividendu většinou cena akcie klesne minimálně o hodnotu dividendy, proto ne vždy se na poslední chvíli vyplatí akcie koupit. V důsledku krize byly ceny akcií na nízkých úrovních a díky optimismu, který na trzích v uvedenou dobu vládl, jsem předpokládala, že kurz akcie i po určité korekci po rozhodném dni pro dividendu by v krátké době mohl opět vyrůst. Díky těmto obchodům by mohlo být dosaženo jak ziskové, tak i dividendové výnosnosti akcie. Byly vybrány dvě společnosti, a to ČEZ s předpokládanou dividendou ve výši 50 Kč na akcii a Philip Morris s předpokládanou dividendou ve výši 560 Kč na akcii. Akcie uvedených společností jsem jinak považovala za konzervativní tituly s nízkým ziskovým potenciálem v krátkodobém horizontu, proto jsem s nimi neměla v úmyslu obchodovat aktivněji. Pro dosažení vyšších zisků by bylo třeba akcie těchto dvou společností držet delší dobu, ovšem za předpokladu, že by růstový trend skutečně dlouhodobě vydržel a také za předpokladu vyššího vlastního vloženého kapitálu.

Další akciové tituly, s nimiž bylo v průběhu roku obchodováno, byly Komerční banka a Erste Group Bank AG z finančního sektoru a NWR a Unipetrol z energetického sektoru.

Při rozhodování o nákupech a prodejkách akcií na českém trhu jsem využívala technickou analýzu a také určité oblasti fundamentální analýzy jako je globální analýza a zveřejňované zprávy o společnostech, jejichž akcie jsem vlastnila či měla v úmyslu koupit. Pro načasování vstupu na trh a výstupu z trhu jsem se rozhodovala především na základě vývoje grafů s využitím grafických metod technické analýzy a na základě psychologické analýzy, zvláště založené na Kostolanyho teorii vývoje kurzu. Neprováděla jsem důkladnou finanční analýzu společností, s jejichž akciemi jsem obchodovala, poněvadž v krátkodobém časovém horizontu finanční ukazatele cenu akcie neovlivňují. Krátkodobě je cena ovlivněna pouze zveřejňovanými výsledky hospodaření společnosti za poslední období, a to tak, že pozitivně ovlivní vývoj kurzu, pokud jsou zveřejněné výsledky lepší než očekávání trhu a naopak negativně, pokud zveřejněné výsledky jsou horší, než jaké jsou očekávané trhem.

Sledovala jsem vývoj ceny akcie na grafech s různým časovým horizontem, a to ročním, půlročním, tříměsíčním a především vývoj kurzu za poslední měsíc a atmosféru na trhu za poslední dny a v den nákupu. V případě, že akcie po předešlém růstu poklesla a ustálila se na určité cenové hladině, kde již nevykazovala větší známky poklesu, spíše inklinovala k opětovné rostoucí tendenci, čímž vytvořila pomyslné dno, tedy reverzní formaci naznačující změnu trendu, rozhodla jsem se koupit. Stejně tak v opačném případě, kdy akcie po poklesu vyrostla do určité cenové hladiny, začala stagnovat v postranním trendu a následně se cena akcie vyvíjela spíše směrem k poklesu, čímž se utvářela inverzní formace ke dnu vrchol, tedy opět reverzní formace naznačující změnu trendu, jsem se rozhodla prodat. Ne vždy se však kurz zastavil na určité cenové hladině, kdy nějakou dobu stagnoval či pouze nepatrně kolísal, ale často cena vyrostla a v momentě, kdy ztratila sílu k dalšímu růstu, začala ihned klesat a kolísala tak mezi hranicemi supportu a rezistence. Pokud byl mezi těmito hranicemi dostatečný cenový rozdíl, bylo možné obchodovat se ziskem i v postranní fázi vývoje kurzu. Čím menší bylo cenové rozpětí mezi hranicemi supportu a rezistence, tím bylo třeba k dosažení zisku vyšších objemů jednotlivých obchodů.

Po celou dobu obchodování je třeba sledovat dění na trhu, zveřejňovaná makroekonomická data o vývoji ekonomiky a také informace o společnostech držících akcií, popř. akcií vybraných k obchodování, a citlivost reakce trhu na zveřejňované zprávy. Při poklesu ceny je důležité analyzovat důvod poklesu. Pokud dochází k poklesu ceny akcie a tento pokles není na základě nějaké negativní fundamentální zprávy, dá se předpokládat, že jde o

pouhou korekci trhu, kdy dochází k vybírání zisků. Investoři prodávají své akcie a tím tlačí ceny dolů. V této situaci je důležité nepropadat panice a neprodávat akcie z důvodu, že právě upadají do ztráty či umazávají zisky, poněvadž se dá očekávat, že v krátké době kurz opět začne růst. Skutečné ztráty a zisky z obchodů jsou až v momentě prodeje této akcie.

Problém může nastat při obchodování na úvěr jako v mém případě. Za této situace je obzvláště důležité řídit tržní riziko vyplývající z krátkodobé fluktuace cen akcií. V případě, že by došlo k výrazné korekci trhu a vložená záloha by nestačila ke krytí těchto dočasných ztrát, je nutné dorovnat zálohu na stanovené procento krytí a vložit tedy další své finanční prostředky, popř. dorovnat rozdíl prodejem části akcií i v případě, že jsou právě dočasně ztrátové. Prodejem akcií se tato ztráta stane reálná. Pro řízení tržního rizika je vhodné využívat inteligentní pokyn stop loss, kdy se při zadané stop ceně aktivuje prodejní příkaz se zadanými parametry pro prodejní cenu a množství akcií. Zadání stop lossu je důležité především v případě, že nelze sledovat denně dění na trhu a není tak možné v průběhu obchodování zareagovat na právě nastalou negativní situaci.

Přehled všech realizovaných obchodů v ČR je uveden v tabulce v Příloze P VII. Vývoj jednotlivých pozic obchodovaných titulů je uveden v Příloze P VI. Realizované nákupy (N) a prodeje (P) s uvedením ceny obchodu jsou vyznačeny v grafech na obrázcích s kurzovým vývojem u jednotlivých akcií.

ČEZ

Sektor: Energetický průmysl

ČEZ, a. s., je mateřskou společností Skupiny ČEZ. Společnost působí v oblasti energetického průmyslu. Společnost ČEZ a.s. byla založena v roce 1992 Fondem národního majetku ČR. Hlavním akcionářem je Česká republika. Hlavním předmětem činnosti ČEZ a.s. je prodej a výroba elektřiny a s tím související poskytování podpůrných služeb elektrizační soustavě, a dále výroba, rozvod a prodej tepla. V roce 2003 vznikla spojením ČEZ a.s. s distribučními společnostmi Skupina ČEZ, která je v ČR největším výrobcem elektřiny, provozovatelem distribuční soustavy a subjektem na velkoobchodním i maloobchodním trhu s elektřinou. Mezi její další činnosti patří telekomunikace, informatika, jaderný výzkum, projektování, výstavba a údržba energetických zařízení, těžba surovin, zpracování vedlejších energetických produktů a jiné. [47]

Akcie společnosti ČEZ jsou kótovány na hlavním trhu BCPP i na burze RM-System. Za rok 2008 vyplatila společnost dividendu ve výši 50 Kč. Dividendová výnosnost v době nákupu akcie činila tedy přibližně 6 %.

Vývoj kurzu akcií ČEZ jsem sledovala v systému e-Broker. Zhruba od poloviny března akcie vykazovaly krátkodobý rostoucí trend, stejně jako burzovní indexy, a na trhu začal vládnout optimismus. Jak dlouho tento optimismus na trzích vydrží, však nikdo netušil. Cena rostla setrvačně až do 26. 3. 2009, kdy přišla výraznější korekce. Dne 30. 3. 2009 akcie uzavřely na hodnotě 722 Kč a další dny pokračovaly v růstu ve vzestupném trendovém koridoru. První nákup akcií byl proveden dne 3. 4. 2009, a to v počtu 50 ks za cenu 775 Kč. Po dalším několikadenním růstu dosáhly akcie již vcelku vysoké ceny, proto jsem očekávala korekci trhu. Akcie jsem prodala, jakmile vytvořily jednoduchý ostrý vrchol a cena měla tendenci klesat. Po korekci se cena „odrazila“ od trendové linie a pokračovala v růstovém trendu. Proto byl realizován další nákup. Nyní jsem se rozhodla akcie držet až do rozhodného dne pro dividendu a posléze do doby, kdy dosáhnu zisku z provedeného obchodu v případě, že by cena akcie spadla pod nákupní cenu, resp. na stejnou úroveň jako nákupní cena. Můj předpoklad, že akcie bude po korekci z důvodu dividendy díky stále vládnoucímu optimismu na trhu opět růst, se potvrdil a akcie jsem po 14 dnech prodala se ziskem 5 771,20 Kč.



Obr. 29. Vývoj kurzu akcie ČEZ [28], [vlastní zpracování]

Celkový zisk z obou provedených obchodů s akciemi ČEZ činil 7 690,20 Kč po odečtení poplatků brokerovi. Vzhledem k tomu, že akcie byly drženy i v rozhodný den pro

dividendu, vznikl nárok na dividendu ve výši 50 Kč na akcii, tj. 5 000 Kč. Příjmy z dividend však dle zákona o dani z příjmu v ČR podléhají srážkové dani ve výši 15 %. Tudíž na účet byla připsána již čistá dividendu ve výši 4 250 Kč.

PHILIP MORRIS ČR

Sektor: Tabákový průmysl

Společnost Philip Morris ČR je největším výrobcem tabákových výrobků v České republice. V roce 1987 společnost Philip Morris International poskytla licenci k výrobě cigaret značky Marlboro státem vlastněné společnosti Tabák a.s. V roce 1992 společnost Philip Morris International získala majoritní podíl ve společnosti Tabák a.s. a přejmenovala ji na Philip Morris ČR. Dnes jde o moderní továrnu vyrábějící širokou řadu místních i mezinárodních značek, včetně značek Marlboro, L&M, Red&White, Petra a Sparta. Společnost má přibližně 1000 zaměstnanců. [42]

Akcie společnosti PHILIP MORRIS ČR jsou kótovány na volném trhu BCPP i na burze RM-System. Za rok 2008 vyplatila společnost dividendu ve výši 560 Kč na akcii. Dividendová výnosnost akcie v době nákupu činila zhruba 9,8 %.



Obr. 30. Vývoj kurzu akcie Philip Morris [28], [vlastní zpracování]

Nákup akcií společnosti Philip Morris ČR byl především z důvodu dividendové výnosnosti, která v době rozhodného dne pro dividendu, činila necelých 10 %. Akcie se v době před rozhodným dnem pohybovaly v postranní beztrendové fázi ve velmi úzkém cenovém koridoru, což bylo pravděpodobně ovlivněno právě očekávanou dividendou. Bylo

nakoupeno 20 akcií za cenu 5 690 Kč. Po rozhodném dni se cena akcie propadla přibližně o výši dividendy, tedy na cenovou úroveň 5 100 Kč. Opět předpoklad rychlého zpětného růstu ceny akcie se potvrdil a akcie byly prodány za 14 dní se ziskem 8 229,10 Kč po odečtení poplatků za obchody brokerské společnosti. Nárok na dividendu z držených akcií činil 11 200 Kč. Společností byla odvedena srážková daň z vyplacených dividend a na obchodní účet byla připsána čistá dividendy ve výši 9 520 Kč.

NWR

Sektor: Energetický průmysl

Společnost New World Resources N. V. se sídlem v Nizozemí působí v oblasti vyhledávání, těžby a prodeje černého uhlí a je vedoucím producentem černého uhlí ve střední Evropě. NWR je výhradním vlastníkem OKD, a.s., největší černouhelné těžební společnosti v České republice a jednoho z největších producentů černého uhlí ve střední Evropě co do výnosů a objemu těžby. Společnost má odběratele v České republice, na Slovensku, v Rakousku, Polsku, Maďarsku a Německu. [40]

Akcie společnosti NWR jsou kótovány na hlavním trhu BCPP i na burze RM-System, a sice od května roku 2008. Za rok 2008 vyplatila společnost dividendu ve výši 0,18 EUR.

S akciemi NWR jsem obchodovala nejaktivněji, a to zvláště v době, kdy akcie vykazovaly zvýšený objem obchodů. Důvodem byla také nízká cena akcie. Společnost byla stejně jako většina společností na trhu postižena finanční krizí díky propadu cen uhlí. I přesto, že společnost NWR v únoru vykazovala díky vysokým smluvním cenám pro rok 2008 zvýšení zisku o 80 %, propadly se akcie společnosti na historické minimum, kdy se cena pohybovala něco málo přes 60 Kč, čemuž napomáhala špatná nálada na akciovém trhu. Pro rok 2009 společnost předpokládala pokles zisku, i když se jí podařilo předjednat k prodeji celou produkci, a to kvůli propadu ceny koksů. Ovšem výhledy na rok 2009 nepovažovala společnost NWR za nijak katastrofální.

První nákup byl proveden v momentě, kdy cena byla ještě na velmi nízké úrovni, ale již vykazovala mírný růst. Protože na burze již více jak měsíc vládl optimismus a rostoucí trend, očekávala jsem také vzestup kurzu NWR, který se od března pohyboval v mírném rostoucím trendu. Koupeno však bylo pouze 100 akcií za cenu 75,60 Kč. Kurz skutečně začal růst, a to velmi prudce až do výše ceny 135 Kč, což znamenalo téměř 80 % nárůst ceny. Tento pravděpodobně spekulativní rychlý nárůst ceny naznačoval také rychlý zpětný

pokles, který byl navíc vzápětí umocněn špatnou zprávou o omezení těžby uhlí. Proto jsem se rozhodla akcie prodat se zhodnocením vloženého kapitálu ve výši 36,77 %. O několik dnů později, v polovině května, společnost NWR vykázala za první čtvrtletí 2009 nečekanou ztrátu, s čímž trh nepočítal. Situace na trhu uhlí přinutila firmu snížit těžbu oproti plánu a zhoršit vyhlídky pro rok 2009. Akcie reagovaly propadem, ale během dne část ztrát umazaly. Další dny akcie vykazovaly krátkodobý klesající trend, který se však již ani přes negativní zprávu nedostal na předchozí minimum. Na konci května akcie začaly opět růst, proto jsem se rozhodla pro opětovný nákup.

Další obchody jsem realizovala vždy na základě odhadu vývoje kurzu podle grafických formací v různých časových horizontech a dle právě panující atmosféry na trhu v několika posledních dnech před plánovaným nákupem. V červnu se snížila vysoká volatilita a kurz se začal vyvíjet v klidnějším růstovém trendu. Od července se kurz vyvíjel ve schodovitě rostoucím trendu, kdy se cena krátkodobě pohybovala v postranní beztrendové fázi s vytvořenými hranicemi supportu a rezistence. V případě, že cena prorazila hranici rezistence, dalo se předpokládat, že cena bude pokračovat ve výraznějším růstu a vytvoří si novou hranici supportu na vyšší úrovni. Aby bylo dosaženo zisku při obchodování v postranním trendu s omezeným kolísáním cen, je třeba obchodovat s vyššími objemy akcií tak, aby zisk převýšil poplatky za provedené obchody.



Obr. 31. Vývoj kurzu akcie NWR [28], [vlastní zpracování]

V srpnu společnost NWR opět vyhlásila nečekanou ztrátu, která se přičinila o propad kurzu o 6,23 %, který však byl okamžitě umazán a akcie pokračovaly dále v růstu. V uvedenou dobu jsem měla akcie NWR koupené a poněvadž následující den již nevykazovaly

výraznější růst, z obav před dalším propadem jsem je prodala. Vývoj kurzu akcie vytvořil v krátkodobém horizontu dvojitý vrchol a skutečně došlo k výraznějšímu poklesu. Na začátku září však nabral kurz akcie opět růstovou tendenci, proto jsem koupila akcie znovu. Růst však přešel do postranního trendu s cenovým rozpětím, který nebyl zajímavý pro moje nižší objemy obchodů. S akciemi jsem v období do prosince neobchodovala. Cena neměla tendenci klesat a na základě pozitivních zpráv, kdy se očekávalo možné navýšení prodeje uhlí na příští rok, jsem se rozhodla v prosinci přikoupit další akcie. Za měsíc cena akcie opět během několika dnů rychle vzrostla, načež se pohybovala v postranní fázi kolem ceny 190 Kč. Akcie jsem prodala, abych zrealizovala zisk před možným propadem ceny, kdy se trh rozhodoval, kterým směrem se vydá. Cena však za pár dní začala růst a překonala hranici 200 Kč. Následovala korekce a opět postranní trend, tentokrát těsně nad cenovou úrovní 200 Kč. Opět jsem provedla nákup akcií, avšak vývoj kurzu vytvořil formaci podobnou sestupnému trojúhelníku, která naznačovala budoucí pokles ceny, proto jsem je s malým ziskem prodala. Propad ceny skutečně nastal a v momentě, kdy si cena vytvořila nové dno, jsem akcie koupila za cenu 178,40 Kč. Prodej byl realizován v okamžiku přiblížení k hranici předpokládané rezistence na úrovni 200 Kč, kdy začal zpět klesat k ceně 190 Kč.

Poněvadž jsem prováděla obchody na úvěr, bylo důležité řídit riziko vyplývající z prudkého poklesu ceny, jak bylo zmíněno v úvodu této kapitoly. V případě, že nelze sledovat akcie po celou dobu obchodování, aby bylo možné zareagovat na klesající cenu, lze využít inteligentních pokynů, jako např. cenu stop loss. V mém případě jsem vzhledem k poklidnějšímu vývoji kurzu akcie a přetrvávajícímu optimismu na trhu s možností každodenní kontroly vývoje kurzu a předpokladem, že cena za stávající situace s vyšší pravděpodobností neklesne prudkým propadem během jednoho dne, jsem nastavení pokynu stop loss nevyužívala. Riziko jsem se snažila eliminovat tím, že jsem nekupovala objem akcií na celý povolený úvěrový rámec, a tím měla rezervu u zálohy na krytí možného propadu ceny. Pokud se cena vyvíjela v mém předpokládaném směru a při růstu začala ztrácet sílu pro další růst či stagnovala na určité cenové hladině, raději jsem akcie prodala, a tím zafixovala zisk. V případě, že se cena obrátila proti mému očekávání a začala klesat, opět jsem raději prodala, aby se neprohlubovala ztráta a nehrozilo tak riziko překročení minimální hranice zálohy ke krytí ztrát.

V průběhu roku bylo provedeno několik obchodů s časovým horizontem držení akcií většinou po dobu několika týdnů a s celkovým dosaženým ziskem ve výši 25 866,54 Kč.

Jednotlivé provedené obchody jsou uvedeny v příloze P VII a také doplněny na obr. 31 do grafu s vývojem kurzu akcií NWR za poslední rok, kde N znamená nákup a P prodej, vždy s uvedením průměrné ceny obchodu.

UNIPETROL

Sektor: Energetický průmysl

Unipetrol je vedoucí skupinou v oblasti zpracování ropy a petrochemie v České republice a je jednou z hlavních společností ve střední a východní Evropě. V roce 2005 se stal součástí největší rafinérské a petrochemické skupiny ve střední Evropě - PKN Orlen. Zaměřuje se na tři segmenty, a to na zpracování surové ropy a velkoobchod, petrochemickou výrobu a prodej a maloobchodní prodej motorových paliv. Společnost má přibližně 4000 zaměstnanců. [51]

Akcie společnosti UNIPETROL jsou kótovány na hlavním trhu BCPP i na burze RM-System. Společnost nevyplácela za rok 2008 dividendu.

Akcie společnosti Unipetrol byly díky finanční krizi také na velmi nízkých cenových úrovních. Akcie zaznamenávaly zvýšenou volatilitu, což nabízelo možnost vyššího zhodnocení vložených prostředků v krátkodobém horizontu. Dle vývoje grafu si akcie utvořily hranici supportu ve výši přibližně 107 Kč již v listopadu 2008, pak následoval krátkodobý růst a opět pokles na hranici supportu v polovině března 2009. V uvedeném období se kurz akcie pohyboval v postranní beztrendové fázi. Začátkem května si cena vytvořila nové dno na vyšší úrovni, než byla původní hranice supportu, načež se vytvořila krátkodobá spekulativní bublina. Prodejní panika investorů způsobila rychlé „splasknutí“ této bubliny, přičemž strmý pád kurzu doprovázel vysoký objem obchodů. Nákup akcií byl proveden v momentě, kdy se objem obchodů snížil, cena ustálila na hodnotě předešlého dna 113 Kč a začala opět růst. Podle vývoje grafu za posledního půl roku a vzhledem k trvajícím optimismu na trhu jsem očekávala, že cena dosáhne opět alespoň hodnoty 130 Kč, pokud se bude dál vyvíjet v postranní fázi. Akcie byly koupeny za cenu 115,51 Kč. Cena vyrostla během několika dní na úroveň 121 Kč, kde v krátkodobém rostoucím trendu vytvořila zaoblený vrchol a pokračovala v klesajícím trendu až k hodnotě dlouhodobého supportu ve výši přibližně 107 Kč. Aby bylo zabráněno větší ztrátě, byly akcie prodány při krátkodobém klesajícím trendu. Na hranici supportu dlouhodobého postranního trendu se v krátkodobém horizontu vytvořila inverzní podoba formace hlava a ramena, která

naznačovala obrat krátkodobého trendu. Obrat skutečně nastal a cena se začala vyvíjet v krátkodobém rostoucím trendu. V rostoucím trendu byly akcie opět koupeny v momentě, kdy se dotkly pomyslné trendové linie, za cenu 113 Kč. Následně cena setrvačně rostla a v okamžiku, kdy se její růst zastavil a vytvořil se ostrý vrchol, byly akcie prodány. V dalším období akcie vykazovaly nízký objem obchodů a pohybovaly se v úzkém cenovém koridoru, což nebylo zajímavé pro obchody s malým kapitálem, proto s akciemi Unipetrol více obchodováno nebylo.



Obr. 32. Vývoj kurzu akcie Unipetrol [28], [vlastní zpracování]

KOMERČNÍ BANKA

Sektor: Finance

Komerční banka, a.s. (KB) je od roku 2001 členem finanční skupiny Société Générale, která je jednou z největších bankovních skupin v eurozóně. Skupina Komerční banky poskytuje klientům komplexní služby v oblasti drobného, podnikového a investičního bankovníctví. Kromě toho poskytuje také další specializované služby, mezi které patří penzijní připojištění, stavební spoření, faktoring, leasing, spotřebitelské úvěry a pojištění, dostupné prostřednictvím sítě poboček KB, přímého bankovníctví a vlastní distribuční sítě. Své služby klientům poskytuje také formou telefonního, internetového a mobilního bankovníctví. Kreditní rating KB byl v některých případech vyšší než rating České republiky, což odráží kapitulovou sílu, výbornou likviditu a zdravé hospodaření. [36]

Akcie Komerční banky jsou kótovány na hlavním trhu BCPP i na burze RM-System. Za rok 2008 Komerční banka vyplatila dividendu 180 Kč.

Od března, kdy bylo zaznamenáno dno burzovního propadu cen v důsledku krize, vyrostly akcie Komerční banky závratným tempem na celkem vysokou cenu, i když stále na poloviční v porovnání s historickým maximem. Přesto vzhledem k ekonomické situaci byly na místě obavy, že následkem prudkého růstu může přijít zpět výraznější pokles. Akcie jsem proto držela velmi krátce. Bylo realizováno několik obchodů na začátku obchodování v roce 2009. Pokles akcií se však nedostavil a akcie naopak pokračovaly dále ve strmém růstu. Další dva obchody byly realizovány na počátku roku 2010. Akcie banky se v tomto období již dostaly přes hodnotu 4000 Kč, což se blíží k historickému maximu posledních pěti let. Akcie samozřejmě mohou růst neomezeně dál, ale vzhledem k tak prudkému nárůstu ceny za jediný rok je třeba v tuto dobu s akciemi obchodovat velmi opatrně s krátkodobým časovým horizontem držení a vyčkat, jakým směrem se kurz akcie vydá do budoucna, tj. jaký trend naznačí vývoj kurzu, což bude záležet i na tom, jak se bude vyvíjet světová ekonomika.



Obr. 33. Vývoj kurzu akcie KB [28], [vlastní zpracování]

ERSTE GROUP BANK AG

Sektor: Finance

Erste Group Bank AG je mateřská společnost finanční skupiny Erste Group a je nejstarší rakouskou spořitelnou. Erste Group se zaměřuje na drobné bankovníctví v Rakousku a přilehlé střední a východní Evropě, zejména v České republice, Rumunsku, Slovensku, Maďarsku, Chorvatsku, Srbsku a na Ukrajině. Působí také v hlavních světových finančních centrech jako je New York, Londýn a Hong Kong. Erste Group je jedna z největších

bankovních skupin v Rakousku a nabízí rozsáhlé bankovní a finanční služby, včetně přijímání vkladů, poskytování úvěrů, hypotečního úvěrování, investičního bankovníctví, obchodování s cennými papíry a podnikání v oblasti derivátů, správy portfolia, pojišťovacího makléřství, leasingu, faktoringu, bankovního zajištění, projektového financování a dalších finančních služeb. [24]

Akcie společnosti ERSTE GROUP BANK AG jsou kótovány na hlavním trhu BCPP i na burze RM-System. Za rok 2008 společnost vyplatila dividendu ve výši 0,65 EUR.



Obr. 34. Vývoj kurzu akcie Erste Group Bank [28], [vlastní zpracování]

Obdobně jako akcie Komerční banky, také ceny akcií Erste Group Bank, do konce března rychle vyskočily nahoru, a to z ceny na úrovni kolem 210 Kč na cenu kolem 400 Kč. Následoval propad ceny na úroveň přibližně 335 Kč a zpět růst a pokles, čímž se začal vytvářet dvojitý vrchol, který se však nakonec nedotvořil a místo něj se vytvořila formace vzestupného trojúhelníku, která dávala signály k pokračujícímu růstu. Na trhu vládl stále optimismus a další finanční titul, Komerční banka, za poslední dva dny prudce rostl nahoru. Zareagovala jsem tedy na signál udávající směr růstu a provedla nákup akcií. Cena akcie následující dny začala prudce růst až do úrovně ve výši přibližně 550 Kč a na této ceně několik dnů stagnovala a začal se utvářet zaoblený vrchol, proto jsem se rozhodla akcie prodat za cenu 557 Kč. Prodej byl uskutečněn v pravý moment, jelikož následující den akcie uzavřela s cenou 470 Kč. Další dny vývoj kurzu pokračoval v postranním trendu. Druhý nákup byl realizován za 499 Kč v momentě, kdy se cena dostala na úroveň 480 Kč, kde si vytvořila dno a začala růst, aniž by dosáhla hranice supportu. Rostoucí trend však nevydržel a cena poklesla zpět k hranici 460 Kč na úroveň supportu, kterou však

nepřerazila. V momentě, kdy cena dosáhla hranice rezistence, byl realizován prodej za cenu 563 Kč, což byla v daný den téměř maximální cena. Akcie v tento den začaly klesat a cena uzavřela na 538 Kč. Po dvou dnech na této nižší úrovni cena začala růst, došlo k proražení hranice rezistence a během několika dní prudce vyrostla na úroveň přibližně 730 Kč. V dalším období se kurz vyvíjel spíše v postranní beztrendové fázi s náznaky mírného růstu a následně od října do konce roku v krátkodobém klesajícím trendu, kdy cena klesla až k ceně 680 Kč. V lednu bylo vydáno investiční doporučení od JP Morgan k nákupu akcií s cílovou cenou 1100 Kč. Akcie pravděpodobně po uvedeném doporučení vyrostly až k ceně 795 Kč, následoval však opět klesající trend, který se zastavil na cenové úrovni 660 Kč. Cena utvořila dvojité dno a pokračovala v růstu.

6.2.2 Výběr akcií a realizace obchodů v USA

Výběr titulů na americkém akciovém trhu je na rozdíl od českého trhu velmi rozsáhlý a je těžké se rozhodnout, do kterého akciového titulu vložit své finanční prostředky. Vzhledem k tomu, že je na americkém akciovém trhu široká škála různě prosperujících firem a také s různou cenovou relací, lze i s malým počátečním kapitálem vložit prostředky do více firem z různých odvětví. Byly vyhledávány akcie s nižší tržní cenou, které sice finanční krizí utrpěly a svou hodnotu akciového kurzu ztratily, které však stále měly na trhu určitou stabilitu a byl předpokládán opětovný růst, ale také spekulativní akcie, např. společnost zabývající se výrobou a vývojem léčiv, která díky své výzkumné činnosti prozatím zaznamenává ztrátu z hospodaření, ale u které je možný vysoký potenciál růstu závislý na výsledcích klinických studií, ovšem také s přiměřeně vysokým rizikem možné ztráty při jejím neúspěchu.

Byly vybrány akcie ze sektoru finančního, energetického, farmaceutického v oblasti biotechnologie, letecké služby a z průmyslu hazardního a pohostinství. Vybrané akcie jsou registrované na burze NYSE nebo NASDAQ s výjimkou jednoho akciového titulu, který je obchodován na OTC trhu Pink Sheets.

Při obchodování na americké burze je důležité sledovat zveřejňovaná makroekonomická data dle ekonomického kalendáře, který je dostupný na mnoha finančních serverech na internetu, ale také vycházející zprávy o jednotlivých společnostech. Zvláště citlivě reagují na zprávy ohledně činnosti dané firmy akcie společností, které se zabývají výzkumem a vývojem v oboru biotechnologie, průzkumem ropných polí apod. Tyto akcie jsou

považovány za spekulativní tituly s vysokým potenciálem zisku, ale také ztráty. V mém případě to byly akcie společností Antigenics a Bioelectronics Corp. z odvětví zdravotnictví a také akcie společnosti Delta Petroleum Corp. z oboru energetického zabývající se průzkumem a prodejem ropy a zemního plynu.

Pro vstup na trh a výstup z trhu jsem se rozhodovala také především na základě vývoje kurzu pomocí grafických metod a objemu obchodů a dle zveřejňovaných zpráv týkajících se společností vybraných akcií. Stejně jako na českém trhu jsem neprováděla důkladnou finanční analýzu společnosti, jelikož ta je z krátkodobého hlediska nepodstatná. Důležité jsou však zveřejňované výsledky hospodaření za poslední období, které vývoj kurzu pozitivně ovlivní, pokud jsou lepší než očekávané trhem a naopak negativně, pokud jsou horší než očekávané trhem.

ANTIGENICS

Sektor: Zdravotnictví - biotechnologie

Akcie společnosti jsou registrovány na burze NASDAQ pod symbolem AGEN.

Antigenics je biotechnologická společnost specializující se na vývoj a komercializaci technologií k léčbě rakoviny a infekčních nemocí, a to především na základě imunologických přístupů. Jejím předním výrobkem je Oncophage, který je již registrován v Rusku pro léčbu pacientů s rakovinou ledvin se středním rizikem opětovného výskytu nemoci. Oncophage byl testován ve třetí fázi klinických studií pro léčbu rakoviny ledvin a metastazujícího melanomu. Také byl již testován v první a druhé fázi klinických studií v řadě indikací a ve druhé fázi klinických studií na gliomy, což je typ rakoviny mozku. Dalším významným kandidátem do produktového portfolia je QS-21, což je látka přidávaná do vakcín a jiných imunoterapeutik na podporu imunity, a AG -707, což je terapeutická vakcína pro léčbu genitální herpes. Společnosti Antigenics konkurují firmy se stejným zaměřením jako je např. Dendreon, Pfizer, Idera, Dynavax, Novartis, Intercell, Bristol Myers Squibb Co., GlaxoSmithKline (GSK) nebo CSL Limited. Produkt QS-21 je testován na základě licencí s předními farmaceutickými společnostmi GSK a Janssen Alzheimer Immunotherapy, jímž Antigenics dodává produkt QS-21 do experimentálních vakcín a léků pro melanomy, chřipku, malárii a Alzheimerovu chorobu. [11], [30], [54]

Vývoj ceny akcie je významně ovlivňován zveřejňovanými zprávami o probíhajících klinických studiích a o schválení produktů společnosti od FDA pro uvedení na trh.

V březnu 2009 obdržel Antigenics pro Oncophage od EMEA statut léku pro vzácná onemocnění pro léčbu gliomů s výhradním právem na dobu 10 let, pokud bude lék schválen pro uvedení na trh v EU. Oncophage také obdržel statut léku pro vzácná onemocnění od EMEA pro léčbu rakoviny ledvin. O schválení uvedení výrobku Oncophage pro léčbu rakoviny ledvin na trh EU bylo zažádáno v říjnu 2008 a rozhodnutí je očekáváno ke konci roku 2009. V dubnu statut léku pro vzácná onemocnění obdržel Antigenics také v USA na dobu 7 let od schválení FDA pro uvedení na trh. Oncophage obdržel ocenění „Nejlepší terapeutická vakcína roku 2009“ na Světovém kongresu pro očkovací látky ve Washingtonu. [11] Po těchto zprávách začal kurz akcie vykazovat růstovou tendenci. Akcie byly koupeny 29. dubna za cenu 0,749 USD.



Obr. 35. Vývoj kurzu akcie AGEN [28], [vlastní zpracování]

Dne 1. června společnost Antigenics vydala zprávu z předběžné analýzy celosvětového registru přežití, která ukázala, že u pacientů s nádory ledvin bylo při léčbě pomocí Oncophage riziko úmrtí zhruba o 46 % nižší, což byla velmi pozitivní zpráva a akcie zareagovaly na tuto pozitivní zprávu prudkým růstem až následující den 2. června. Finální výsledky třetí fáze klinické studie Oncophage pro léčbu rakoviny ledvin jsou však očekávány až v roce 2010. [11] Protože akcie za jeden den vyskočily o 100 % nahoru a cena se ustálila na úrovni ceny mezi 1,30 - 1,50 USD a dále nevykazovala růst, akcie jsem prodala za cenu 1,50 USD. Následující den však cena vyskočila o dalších téměř 100 % nahoru, akcie jsem znovu koupila v domněnání, že cena bude pokračovat ještě v růstu. Kupci však ztratili na síle a akcie začaly klesat. V následujícím období byly akcie AGEN značně volatilní, avšak nepokračovaly v růstu, proto jsem akcie prodala s malou ztrátou a umazala

tak část zisku z předešlého obchodu. Cena se nakonec ustálila s hranicí podpory přibližně 2 USD. V říjnu oznámila společnost Antigenics, že na základě negativního mínění od EMEA o uvedení výrobku Oncophage na trh EU stáhla svou žádost s možností opětovného podání žádosti až po jednáních se zdravotními úřady jednotlivých evropských států a také na základě dalších výsledků klinických studií. Tato zpráva způsobila prudký propad kurzu a následný klesající trend zpět až na cenu 0,600 USD.

BIOELECTRONICS CORP.

Sektor: Zdravotnictví – lékařská zařízení a pomůcky

Akcie společnosti jsou obchodovány na *OTC trhu PinkSheets* pod symbolem *BIEL*.

Bioelectronics Corp. je společnost zabývající se vývojem, výrobou a prodejem protizánětlivých zdravotnických prostředků a náplastí proti bolestem, které v sobě obsahují mikročip a baterie dodávající impulsní elektromagnetickou energii. Jedná se o klinicky testovanou, protizánětlivou a bolesti zabraňující terapii. Společnost své výrobky prodává pod obchodními názvy ActiPatch, Allay a RecoveryRx. V roce 2002 obdržela společnost pro své výrobky první schválení od FDA v USA. V roce 2005 schválila FDA v Kanadě prodej produktů ActiPatch. Společnost má rozsáhlou mezinárodní distribuční síť. Svě výrobky v současnosti prodává v Koreji, Singapuru, Malajsii, Austrálii, Velké Británii, Kanadě, Kolumbii, Mexiku a Itálii. Výrobky dodává velkooběratelům a také přímo nemocnicím a klinikám. Na internetových stránkách www.otcmarkets.com jsou zveřejňované auditované výroční zprávy a další reporty a informace o společnosti, které však nejsou kontrolovány americkou SEC. Dle výroční zprávy prodeje výrobků společnosti každým rokem rostou. Ve čtvrtletní zprávě je uvedeno, že v zájmu společnosti je pokračování v expanzi její rychle rostoucí zahraniční distribuční sítě. [12], [30], [43]

V březnu 2004 se začalo obchodovat s akcemi společnosti, jejichž nominální hodnota činí 0,001 USD, na trhu Pink Sheets. Společnost Bioelectronics Corp. tedy nemusí podávat žádné informace o svém hospodaření SEC, proto investice do těchto akcií jsou vysoce rizikové. Při uvedení na trh se akcie obchodovaly v kurzovém rozpětí 0,35 - 0,52 USD. Do roku 2009 však měly klesající tendenci, což bylo ovlivněno také všeobecnou pesimistickou náladou na akciových trzích. Od počátku roku 2009 se cena akcie pohybovala v rozpětí 0,0001 – 0,0004 USD, tedy dokonce až pod jejich nominální hodnotou. Akcie vykazovaly vysoké objemy obchodů, což zaručovalo dostatečnou likviditu na jinak málo likvidním

OTC trhu. Ve druhém čtvrtletí roku 2009 začaly vycházet pozitivní zprávy o činnosti společnosti a akcie začaly reagovat mírným růstem. [12], [30], [43]

V červnu společnost oznámila, že obdržela nový významný patent, který chrání firemní systém a technologii pro použití působení elektromagnetického pole na tělesné tkáně. Dále společnost vydala zprávu o nedávném doporučení FDA pro snížení maximální dávky acetaminofenu a zpřísnění prodeje výrobků jako je Extra Strength Tylenol s vysokým obsahem této látky. Bioelectronics Corp. prohlásila, že její vlastní patentované výrobky jsou bezpečné a efektivní. Dále společnost oznámila, že bude provedena srovnávací studie jejího výrobku ActiPatch s lékem Tylenol. Očekávaly se výsledky studie a podání žádosti na FDA pro uvedení výrobku na trh volného prodeje léčiv. Akcie na uvedené zprávy zareagovaly výraznějším růstem a následující vysokou volatilitou. Objem obchodů se několikanásobně zvýšil a přetrvával. [12], [43], [49]



Obr. 36. Vývoj kurzu akcie BIEL [28], [vlastní zpracování]

Na základě vycházejících pozitivních zpráv, prostudování internetových stránek, výroční zprávy společnosti a především vývoje kurzu jejích akcií za uplynulé období jsem se s vědomím vysoké rizikovosti této investice rozhodla akcie koupit. Dne 30. června 2009 a 28. července 2009 bylo koupeno celkem 40 000 akcií za průměrnou cenu 0,06475 USD. Vzhledem k vysoké volatilitě, kterou zaznamenávaly v červenci akcie BIEL, jsem při dosažení zisku ve výši 20,61 % investovaného kapitálu, dne 5. srpna 2009 akcie prodala. Cena vyrostla v krátké době a v září se dostala až přes hodnotu 0,1 USD, proto jsem očekávala korekci, která skutečně nastala. Druhý obchod s tímto akciovým titulem jsem provedla v lednu 2010. V této době vyšly zprávy o podání žádosti na FDA o reklasifikaci

schválených výrobků z roku 2002 a o podepsání distribuční smlouvy pro území Japonska. Také kurz akcie již byl zpět na hodně nízkých úrovních, a proto jsem předpokládala opětovný růst. Dne 22. 1. 2009 a 25. 2. 2009 bylo koupeno celkem 50 000 akcií za cenu 0,0265 a prodáno dne 19. 3. 2009 s dosaženým ziskem ve výši 218,53 USD, tj. 16,49 % investovaného kapitálu. Celkový zisk z realizovaných obchodů s akciemi BIEL činil 756,89 USD.

MGM MIRAGE

Sektor: Služby - hazardní průmysl a pohostinství

Akcie společnosti jsou registrovány na burze NYSE pod symbolem MGM.

MGM MIRAGE je holdingová společnost operující v oblasti hazardních her, zábavního průmyslu a pohostinství. Společnost provozuje a pronajímá hotely, kasina, nákupní střediska, restaurace a další podobná zařízení. MGM Mirage vlastní a provozuje nejznámější kasina a hotely v Las Vegas, dále vlastní golfové kluby poblíž Las Vegas a kalifornsko-nevadských hranic. Kromě resortů v Las Vegas vlastní a provozuje několik resortů v dalších státech USA, např. v Detroitu ve státě Michigan a v Mississipi. Společnost vlastní také resorty mimo USA. V prosinci 2007 bylo oficiálně otevřeno MGM Grand Macau kasino v Macau. Právě ekonomika Macaa rostla v minulých letech závratným tempem, a to především díky rozsáhlým investicím do hazardního průmyslu. MGM Mirage vlastní 50 % podíl v nově budovaném resortu CityCenter v Las Vegas, jehož část již byla otevřena v prosinci 2009. Zbýlých 50 % vlastní společnost Infinity World Development Corp., jejímž stoprocentním vlastníkem je Dubai World. Společnost má 46 000 zaměstnanců. [37], [17], [54], [49], [52]

Akcie společnosti MGM Mirage se v důsledku krize dostaly z ceny téměř 100 USD na konci roku 2007 na cenu 2 USD v březnu 2009, kdy cena akcií začala opět růst s rostoucím objemem obchodů. Akcie MGM se během dvou měsíců obchodovaly při ceně 13 USD. Po „raketovém“ nárůstu ceny však následoval prudký pokles způsobený také veřejným úpisem nových akcií MGM veřejnosti v hodnotě 1 mld. USD za cenu 7 USD za akcii. Kromě nových akcií vydala společnost MGM také zajištěné směnky se splatností v roce 2014 a 2017 v celkové výši 1,5 mld. USD. Společnost se potýkala s finančními problémy a potřebovala navýšit kapitál, aby mohla dokončit projekt City Center v Las Vegas a také, aby Dubai World stáhl žalobu proti MGM Mirage pro neplnění podmínek

projektu. V dubnu oba partneři projektu City Center a jejich věřitelé uzavřeli dohodu o dokončení projektu a o stažení žaloby proti MGM Mirage. [13], [49], [54]



Obr. 37. Vývoj kurzu akcie MGM [28], [vlastní zpracování]

V červenci, kdy došlo k výraznému poklesu celého akciového trhu, se akcie MGM dostaly na cenu necelých 6 USD. Od této doby začaly vykazovat opět růst. Akcie byly nakoupeny za cenu 8,50 USD. V srpnu vyšla zpráva o podané žalobě několika advokátních kanceláří na MGM Mirage z důvodu falšování zpráv pro kupující akcií MGM Mirage v letech 2007 až 2009 o pevné finanční pozici a likviditě firmy a falšování jejího prospektu o projektu City Center, což mělo způsobit poptávku po akciích a umělý nárůst jejich ceny, aby zaměstnanci MGM Mirage mohli prodat akcie za vyšší ceny. Na začátku září kurz akcie opět prudce vzrostl na cenu okolo 13 USD. V důsledku nedávných negativních zpráv a prudkému vzestupu ceny, kdy cena začala stagnovat na hladině okolo 13 USD, jsem se akcie rozhodla prodat za cenu 13,21 USD.

DELTA PETROLEUM CORPORATION

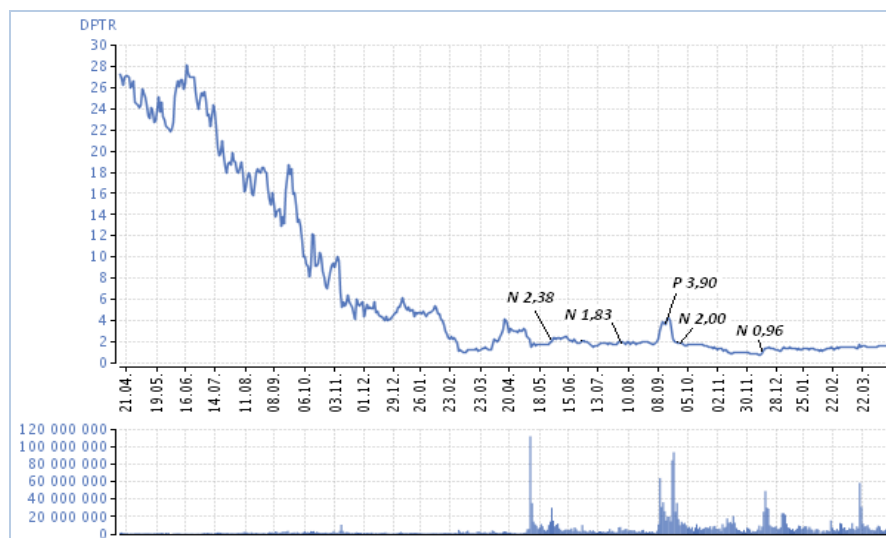
Sektor: Energetický – Operace s ropou a zemním plynem

Akcie společnosti jsou registrovány na NASDAQ pod symbolem DPTR.

Společnost Delta Petroleum Corp. je nezávislá společnost se sídlem v Denveru v Coloradu zabývající se průzkumem, vývojem, výrobou a prodejem ropy a zemního plynu a také smluvním prováděním vrtných prací při hledání nových nalezišť ropy. Klíčové oblasti jejich aktivit jsou Rocky Mountains a pobřeží Gulf Coast Regions v USA. [23]

Akcie společnosti Delta Petroleum Corp. stejně jako akcie ostatních firem utrpěly v důsledku krize a situaci na finančních trzích nadměrným poklesem. V listopadu 2008 vyšla zpráva, že největší akcionář Tracinda Corporation s 35% podílem ve společnosti DPTR zrušil nabídku prodeje 14 mil. akcií DPTR z důvodu příliš nízké ceny a nejistoty na finančních trzích s tím, že věří v silný fundamentální obchodní model společnosti DPTR, v její management a její celkovou pozici v energetickém průmyslu. V květnu 2009 společnost DPTR uzavřela veřejnou nabídku úpisu nových akcií s prodejem 172,5 mil. akcií za cenu 1,50 USD za akcii. Původně počítala společnost s prodejem 70 mil. akcií, které měla v úmyslu použít k navýšení pracovního kapitálu a především k redukci svých nesplacených závazků. Úpisem nových akcií tak posílila firma DPTR svou likviditu vlastním kapitálem. [23], [49], [54]

V červnu bylo koupeno 300 akcií DPTR za cenu 2,38 USD, když akcie začaly opět růst po prudkém poklesu v důsledku úpisu nových akcií. Po nákupu akcií však cena začala klesat až k ceně 1,49 USD, načež opět převládl mírný rostoucí trend. V období počínajícího opětovného růstu bylo koupeno dalších 700 akcií za cenu 1,83 USD.



Obr. 38. Vývoj kurzu akcie DPTR [28], [vlastní zpracování]

V srpnu oznámila společnost Delta Petroleum zahájení dokončovacích vrtných prací u svých nedokončených starších nalezišť, což mělo na akcie pozitivní vliv. V září společnost oznámila povolení k průzkumným vrtným pracím u čtyř ložisek zemního plynu v oblasti Columbia River Basin, které však záviselo na očekávaném úspěchu v té době dokončovaných vrtných prací v nalezišti Gray 31-23. [49] Tato zveřejněná zpráva měla vysoce pozitivní vliv na akcie, jejichž cena během několika dní vyrostla na hodnotu okolo

4 USD. Akcie jsem prodala za cenu 3,90 USD, protože už nejevily sílu pro další růst a začaly se pohybovat v postranní fázi. Také bylo velmi nejisté, kolik bude zemního plynu v nalezištích. Případná negativní zpráva by mohla způsobit zpětný prudký propad ceny. Dne 21. září zveřejnila společnost zprávu o neúspěšném nálezu v průzkumných ložiscích, kde bylo nalezeno minimum zemního plynu. Na tuto zprávu akcie zareagovaly prudkým poklesem ceny během jednoho dne. Další průzkumné práce byly naplánovány na konec roku 2009 a na rok 2010. Po poklesu kurzu jsem akcie opět nakoupila za průměrnou cenu 1,48 USD s očekáváním citlivé reakce na další možné pozitivní zprávy společnosti. V současné době se cena akcií pohybuje v rozmezí 1,50 – 1,60 USD za akcii v mírném rostoucím trendu.

REGIONS FINANCIAL CORPORATION

Sektor: Finance

Akcie společnosti Regions Financial Corp. jsou registrovány na burze NYSE pod symbolem RF.

Regions Financial Corp. je finanční holdingová společnost působící v 16 státech na území jihu, středozápadu a v Texasu. Banka nabízí své služby prostřednictvím Regions Bank, regionální banky, která je členem Fedu, v přibližně 1900 bankovních úřadech. Regions Financial Corporation je jedna z největších národních bank nabízející všechny služby. Poskytuje tradiční komerční a spotřebitelské bankovníctví a finanční správu, investiční bankovníctví a makléřskou činnost, správu majetku, hypoteční produkty a pojišťovnictví. Primární činností banky Regions Bank je tradiční komerční bankovníctví. Investiční bankovníctví poskytuje prostřednictvím své dceřiné společnosti Morgan Keegan a pojišťovnictví prostřednictvím dceřiné společnosti Regions Insurance Group, Inc. Banka má 28 509 zaměstnanců. S hodnotou svých aktiv ve výši 142 mld. USD se banka řadí mezi největší americké banky. Akcie RF jsou také součástí indexu S&P 100. Banka v důsledku krize v roce 2008 ponížila výplatu čtvrtletních dividend z 0,38 USD na 0,10 USD. V dubnu 2009 oznámila banka snížení čtvrtletní dividendy na 0,01 USD, aby posílila svou kapitálovou pozici s tím, že dividendu opět navýší, jakmile banka začne bezpečně vykazovat zpět udržitelný ziskový růst. [45], [30], [54]

Bankovní sektor byl finanční krizí postižen nejvíce, protože právě finanční problémy bank krizi odstartovaly. Bankovní akciové tituly tedy byly na velice nízkých cenových úrovních.

Vybrat správnou akcii bylo těžké, protože hrozilo nebezpečí, že se nečekaně projeví problémy díky dalšímu nesplácení hypoték a úvěrů ze strany klientů a banky se tak budou nadále potýkat s potížemi. Začátkem května vláda USA vyhlásila výsledky provedených zátěžových testů největších amerických bank, dle kterých riziko insolvence nehrozilo žádné z velkých bank. Některé banky sice potřebovaly navýšit kapitál, ale s navýšením kapitálu byly schopny ustát jakékoliv obtíže v krizi. U Regions Financial Corp. testy ukázaly, že potřebuje navýšit kapitál v hodnotě 2,5 mld. USD. Po zveřejnění výsledků zátěžových testů začaly bankovní tituly posilovat, proto jsem se rozhodla akcie RF koupit. Bylo koupeno 150 ks akcií v ceně 5,57 USD.

V květnu banka oznámila veřejný úpis nových kmenových akcií ve výši 1 mld. USD a konvertibilních prioritních akcií v hodnotě 250 mil. USD za účelem navýšení kapitálu. V červnu banka oznámila dokončení navýšení kapitálu ve výši požadované na základě výsledků zátěžových testů, a to nedávným úpisem nových akcií, výměnou prioritních cenných papírů (trust-preferred securities) za kmenové akcie a také prodejem akcií jiných společností, které vlastnila. Dle ředitele banky je schopnost tohoto rychlého navýšení požadovaného kapitálu známkou důvěry investorů v pevnou pozici banky. [45], [49]



Obr. 39. Vývoj kurzu akcie RF [28], [vlastní zpracování]

Cena akcií RF se do července pohybovala v postranním, spíše mírně klesajícím, trendu. Od července však začaly vykazovat rostoucí trend. V lednu banka oznámila větší ztrátu, než očekával trh. Akcie jsem prodala v domnění, že po této zprávě výrazněji klesnou. Korekce ceny však byla jen mírná a krátkodobá. Následně cena dále pokračovala v růstu, což značí, že investoři bance věří a poptávka po akciích je větší než nabídka.

KEYCORP

Sektor: Finance

Akcie společnosti KeyCorp jsou registrovány na burze NYSE pod symbolem KEY.

KeyCorp je jedna z největších bankovních a finančních holdingových společností s aktivy ve výši přibližně 93 mld. USD. Její nejvýznamnější dceřinou společností je banka KeyBank National Association (KeyBank), prostřednictvím které poskytuje své bankovní služby. Banka provozuje 1 007 filiálek. Dále prostřednictvím KeyBank a dalších dceřiných společností poskytuje celou řadu služeb v oblasti komerčního bankovníctví, leasingu, investičního managementu, investičního bankovníctví, osobních financí a dalších finančních služeb pro individuální, korporátní a institucionální klienty. Společnost zaměstnává 16 698 osob. V roce 2008 KeyCorp snižovala výplatu čtvrtletních dividend z 0,38 USD až na 0,06 USD. Ve druhém čtvrtletí roku 2009 snížila čtvrtletní dividendu na 0,01 USD. Obdobně jako Regions Financial Corporation i banka KeyCorp potřebovala dle zátěžových testů navýšit kapitál, a sice v hodnotě 1,8 mld. USD. V červnu banka navýšila kapitál o 1,3 mld. USD úpisem nových akcií. [35], [30], [49]



Obr. 40. Vývoj kurzu akcie KEY [28], [vlastní zpracování]

Akcie byly koupeny stejně jako akcie RF v květnu, kdy po zprávě o dobrých výsledcích zátěžových testů největších amerických bank začaly finanční tituly posilovat. Bylo koupeno 100 ks akcií za cenu 5,97 USD. Akcie měly takřka stejný průběh kurzového vývoje jako akcie RF. Prodány byly v lednu za cenu 7,50 USD.

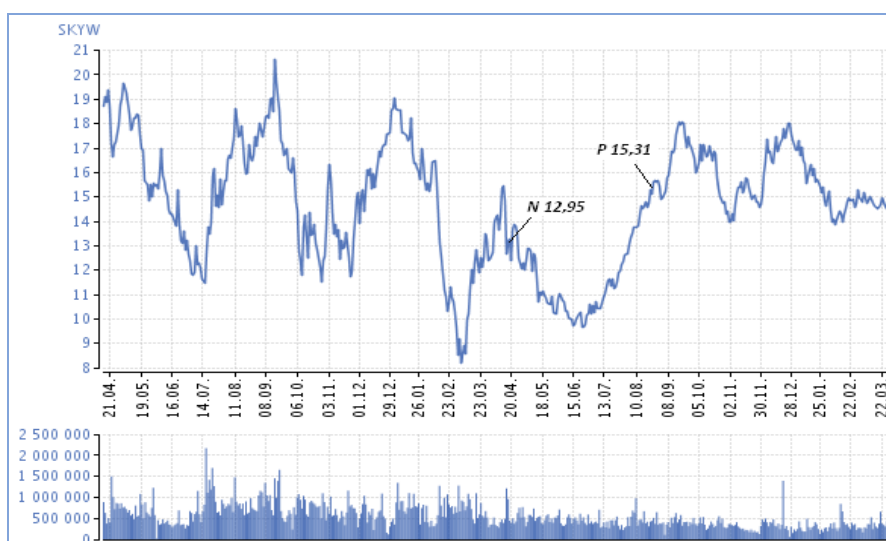
SKYWEST INC.

Sektor: Služby – aerolinie

Akcie společnosti SkyWest Inc. jsou registrovány na NASDAQ pod symbolem SKYW.

SkyWest, Inc. působí v oblasti regionální letecké dopravy. Poskytuje své služby prostřednictvím dvou stoprocentně vlastněných dceřiných společností SkyWest Airlines, Inc. a Atlantic Southwest Airlines, Inc. klientům z 217 destinací v USA, Kanadě, Mexiku a Karibiku. Dále poskytuje také pozemní manipulační služby pro další letecké společnosti. Společnost má 8 654 zaměstnanců. [30], [48]

Z odvětví letecké dopravy, které stejně jako mnohá jiná odvětví bylo postiženo finanční krizí, jsem si vybrala aerolinky Skywest, které jako jedny z mála aerolinek vykazovaly kladný hospodářský výsledek i v období krize a vyplácely čtvrtletní dividendu ve výši 0,04 USD. Na konci roku 2008 a počátkem roku 2009 akcie vykazovaly vcelku vysokou volatilitu.



Obr. 41. Vývoj kurzu akcie SKYW [28], [vlastní zpracování]

Akcie společnosti Skywest byly koupeny jako první v polovině dubna v počtu 50 ks za cenu 12,95 USD. Do týdne se akcie obchodovaly za cenu okolo hodnoty 14 USD za akcii, ovšem jen několik dnů. Akcie jsem neprodala, protože dosáhly pouze malého zisku, asi 30 USD, a očekávala jsem ještě další růst. Koncem dubna však začaly vycházet zprávy o možné pandemii nebezpečné smrtící mexické prasečí chřipky. Tato zpráva negativně zasáhla také akciové trhy. Nejvíce utrpěly právě akcie aerolinek a cestovních kanceláří, protože se dal předpokládat pokles tržeb těchto společností v důsledku sníženého cestování

díky obavám z nákazy mexickou chřipkou. Jak je patrné z grafu i akcie společnosti Skywest tato zpráva výrazně ovlivnila. Vzhledem k tomu, že se jednalo o stabilní společnost vykazující dobré finanční zdraví, jsem se rozhodla akcie držet i přes tuto negativní zprávu. Do června akcie vykazovaly klesající tendenci, kdy se zastavily a téměř měsíc kolísaly kolem ceny 10 USD. Ve druhé polovině července začaly akcie celkem rychlým tempem růst a ke konci srpna dosáhly vrcholu ve výši dubnového maxima, kde začaly nějakou dobu stagnovat na ceně okolo 15 USD. Akcie byly v době dosažení úrovně předešlého vrcholu prodány za cenu 15,31 USD.

7 VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ OBCHODOVÁNÍ

Výše počátečního vlastního kapitálu vloženého do obchodování na akciových trzích činila 150 800 Kč. V rámci obchodování na vybraných akciových trzích bylo v časovém horizontu jednoho roku dosaženo celkového čistého zisku ve výši 138 758,72 Kč (viz. tab. 7 a tab. 8), tj. zhodnocení vloženého vlastního kapitálu o 92,02 %.

Splnění zadaného finančního cíle bylo dosaženo na obou trzích s využitím různých nástrojů a možností obchodování na jednotlivých trzích. Vlastní počáteční kapitál ve výši 150 800 Kč byl rozdělen pro obchodování na trzích dle charakteru trhu a možností, které jednotlivé trhy nabízí.

7.1 Zhodnocení výsledků obchodování v ČR

Vlastní počáteční vklad pro obchodování na akciovém trhu v ČR činil 50 000,- Kč. K obchodování na českém trhu bylo využito úvěru na obchodování s cennými papíry s povoleným úvěrovým rámcem do maximální výše 280 000,- Kč. Poplatky za poskytnutí úvěrového rámce byly hrazeny čtvrtletně ve výši 0,47 % z poskytnutého úvěrového rámce. Úroky činily 1,8 % p.a. z čerpaného denního zůstatku úvěru a placeny měsíčně. Pro obchody nebyl úvěrový rámec vždy využitý celý a akcie nakoupené na úvěr byly drženy velmi krátce, maximálně v časovém horizontu několika týdnů.

V průběhu jednoho roku bylo realizováno přibližně 25 obchodů s délkou držení akcií v časovém horizontu několika dnů až několika týdnů. Přehled jednotlivých dosažených výsledků z provedených obchodů včetně vyčíslení poplatků za obchodování a za využití úvěru jsou uvedeny v tab. 7.

Při obchodování s akciemi je nutné počítat také s daňovým rizikem. Příjmy z obchodování s akciemi jsou v ČR zdaňovány daní z příjmu ve výši 15 % z daňového základu, jímž je příjem z prodeje cenného papíru po odečtení nákupní ceny tohoto cenného papíru a poplatků souvisejících s obchodováním. Pokud se jedná o fyzickou osobu nepodnikatele, je tento příjem osvobozen v případě, že uvedená osoba drží cenné papíry déle než 6 měsíců. Při krátkodobém obchodování je tedy nutné výnosy z cenných papírů zdanit, což sníží zhodnocení vloženého počátečního kapitálu. Vypočítaná daň z příjmu z obchodování je uvedena také v tab. 7.

Tab. 7. Výnos z obchodování s akciemi za období 1 roku v ČR [vlastní zpracování]

Symbol	Zisk/ztráta	Poplatky	Zisk/ztráta po odečtení poplatků	Dividenda po zdanění	Celkový výnos v CZK
BAACEZ	8 425,00	734,80	7 690,20	4 250,00	11 940,20
BAATABAK	9 199,98	970,88	8 229,10	9 520,00	17 749,10
BAAUNIFE	6 667,90	698,75	5 969,15	0,00	5 969,15
BAANWR	28 947,80	3 081,26	25 866,54	0,00	25 866,54
BAAKOMB	13 350,00	3 383,42	9 966,58	0,00	9 966,58
BAAERBAG	10 950,00	942,99	10 007,01	0,00	10 007,01
Celkem	77 540,68	9 812,10	67 728,58	13 770,00	81 498,58
Celkový výnos z realizovaných obchodů s akciemi v průběhu 1 roku v CZK					81 498,58
Poplatek za přistavení úvěrového rámce + úroky z čerpaného úvěru + poplatek za připsání dividendy					-9 631,00
Daň z příjmu z obchodování s akciemi					-10 160,00
Celkový čistý výnos z obchodování v CZK					61 707,58
Míra zhodnocení vloženého vlastního kapitálu v %					123,42%

V rámci obchodování na akciovém trhu v ČR bylo dosaženo zhodnocení vloženého vlastního kapitálu díky pákovému efektu o 123,42 %, což v absolutním vyjádření představuje čistý zisk po odečtení všech poplatků s obchodováním souvisejících ve výši 61 707,58 Kč při vloženém vlastním kapitálu ve výši 50 000 Kč. Výsledek obchodování předčil očekávaný finanční cíl.

7.2 Zhodnocení výsledků obchodování v USA

Pro obchodování na akciovém trhu v USA byl vložen počáteční kapitál ve výši 5 000 USD. Ekvivalentní částka v CZK činila 100 800 Kč. Na obchodní účet byly vloženy finanční prostředky v CZK, které byly vyměněny na USD přímo v aplikaci e-Broker. Výsledky zrealizovaných obchodů jsou uvedeny v tab. 8 včetně poplatků a daně z příjmu z obchodování s akciemi. Pro stanovení základu daně v CZK je možné využít kurz vyhlášený ČNB v den realizace obchodu nebo stanovený jednotný kurz ČNB pro rok 2009. Akcie RF a KEY byly drženy po dobu delší než 6 měsíců, proto byly od daně osvobozeny.

Kromě daňového rizika je v případě obchodování na trhu USA nutné počítat také s měnovým rizikem. V tabulce je uveden celkový čistý výnos v CZK přepočtený kurzem devizového trhu ČNB k 31. 3. 2010, tzn. že kurzový rozdíl je ve výsledku obchodování zohledněn.

Tab. 8. Výnos z obchodování s akciemi za období 1 roku v USA [vlastní zpracování]

Symbol	Zisk/ztráta	Poplatky	Zisk/ztráta po odečtení poplatků	Dividenda po zdanění	Celkový výnos v USD
AGEN	994,66	54,60	940,06	0,00	940,06
BIEL	818,00	61,11	756,89	0,00	756,89
MGM	471,00	16,75	454,25	0,00	454,25
DPTR	1 905,00	32,74	1 872,26	0,00	1 872,26
SKYW	119,70	18,33	101,37	1,70	103,07
RF	141,34	27,79	113,55	3,84	117,39
KEY	155,55	16,72	138,83	2,55	141,38
Celkem	4 605,25	228,04	4 377,21	8,09	4 385,30
Celkový výnos z realizovaných obchodů v průběhu 1 roku v USD					4 385,30
Ekvivalentní částka výnosu v CZK k 31.3.2010					82 741,84
Daň z příjmu z obchodování s akciemi					-10 076,00
Celkový čistý výnos z obchodování v CZK					77 051,14
Míra zhodnocení vloženého vlastního kapitálu v %					76,44%

V rámci obchodování na akciovém trhu v USA bylo dosaženo zhodnocení vlastního vloženého kapitálu o 76,44 %, což v absolutním vyjádření představuje čistý zisk ve výši 77 051,44 Kč při vloženém počátečním kapitálu 100 800 Kč. V případě obchodování na trhu USA bylo také dosaženo vyššího zhodnocení, než byl stanoven finanční cíl v obchodním plánu.

7.3 Porovnání obchodování na trhu v ČR a v USA

Český akciový trh neumožňuje velký výběr akcií pro obchodování a je málo likvidní. Vyšší objemy obchodů zaznamenávají jen akciové tituly obchodované v systému SPAD, proto pouze tyto akcie jsou vhodné k aktivnímu obchodování. V roce 2009 zaznamenávaly i české akciové tituly díky situaci na světových finančních trzích zvýšenou volatilitu, přesto se vyšší procento denní změny kurzu vyskytovalo zřídka. Na jednu stranu to český trh řadí mezi méně rizikový, na druhou stranu je zde však omezená možnost dosažení zisků při aktivním obchodování s menším objemem akcií. Aby bylo možné obchodovat s vyššími objemy akcií, bylo na českém trhu využito obchodování na úvěr. Na trh v ČR byla vložena třetinová částka počátečního kapitálu, která činila přibližně dvacetiprocentní zálohu pro poskytnutí úvěru. Při obchodování na úvěr lze využít také tzv. short sell neboli krátký prodej. Této možnosti pro zhodnocení vloženého kapitálu, tj. spekulace na pokles ceny, však nebylo využito vzhledem k vysokému riziku. Na rozdíl od trhu USA, kdy lze

pozici short sell otevřít na libovolně dlouhou dobu, je na českém trhu nutné otevřenou pozici na BCPP uzavřít v tentýž den, příp. následující den na trhu RM-SYSTÉM, což výrazně zvyšuje tržní riziko vlivem špatného odhadu krátkodobého trendu. V případě neuzavření pozice jsou ze strany brokera účtovány vysoké poplatky za půjčení akcií, čímž je při malých objemech obchodů pravděpodobnost dosažení zisku velmi nízká.

Akciový trh v USA je vysoce likvidní a nabízí široký výběr akciových titulů, od konzervativních až po vysoce spekulativní. Pro aktivní obchodování lze vybrat řadu titulů v různých cenových relacích vykazující různou míru volatility. Na americkém akciovém trhu není výjimkou denní změna ceny v několika desítkách procent oběma směry. Vzhledem k vyšší volatilitě akcií, je nutné na trhu USA počítat s vyšším tržním rizikem. Na trhu je možné najít řadu akcií s nízkou cenou, kdy lze i s menším počátečním kapitálem obchodovat více akciových titulů, a to v objemu, který vlivem vyšší volatility může přinést vyšší zisk, ale taky ztrátu, v krátkodobém časovém horizontu.

Možnosti obchodování na úvěr na trhu v USA využito nebylo, a to především z důvodu vysoké rizikovosti obchodovaných titulů. Byly vybírány spekulativní tituly, které jsou vysoce rizikové a většinou nespĺňují podmínky pro obchodování na úvěr. Dále byly vybrány finanční tituly, které v době nákupu vykazovaly silnou volatilitu a byly tedy považovány také za velmi rizikové.

Při obchodování na trzích v USA může být pro mnoho investorů nebo traderů problémem nedostatečná jazyková vybavenost. Znalost angličtiny je důležitá především při sledování vycházejících zpráv o jednotlivých společnostech. Je třeba sledovat internetové stránky společností a významných zpravodajských agentur, které jsou pouze v angličtině, a bezprostředně tak reagovat na zveřejňované zprávy.

ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení osobních finančních prostředků obchodováním na akciových trzích v ČR a v USA z pozice individuálního českého investora s poukázáním na možnosti a rizika, která tyto akciové trhy přinášejí.

Celý proces obchodování na akciových trzích sestává z několika kroků, které byly blíže popsány v praktické části této práce, od analýzy obou akciových trhů přes výběr brokera až po realizaci obchodů vybraných akcií a jejich vyhodnocení.

Předpokladem úspěšného obchodování na akciových trzích je stanovení vlastního obchodního plánu dle časových i finančních možností a v neposlední řadě dle vlastního postoje k obchodování, tedy dle psychologického přístupu a averze k riziku. Úspěšnost na akciových trzích je totiž ovlivněna z velké míry psychikou a emocemi investora.

Na základě čeho se investor bude rozhodovat pro vstupy na trh a výstupy z trhu, je velmi individuální záležitost. Znalost fundamentální i technické a psychologické analýzy je pro každého investora důležitá, ale vždy je třeba mít na paměti, že nic nefunguje stoprocentně a každá analýza poskytuje i falešné signály. Neplatí zde žádná pravidla, vždy jde pouze o pravděpodobnostní odhad budoucího vývoje kurzu akcie.

Můj obchodní plán vycházel z vlastního pozitivního postoje k obchodování, z mých časových a finančních možností a také ze situace na světových finančních trzích. Vzhledem k tomu, že jsem se považovala za investora s nižší averzí k riziku, zvolila jsem strategii aktivního obchodování. Obchodování bylo jako vedlejší činnost při hlavním zaměstnání, proto i množství zrealizovaných obchodů se odvíjelo od časových možností.

Na českém trhu jsem obchodovala s několika tituly opakovaně především na základě grafických metod a objemu obchodů, ale také s přihlédnutím ke zveřejňovaným zprávám společností, jejichž akcie jsem měla ve svém portfoliu. Důležitou roli hrálo řízení tržního rizika, jelikož obchodování bylo prováděno také na úvěr.

Na akciovém trhu v USA jsem využila možnosti obchodovat se spekulativními tituly, které na českém akciovém trhu chybí. Realizované obchody se odvíjely opět dle vývoje kurzu a objemu obchodů a na základě vycházejících zpráv od společností, s jejichž akciemi jsem obchodovala. Na trhu v USA však zveřejňované zprávy hrály při mém obchodování větší roli než na trhu v ČR, jelikož jsem v portfoliu měla spekulativní a vysoce rizikové akcie,

kteřé jsou na tyto zprávy velmi citlivé. Na americkém akciovém trhu jsem využila také možnosti obchodování na OTC trhu Pink Sheets.

Při obchodování s akciemi jsem vycházela z teoretických znalostí nabytých studiem na vysoké škole, kde jsem si také vyzkoušela aplikovat teorii na obchodování v demoúčtu. V rámci zpracování diplomové práce byly obchody realizovány v účtu reálném. Moje obchodní taktika byla i v reálném účtu zisková. Z vlastních zkušeností však mohu potvrdit, že rozhodování o nákupu či prodeji akcií v reálném účtu je na rozdíl od demoúčtu silně ovlivňováno psychikou investora. Proto umění ovládnout své emoce hraje v úspěšném obchodování velmi významnou roli.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie:

- [1] GLADIŠ, D. *Naučte se investovat*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005. 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- [2] JÍLEK, J. *Akciové trhy a investování*. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [3] Kolektiv autorů. *Průvodce kapitálovým trhem pro střední a vysoké školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 2004. 160 s. ISBN 80-7168-883-5.
- [4] KOSTOLANY, A., *Kostolanyho burzovní seminář pro kapitálové investory a spekulanty*. 1. vyd. Mirage Distribution, 2000. 207 s. ISBN 80-238-5969-2.
- [5] KRÁL, M. *Techniky ziskového obchodování na světově finančních trzích založeny na technické a fundamentální analýze: studijní pomůcka pro distanční studium*. 1.vyd. Zlín: UTB ve Zlíně. 2006 290 s. ISBN 80-7318-485-0.
- [6] LE BON, G. *Psychologie davu*. 1. vyd. Praha: KRA, 1994. 159 s. ISBN 80-901527-8-3.
- [7] MUSÍLEK, P. *Trhy cenných papírů*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- [8] NÝVLTOVÁ, R., REŽŇÁKOVÁ, M. *Mezinárodní kapitálové trhy*. 1.vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. 224 s. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [9] POLÁCH, J., at al. *Peněžní a kapitálové trhy : 2. část*. 1. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 297 s. ISBN 978-80-7318-647-0.
- [10] POLÁCH, J., et al. *Peněžní a kapitálové trhy : 1.část*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2007. 105 s. ISBN 978-80-7318-603-6.

Internetové zdroje:

- [11] Antigenics Inc. [online]. c2009 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.antigenics.com/>>.
- [12] BioElectronics Corp. [online]. c2009 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://bielcorp.com/>>.
- [13] Bloomberg.com [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <http://www.bloomberg.com/markets/index.html?Intro=intro_markets>.

- [14] Board of Governors of the Federal Reserve System [online]. 2009 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/econresdata/releases/statisticsdata.htm>>.
- [15] Bureau of Labor Statistics [online]. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.bls.gov/bls/newsrels.htm>>.
- [16] Burza cenných papírů Praha, a.s. [online]. 1998 - 2009. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcphp.cz/dokument.aspx?k=Profil-Burzy>>.
- [17] BusinessInfo.cz [online]. c1997-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/macao/1001451/>>.
- [18] Centrum holdings [online]. c1999-2010. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=617995>>.
- [19] Česká národní banka [online]. c2003-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/>.
- [20] Český statistický úřad [online]. 2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/ekonomika>>.
- [21] ČSOB [online]. 2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.csob.cz/cz/SME/Trhy/Financni-a-kapitalove-trhy/Komentaremeny/Stranky/default.aspx>>.
- [22] Damodaran Online [online]. 2010. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>>.
- [23] Delta Petroleum Corp. [online]. c2008 [cit. 2010-04-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.deltapetro.com/>>.
- [24] Erste Group Bank AG. [online]. [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.erstegroup.com/>>.
- [25] Finance.cz. *Indexy tuzemského kapitálového trhu* [online]. c2000-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/indexy/px-rm/>>.
- [26] Finance.cz. *Průvodce RM-Systémem* [online]. c2000-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/kapitalovy-trh/informace/rm-system/>>.
- [27] Finance.cz. *Rating*. [online]. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/rating/>>.

- [28] Finanční skupina Fio. [online]. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <http://www.fio.cz/novy_navstevnik.itml>.
- [29] Fio. Akcie.cz [online]. c2009 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.akcie.cz/radce-investora/investice-zaklady/investicni-strategie/>>.
- [30] Google Finance [online]. c2010 [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.google.com/finance>>.
- [31] HAVER ANALYTICS [online]. c2010. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.haver.com/>>.
- [32] iDNES.cz/Ekonomika [online]. c1999-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.idnes.cz/>>.
- [33] iHNed.cz [online]. c1996-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-41124150-moody-s-varuje-cesko-pokud-volby-neodblokuji-praci-parlamentu-snizime-rating>>.
- [34] Investujeme.cz. [online]. c2006-2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/investice/clanky/>>.
- [35] KeyBank [online]. c1998-2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<https://www.key.com/index.html>>.
- [36] Komerční banka. [online]. c2006 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.kb.cz/>>.
- [37] MGM MIRAGE. [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.mgmmirage.com/>>.
- [38] Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_rating_sd.html>.
- [39] NASDAQ [online]. c2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.nasdaq.com/>>.
- [40] New World Resources. [online]. c2010 [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.newworldresources.eu/nwr/pages/home>>.
- [41] NYSE Euronext [online]. c2010 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.nyse.com/>>.
- [42] Philip Morris International [online]. c2002-2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <http://www.pmi.com/marketpages/Pages/market_cs_cz.aspx>.

- [43] Pink OTC Markets [online]. c2009 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.otcmarkets.com/pink/quote/quote.jsp?symbol=biel>>.
- [44] PX. Burza cenných papírů Praha [online]. c2006. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <http://www.px.cz/Page.aspx?page=produkty_akcie_1>.
- [45] Regions Financial Corp. [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<https://www.regions.com/>>.
- [46] RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů, a.s. [online]. c2008 [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.rmsystem.cz>>.
- [47] Skupina ČEZ [online]. c2010 [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.cez.cz/cs/uvod.html>>.
- [48] SkyWest. [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.skywest.com/>>.
- [49] Thomson Reuters [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.reuters.com/finance/markets/us>>.
- [50] U. S. Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis [online]. 2010. [cit. 2010-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://www.bea.gov/>>.
- [51] Unipetrol [online]. [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.unipetrol.cz/cs/o-nas/>>.
- [52] Wikipedia [online]. 2010 [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <<http://en.wikipedia.org/wiki/CityCenter>>.
- [53] X-Trade Brokers Dom Maklerski [online]. [cit. 2010-04-04]. Dostupný z WWW: <http://www.xtb.cz/vzdelani/zaklady_investovani_na_financnich_trzich/technicka_analyza/cenove_formace/>.
- [54] YAHOO! Finance [online]. c2010 [cit. 2010-04-11]. Dostupný z WWW: <<http://finance.yahoo.com>>.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AMEX	American Stock Exchange – druhá největší burza v USA
BCPP	Burza cenných papírů Praha
CPI	Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
DJIA	Dow Jones Industrial Average – index prvotřídních akcií na burze NYSE
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EMEA	Zdravotnický úřad v EU
EPS	Zisk na jednu akcii
ETF	Exchange Traded Funds – burzovně obchodované fondy
FDA	Zdravotnický úřad v USA pro schvalování léčiv
FDIC	Federální společnost pro pojištění vkladů v USA
FED	The Federal Reserve System – centrální banka Spojených států amerických
FESE	Federace evropských burz
FINRA	Největší nezávislý regulátor burzovních trhů v USA
HDP	Hrubý domácí produkt
NASDAQ	První a největší elektronická burza v USA
NYSE	New York Stock Exchange – Newyorská burza
OTC	Z angl. over-the-counter – mimoburzovní neregulovaný trh
P/BV	Cena akcie/účetní hodnota na akcii
P/CF	Cena akcie/cash flow na akcii
P/E	Cena akcie / výnos na akcii
P/S	Cena akcie / tržby na akcii
PPI	Index cen výrobců
RM-S	RM-SYSTÉM, burza českých cenných papírů

ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
SCP	Středisko cenných papírů
SEC	U. S. Securities and Exchange Commission - Komise pro cenné papíry v USA
SPAD	System pro podporu trhu akcií a derivátů

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. NYSE: S – ukázka liniového grafu [54]	25
Obr. 2. NYSE: S – ukázka sloupcového grafu [54]	25
Obr. 3. NYSE: S - ukázka grafu Japonské svíce [54]	25
Obr. 4. Praporek a vlajka [53].....	26
Obr. 5. Dvojité dno [53]	26
Obr. 6. Hlava a ramena [53]	26
Obr. 7. Kurzový vývoj dle Kostolanyho [4]	29
Obr. 8. Vývoj indexu DJIA v letech 1928 – 2010 [54].....	41
Obr. 9. Vývoj indexu S&P 500 v letech 1950 – 2010 [54]	42
Obr. 10. Vývoj indexu NASDAQ Composite v letech 1971 – 2010 [54].....	42
Obr. 11. Burzovní trhy BCPP [16].....	46
Obr. 12. Vývoj indexu PX v letech 1994 – 2010 [16]	48
Obr. 13. Vývoj RM indexu v letech 2005 – 2010 [28]	49
Obr. 14. Vývoj HDP v USA mezičtvrtletně [50].....	51
Obr. 15. Vývoj indexu CPI [31].....	53
Obr. 16. Vývoj indexu PPI [31]	53
Obr. 17. Peněžní zásoba M1 v roce 2009 [14], [vlastní zpracování]	53
Obr. 18. Peněžní zásoba M2 v roce 2009 [14], [vlastní zpracování]	53
Obr. 19. Vývoj počtu započatých nových staveb v letech 2000 – 2010 [31].....	53
Obr. 20. Vývoj počtu nových prodaných domů v letech 1990 – 2010 [31]	53
Obr. 21. Vývoj maloobchodních tržeb v období 2003 – 2010 [31]	54
Obr. 22. Vývoj objednávek dlouhodobé spotřeby v období 2000 – 2010 [31]	54
Obr. 23. Vývoj míry nezaměstnanosti 2008 – 2009 [20]	55
Obr. 24. Vývoj HDP 2008 – 2009 [20]	55
Obr. 25. Vývoj stavební produkce v období 2008-2009 [20].....	55
Obr. 26. Vývoj průmyslové produkce v období 2008-2009 [20].....	55
Obr. 27. Vývoj spotřebitelských cen [20].....	55
Obr. 28. Vývoj peněžní zásoby, úvěrů a spotřebitelských cen [20].....	55
Obr. 29. Vývoj kurzu akcie ČEZ [28], [vlastní zpracování]	67
Obr. 30. Vývoj kurzu akcie Philip Morris [28], [vlastní zpracování]	68
Obr. 31. Vývoj kurzu akcie NWR [28], [vlastní zpracování].....	70
Obr. 32. Vývoj kurzu akcie Unipetrol [28], [vlastní zpracování]	73

Obr. 33. Vývoj kurzu akcie KB [28], [vlastní zpracování]	74
Obr. 34. Vývoj kurzu akcie Erste Group Bank [28], [vlastní zpracování]	75
Obr. 35. Vývoj kurzu akcie AGEN [28], [vlastní zpracování]	78
Obr. 36. Vývoj kurzu akcie BIEL [28], [vlastní zpracování]	80
Obr. 37. Vývoj kurzu akcie MGM [28], [vlastní zpracování]	82
Obr. 38. Vývoj kurzu akcie DPTR [28], [vlastní zpracování]	83
Obr. 39. Vývoj kurzu akcie RF [28], [vlastní zpracování]	85
Obr. 40. Vývoj kurzu akcie KEY [28], [vlastní zpracování]	86
Obr. 41. Vývoj kurzu akcie SKYW [28], [vlastní zpracování]	87

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Obchodní skupiny na BCPP [16]	44
Tab. 2. Způsob obchodování a stanovení kurzu obchodních skupin na BCPP [16]	45
Tab. 3. Ex post ekonomické ukazatele USA [50], [15]	51
Tab. 4. Vývoj úrokových sazeb v USA v roce 2009 [14]	52
Tab. 5. Vývoj ekonomických indikátorů USA [31]	52
Tab. 6. Analýza hlavních sektorů na akciovém trhu v USA [54]	57
Tab. 7. Výnos z obchodování s akciemi za období 1 roku v ČR [vlastní zpracování]	90
Tab. 8. Výnos z obchodování s akciemi za období 1 roku v USA [vlastní zpracování]	91

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Harmonogram burzovního dne na burzách v ČR
- P II Srovnání obchodníků s cennými papíry
- P III Ekonomické indikátory USA
- P IV Ekonomické ukazatele ČR
- P V Analýza vybraných průmyslových odvětví USA
- P VI Vývoj pozic – ČR
- P VII Realizované obchody – ČR
- P VIII Vývoj pozic – USA
- P IX Realizované obchody – USA

PŘÍLOHA P I: HARMONOGRAM BURZOVNÍHO DNE NA BURZÁCH V ČR

Burza cenných papírů Praha:

Harmonogram burzovního dne

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

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

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů:

Harmonogram aukce

RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů je nejdéle otevřeným trhem v České republice. On-line obchodovat lze od 9:00 do 17:00, podávat pokyny dokonce od 8:50 do 21:00.

Doba činnosti	Popis činnosti
8:00 - 8:50	Aktualizace informací o jednotlivých cenných papírech, zpracování rušících pokynů, validace nezvalidovaných pokynů.
8:50 - 9:00	Možnost podávání obchodních pokynů, validace, rušení pokynů.
9:00	Zpracování úvodní aukce
9:00 - 17:00	On-line obchodování, validace, rušení pokynů, párování přímých obchodů.
17:00 - 19:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace pokynů, rušení pokynů.
19:00 - 21:00	Podávání pokynů na další obchodní den, validace a rušení pouze kupních pokynů

PŘÍLOHA P II: SROVNÁNÍ OBCHODNÍKŮ S CENNÝMI PAPIŘY

Srovnání poplatků pro obchodování přes internet u vybraných obchodníků s cennými papíry s licenci od ČNB:

Obchodník s CP	BCPP			RMS			USA		
		objem obchodu	poplatky		objem obchodu	poplatky		objem obchodu	poplatky
Fio, burzovní společnost, a.s.	ano	do 750.000 CZK	0,40%, min. 40 CZK	ano	Easy Click	0,29 %, max 3.400 CZK	ano	do 100 ks včetně	7,95 USD
		nad 750.000 CZK	0,20% + 1.500 CZK		do 750.000 CZK	0,40%, min. 40 CZK		nad 100 kusů	9,95 USD
					nad 750.000 CZK	0,20% + 1.500 CZK	U pokynů s vícedenní splatností je poplatek účtován každý den, kdy došlo k částečnému uspokojení pokynu		
Patria Direct, a.s.	ano	do 90.000 CZK	0,5% (min 80 Kč)	ne	x	x	ano	do 299.999 CZK	14,90 USD
		100.000 - 299.999	150 Kč + 0,40%					300.000 - 999.999 CZK	4,90 USD + 0,10%
		300.000 - 499.999	500 Kč + 0,30%					nad 1 mil. CZK	4,90 USD + 0,10%
		MiniSPAD/ 1 lot určený Patriou Direct	0,45%						
		MiniSPAD/ Intraday obchodování	0,30%						
Brokerjet České spořitelny, a.s.	ano	0-800.000 CZK	KOBOS 0,4%, min. 60 Kč	ne	x	x	ano	0-4000 USD	11,95 USD
								>4000 USD	0,08% + 8,75 USD
ATLANTIK finanční trhy a.s.	ano	do 100.000 CZK	0,40%	ne	x	x	ano / individuální účet	poplatek za vypořádání 30 USD	0,35%, min. 30 USD
		100.001 - 1.000.000 CZK	0,30%						
		nad 1.000.000 CZK	0,20%				ano / sběrný účet	0,20%, min. 20 USD	

PŘÍLOHA P III: EKONOMICKÉ INDIKÁTORY USA

Předstihové ukazatele

předstihové ukazatele		2009											
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
peněžní zásoba	M1	1574	1562	1564	1593	1593	1641	1650	1648	1661	1674	1686	1693
peněžní zásoba	M2	8303	8341	8393	8344	8416	8442	8437	8413	8453	8482	8509	8524
index CPI		0,3	0,4	-0,1	0,1	0,1	0,7	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
index PPI		0,8	-0,2	-0,8	0,6	0	1,8	-1,2	1,5	-0,5	0,2	1,7	0,4
vývoj objednávek zboží dlouhodobé spotřeby	%	-7,3	2,1	-2,1	1,8	1,3	-1,3	4,8	-2,6	2	-0,6	-0,4	0,3
vývoj objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (bez letadel)	%	-11,3	4,3	-1,4	-2,9	4,3	3,6	-1,3	-0,8	2,6	-2	3,1	1,3
počet nově započatých staveb	tis.	466	574	521	479	551	590	593	581	586	524	579	573
počet prodaných nových domů	tis.	332	354	332	345	371	399	419	408	391	400	362	345
počet prodaných existujících domů	tis.	4490	4710	4570	4660	4720	4890	5240	5090	5540	6090	6540	5450
index spotřebitelské důvěry		61,2	56,3	57,3	65,1	68,7	70,8	66,0	65,7	73,5	70,6	66,5	68,9

Zdroj dat: [13], [14], [30], [48], vlastní zpracování

Současné ukazatele

současné ukazatele		2009											
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
vývoj indexu importních cen	%	-1,1	-0,2	0,5	1,1	1,7	2,7	-0,6	1,5	0,2	0,8	1,5	0,2
ISM index - výrobní (PMI)		35,5	35,7	36,4	40,4	43,2	45,3	49,1	52,8	52,4	55,2	53,7	54,9
ISM index - nevýrobní (NMI)		43,2	42,1	41,2	43,9	44,5	46,3	46,7	48,2	50,1	50,1	48,4	49,8
maloobchodní tržby v USD	tis.	340	342	339	338	340	343	342	351	344	348	354	354
vývoj maloobchodních tržeb	%	1,8	-0,1	-1,1	-0,4	0,5	0,6	-0,1	2,2	-1,5	1,3	1,8	-0,3
vývoj spotřebitel. příjmů	%	0,4	-0,2	-0,3	0,7	1,4	-1,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,5	0,4
vývoj spotřebitel. výdajů	%	0,6	0,4	-0,2	0,0	0,3	0,6	0,2	1,4	-0,6	0,6	0,7	0,2
nezaměstnanost	%	7,6	8,1	8,5	8,9	9,4	9,5	9,4	9,7	9,8	10,2	10,0	10,0
vývoj průmyslové produkce	%	-2,2	-0,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,4	1,1	1,3	0,6	0,2	0,6	0,6

Zdroj dat: [13], [14], [30], [48], vlastní zpracování

PŘÍLOHA P IV: EKONOMICKÉ UKAZATELE ČR

		2005	2006	2007	2008
Ukazatele reálné ekonomiky					
HDP	mld. Kč, b. c.	2 983,9	3 222,4	3 535,5	3 689,0
HDP	%, r/r, reálně	6,3	6,8	6,1	2,5
Výdaje na konečnou spotřebu	%, r/r, reálně	2,6	3,9	3,7	2,8
Výdaje na tvorbu hrubého kapitálu	%, r/r, reálně	-0,8	9,6	9,4	-2,7
Vývoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	11,6	15,8	15,0	6,0
Dovoz zboží a služeb	%, r/r, reálně	5,0	14,3	14,3	4,7
Domácí realizovaná poptávka	%, r/r, reálně	2,4	4,5	5,5	1,7
Průmysl - tržby	%, r/r, běžné ceny	6,9	8,5	14,1	-0,3
Stavebnictví - tržby	%, r/r, reálně	3,7	13,9	7,4	-1,1
Služby - tržby	%, r/r, reálně	3,0	4,6	8,8	0,2
Zemědělství - tržby	%, r/r, reálně	8,0	-3,7	-6,6	-3,8
Obecná míra nezaměstnanosti	%, průměr	7,9	7,1	5,3	4,4
Míra inflace	%, r/r, průměr	1,9	2,5	2,8	6,3
Míra inflace	%, r/r, prosinec	2,2	1,7	5,4	3,6
Ceny průmyslových výrobců	%, r/r, průměr	3,1	1,5	4,1	4,5
Ceny stavebních prací	%, r/r, průměr	3,0	2,9	4,1	4,5
Ceny tržních služeb	%, r/r, průměr	-0,4	3,4	1,6	3,8
Ceny zemědělských výrobců	%, r/r, průměr	-9,4	1,1	16,5	8,8
Směnné relace	%	-1,0	-1,5	2,3	-1,3
Měnové ukazatele					
kurz CZK/EUR	průměr	29,784	28,343	27,762	24,942
kurz CZK/USD	průměr	23,947	22,609	20,308	17,035
M2	%, r/r	8,0	9,9	13,2	6,6
Běžný účet platební bilance	mld. Kč	-39,8	-77,2	-113,1	-113,9
Finanční účet platební bilance	mld. Kč	154,8	92,4	125,8	151,2
Změna stavu devizových rezerv	mld. Kč	-92,9	-2,1	-15,7	-40,1
Fiskální ukazatele					
Vládní deficit	mld. Kč	-106,7	-84,9	-23,9	-100,3
Saldo státního rozpočtu	mld. Kč	-56,3	-97,6	-66,4	-19,4
Vládní dluh	mld. Kč	885,4	948,3	1 023,8	1 104,9
Vládní dluh/HDP	%	29,7	29,4	29,0	30,0
Státní dluh	mld. Kč	691,2	802,5	892,3	999,8
Státní dluh/HDP	%	23,2	24,9	25,2	27,1

Zdroj dat:[19]

PŘÍLOHA P V: ANALÝZA VYBRANÝCH PRŮMYSLOVÝCH ODVĚTVÍ USA

Průmyslové odvětví	Počet firem	Beta	Oček. růst EPS	P / BV	P / běžné EPS	P / očekáv. EPS	P / očekáv. PE	ROE	ROC	Dividend. výnosnost
Reklama	36	1,60	11,40%	1,96	45,12	21,32	19,99	-14,81%	12,94%	0,17%
Letectví/Obrana	67	1,19	9,68%	3,39	31,58	18,98	22,24	28,28%	25,35%	3,12%
Letecká doprava	44	1,06	11,76%	3,75	24,99	15,72	15,04	0,74%	17,77%	0,46%
Oděvnictví	56	1,30	10,45%	2,31	19,64	19,45	16,31	13,13%	17,65%	0,27%
Auto & Truck	22	1,72	9,70%	2,74	15,77	23,92	41,41	-19,68%	11,51%	1,83%
Autodíly	54	1,75	10,63%	1,88	19,77	92,92	43,73	8,31%	18,45%	0,46%
Banky	481	0,75	7,79%	0,86	16,80	21,99	20,48	-2,86%	NA	0,00%
Nápoje	41	1,04	16,50%	5,65	19,14	20,71	15,56	30,22%	22,63%	0,91%
Biotechnologie	121	1,10	20,28%	3,82	35,13	32,10	27,77	4,41%	12,50%	0,00%
Stavební materiál	53	1,45	2,95%	1,22	29,08	72,01	32,19	7,98%	10,08%	0,88%
Kabelová TV	24	1,69	21,63%	2,02	17,70	21,55	22,61	7,55%	14,56%	0,71%
Chemikálie (základní)	17	1,27	11,30%	3,48	10,75	17,31	17,14	29,75%	29,30%	2,33%
Chemikálie (speciální)	97	1,29	9,39%	3,02	23,04	29,36	19,48	15,91%	19,19%	1,12%
Uhlí	21	1,67	11,75%	4,48	20,14	29,21	18,24	27,46%	27,27%	5,55%
Software	333	1,02	17,27%	5,05	32,49	74,72	33,96	22,09%	41,44%	0,02%
Počítače/Obvody	129	1,29	17,35%	4,78	30,26	59,03	34,68	21,82%	39,75%	0,06%
Léky	337	1,11	17,52%	3,34	33,22	20,44	18,82	18,60%	25,05%	0,08%
E-komerce	56	1,18	22,23%	3,96	60,87	72,10	44,53	6,17%	17,11%	0,01%
Vzdělávací služby	38	0,75	21,70%	5,14	30,67	29,91	20,96	19,57%	30,65%	0,07%
Elektrická zařízení	87	1,41	9,91%	2,83	31,07	23,80	21,58	17,09%	20,14%	0,32%
Elektronika	183	1,16	12,52%	1,67	24,61	29,00	26,16	5,74%	15,90%	0,11%
Zábavní průmysl	95	1,81	15,22%	1,60	16,15	18,77	28,22	7,85%	12,62%	0,24%
Ekologie	91	0,97	14,04%	2,48	30,78	44,64	31,48	11,23%	12,05%	0,23%
Finanční služby	296	1,39	10,78%	2,13	59,58	125,31	15,82	-69,04%	6,62%	0,48%
Pohostinství	121	0,86	14,76%	3,40	22,45	28,04	17,15	23,20%	18,50%	1,01%
Foreign Electronics	9	1,13	15,67%	1,18	62,31	66,55	35,55	-5,84%	16,80%	6,37%
Pohřebnictví	5	1,19	9,75%	1,99	20,82	28,34	23,08	14,44%	13,45%	2,31%
Domácí zařízení	35	1,52	5,46%	1,68	20,34	35,71	24,67	6,33%	12,21%	0,66%
Zdravotnictví - info	33	0,97	16,66%	4,95	127,59	170,18	31,29	10,75%	17,99%	0,06%
Těžké stavby	14	1,42	11,42%	1,98	16,62	15,62	17,07	15,54%	24,12%	0,43%
Stavebnictví	28	1,45	15,83%	1,40	39,22	59,65	15,59	-47,16%	####	0,18%
Hotely/Hazard	74	1,74	8,31%	2,15	33,89	77,69	30,72	7,94%	10,81%	0,62%
Domácí produkty	23	1,15	10,59%	3,64	14,81	15,77	18,60	21,52%	17,23%	1,24%
Lidské zdroje	30	1,38	7,77%	2,26	33,96	100,60	63,67	8,60%	17,69%	0,30%
Průmyslové služby	168	1,07	13,02%	2,85	25,20	21,97	24,74	11,79%	18,66%	0,43%
Informační služby	29	1,28	13,37%	2,54	19,62	22,31	21,14	13,63%	14,20%	0,44%
Pojišťovnictví (životní)	31	1,38	4,78%	1,32	18,03	38,93	10,72	9,59%	NA	0,68%
Pojišťovnictví (ostatní)	85	0,92	9,02%	1,15	21,70	15,54	10,01	9,44%	NA	0,41%
Internet	239	1,04	17,21%	5,35	52,53	45,99	34,72	12,26%	33,78%	0,01%
Investice	19	0,76	0,00%	-1,35	###	###	###	###	NA	0,00%
Investice (zahraniční)	16	1,39	0,00%	1,53	25,76	37,75	25,71	5,45%	1,52%	0,04%
Strojírenství	130	1,32	7,04%	2,48	14,44	31,43	22,21	19,95%	17,22%	1,27%
Manuf. Housing/RV	15	1,21	3,00%	1,53	88,02	60,39	36,37	4,88%	8,69%	0,20%
Námořnictví	53	1,38	4,43%	1,12	14,40	35,93	17,16	16,52%	13,20%	8,93%
Lékařské služby	162	0,97	12,53%	2,00	18,22	19,81	15,82	14,27%	18,15%	0,14%
Lékařské pomůcky	264	1,04	17,93%	3,44	36,58	45,88	39,54	18,67%	21,62%	0,16%

<i>Průmyslové odvětví</i>	<i>Počet firem</i>	<i>Beta</i>	<i>Oček. růst EPS</i>	<i>P / BV</i>	<i>P/ Běžné EPS</i>	<i>P/ oček. EPS</i>	<i>P / oček. PE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROC</i>	<i>Dividend. výnosnost</i>
Kovovýroba	36	1,54	2,88%	2,31	10,12	30,38	47,05	13,81%	20,43%	1,26%
Těžby/Doly	79	1,23	4,31%	3,68	105,63	161,74	27,03	18,81%	24,03%	0,40%
Zemní plyn	32	1,29	6,14%	1,86	14,72	18,86	18,82	16,22%	16,04%	11,80%
Zemní plyn - utility	24	0,68	4,23%	1,74	15,19	15,66	13,51	12,41%	11,66%	10,22%
Novinářství	15	1,94	-4,92%	3,10	16,11	14,18	24,03	7,08%	13,60%	4,04%
Kancelářské zařízení	25	1,19	5,78%	2,48	23,20	30,57	17,78	18,17%	16,47%	0,68%
Ropa/Plyn - distribuce	19	0,89	7,62%	2,27	16,45	18,27	33,49	15,87%	11,85%	28,43%
Ropné pole (zařízení)	113	1,45	4,08%	2,27	18,21	27,33	23,25	20,64%	21,43%	4,23%
Obalová technika	31	1,20	9,78%	3,04	15,30	18,72	15,92	9,74%	18,82%	1,48%
Papírenství / Lesní produkty	39	1,63	18,58%	1,78	174,20	25,36	20,01	-11,93%	10,89%	0,99%
Ropa (výroba)	198	1,16	12,51%	1,76	20,57	60,90	31,25	14,47%	26,52%	1,94%
Farmaceutické služby	21	0,88	14,51%	2,47	16,41	16,56	16,41	9,56%	13,20%	0,21%
Elektrifikace	77	1,23	21,19%	2,13	21,22	20,61	43,30	8,09%	12,61%	0,08%
Drahé kovy	78	1,18	8,07%	2,60	59,19	45,42	36,82	4,09%	9,45%	0,18%
Kontrolní přístroje	98	1,24	15,70%	2,16	27,13	48,39	44,46	8,18%	16,62%	0,07%
Správa nemovitostí	20	1,63	8,28%	2,01	23,92	24,40	19,47	2,32%	9,98%	0,40%
Nakladatelství	30	1,43	11,92%	-23,41	15,60	14,57	18,09	###	26,25%	1,18%
Železnice	15	1,29	7,14%	2,37	38,73	19,63	24,73	16,19%	14,70%	4,07%
Rekreace	65	1,43	14,01%	1,64	27,27	18,43	16,38	11,19%	13,74%	1,15%
Zajištění	8	1,07	18,50%	1,15	33,85	8,84	7,26	8,43%	NA	0,07%
Restaurace	68	1,34	13,16%	5,01	29,55	24,52	17,76	26,59%	22,21%	1,08%
Maloobchod (specializovaný)	157	1,43	11,03%	2,84	28,69	29,94	21,24	11,66%	20,58%	0,56%
Maloobchod - auto	15	1,46	10,93%	2,67	22,52	24,79	19,61	14,72%	11,65%	0,20%
Maloobchod - stavebnictví	7	0,95	7,90%	2,45	20,85	23,63	21,52	14,55%	14,04%	1,24%
Maloobchodní prodejny	43	1,35	11,27%	2,67	18,42	22,74	14,17	15,85%	15,36%	1,04%
Maloobchod/velkoobchod potravin	32	0,73	12,64%	3,51	20,70	16,78	15,59	15,06%	16,73%	4,98%
Makléřství	30	1,18	10,96%	1,15	37,36	18,06	14,90	6,41%	22,46%	0,98%
Polovodiče	125	1,56	15,08%	3,00	65,24	56,88	50,78	8,45%	28,55%	0,09%
Polovodiče - zařízení	14	1,93	2,65%	2,40	30,65	133,72	35,15	8,96%	18,30%	0,03%
Obuvnictví	19	1,34	7,67%	3,04	36,98	46,76	46,36	15,30%	25,81%	0,51%
Ocel (obecně)	20	1,61	10,75%	1,81	16,85	57,42	18,39	19,00%	20,24%	2,22%
Ocel (integrovaná)	15	1,85	4,90%	1,47	58,63	13,05	60,99	16,97%	21,99%	2,55%
Telekom. zařízení	115	1,15	12,80%	2,81	21,16	43,95	21,23	4,68%	25,53%	0,04%
Telekom. služby	140	1,10	12,50%	2,08	44,14	82,66	18,60	14,59%	23,03%	2,76%
Spořitelny	227	0,73	9,38%	1,13	24,96	50,22	27,08	-0,10%	NA	0,00%
Tabákový průmysl	12	0,78	3,20%	6,99	16,15	15,31	11,95	49,16%	30,69%	1,41%
Toaletní potřeby / kosmetika	19	1,23	10,15%	8,19	24,72	20,08	15,42	40,50%	24,62%	0,39%
Silniční přeprava	33	1,30	11,28%	2,39	30,92	50,05	38,11	-1,24%	13,51%	2,32%
Vodní utility	15	0,82	4,98%	1,48	30,55	32,41	22,21	6,97%	7,51%	9,54%
Bezdrátové sítě	60	1,50	15,87%	4,52	43,84	29,91	33,34	8,14%	14,57%	0,15%

Zdroj dat: [21, vlastní zpracování]

PŘÍLOHA P VI: VÝVOJ POZIC – ČR

ČEZ:

Vývoj pozice na CP - ČEZ (BAACEZ) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	769,45	0,00	0,00	
03.04.2009		50,00	775,00	-38 750,00	112,40	-38 862,40	50,00	778,50	38 925,00	62,60	
16.04.2009		-50,00	818,00	40 900,00	118,60	1 919,00	0,00	820,50	0,00	1 919,00	
30.04.2009		50,00	838,50	-41 925,00	121,60	-40 127,60	50,00	835,00	41 750,00	1 622,40	
30.04.2009		50,00	836,00	-41 800,00	121,20	-82 048,80	100,00	835,00	83 500,00	1 451,20	
13.05.2009		-26,00	900,00	23 400,00	67,90	-58 716,70	74,00	855,00	63 270,00	4 553,30	
13.05.2009		-74,00	900,00	66 600,00	193,10	7 690,20	0,00	855,00	0,00	7 690,20	

Philip Morris ČR:

Vývoj pozice na CP - PHILIP MORRIS ČR (BAATABAK) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	5 675,50	0,00	0,00	
08.04.2009		20,00	5 690,00	-113 800,00	466,58	-114 266,58	20,00	5 694,50	113 890,00	-376,58	
13.05.2009		-20,00	6 150,00	123 000,00	504,30	8 229,12	0,00	5 955,00	0,00	8 229,12	

New World Resources:

Vývoj pozice na CP - NEW WORLD RESOURCES (BAANWR) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	74,40	0,00	0,00	
29.04.2009		100,00	75,60	-7 560,00	21,90	-7 581,90	100,00	75,09	7 509,00	-72,90	
13.05.2009		-100,00	104,00	10 400,00	30,20	2 787,90	0,00	105,00	0,00	2 787,90	
01.06.2009		150,00	97,90	-14 685,00	42,60	-11 939,70	150,00	97,10	14 565,00	2 625,30	
01.06.2009		50,00	97,90	-4 895,00	14,20	-16 848,90	200,00	97,10	19 420,00	2 571,10	
05.06.2009		100,00	95,10	-9 510,00	27,60	-26 386,50	300,00	95,00	28 500,00	2 113,50	
05.06.2009		200,00	95,10	-19 020,00	55,10	-45 461,60	500,00	95,00	47 500,00	2 038,40	
28.07.2009		-500,00	108,26	54 130,00	221,93	8 446,47	0,00	107,00	0,00	8 446,47	
06.08.2009		200,00	136,70	-27 340,00	79,30	-18 972,83	200,00	135,00	27 000,00	8 027,17	
06.08.2009		40,00	136,80	-5 472,00	15,90	-24 460,73	240,00	135,00	32 400,00	7 939,27	
06.08.2009		60,00	136,80	-8 208,00	23,80	-32 692,53	300,00	135,00	40 500,00	7 807,47	
13.08.2009		-300,00	143,70	43 110,00	176,75	10 240,72	0,00	147,00	0,00	10 240,72	
14.08.2009		262,00	150,00	-39 300,00	114,00	-29 173,28	262,00	147,50	38 645,00	9 471,72	
14.08.2009		50,00	151,00	-7 550,00	21,90	-36 745,18	312,00	147,50	46 020,00	9 274,82	
14.08.2009		50,00	151,00	-7 550,00	21,90	-44 317,08	362,00	147,50	53 395,00	9 077,92	
25.08.2009		-300,00	161,00	48 300,00	140,10	3 842,82	62,00	170,00	10 540,00	14 382,82	
29.09.2009		25,00	172,70	-4 317,50	12,50	-487,18	87,00	171,00	14 877,00	14 389,82	
29.09.2009		66,00	172,70	-11 398,20	33,10	-11 918,48	153,00	171,00	26 163,00	14 244,52	
29.09.2009		109,00	172,70	-18 824,30	54,60	-30 797,38	262,00	171,00	44 802,00	14 004,62	
15.12.2009		100,00	156,90	-15 690,00	64,32	-46 551,70	362,00	157,00	56 834,00	10 282,30	
15.12.2009		38,00	156,90	-5 962,20	24,44	-52 538,34	400,00	157,00	62 800,00	10 261,66	
15.01.2010		-189,00	192,70	32 566,30	94,40	-20 066,44	231,00	193,55	44 710,05	24 643,61	
15.01.2010		-100,00	192,70	19 270,00	55,90	-852,34	131,00	193,55	25 355,05	24 502,71	
15.01.2010		-100,00	192,70	19 270,00	55,90	18 361,76	31,00	193,55	6 000,05	24 361,81	
15.01.2010		-31,00	192,70	5 973,70	17,30	24 318,16	0,00	193,55	0,00	24 318,16	
22.01.2010		200,00	200,50	-40 100,00	116,30	-15 898,14	200,00	196,50	39 300,00	23 401,86	
22.01.2010		300,00	200,50	-60 150,00	174,40	-76 222,54	500,00	196,50	98 250,00	22 027,46	
28.01.2010		-470,00	204,00	95 880,00	278,10	19 379,36	30,00	203,20	6 096,00	25 475,36	
28.01.2010		-30,00	204,00	6 120,00	17,70	25 481,66	0,00	203,20	0,00	25 481,66	
05.02.2010		100,00	177,00	-17 700,00	51,30	7 730,36	100,00	173,00	17 300,00	25 030,36	
05.02.2010		400,00	177,30	-70 920,00	205,70	-63 395,34	500,00	173,00	86 500,00	23 104,66	
05.02.2010		-32,00	172,00	5 504,00	16,00	-57 907,34	468,00	173,00	80 964,00	23 056,66	
05.02.2010		-468,00	172,00	80 496,00	233,40	22 355,26	0,00	173,00	0,00	22 355,26	
09.02.2010		200,00	174,00	-34 800,00	100,90	-12 545,64	200,00	177,50	35 500,00	22 954,36	
09.02.2010		-100,00	180,00	18 000,00	52,20	5 402,16	100,00	177,50	17 750,00	23 152,16	
11.02.2010		100,00	176,30	-17 630,00	51,10	-12 278,94	200,00	175,00	35 000,00	22 721,06	
15.02.2010		-100,00	179,90	17 990,00	52,20	5 658,86	100,00	180,00	18 000,00	23 658,86	
15.02.2010		-72,00	180,00	12 960,00	37,60	18 581,26	28,00	180,00	5 040,00	23 621,26	
15.02.2010		-28,00	180,00	5 040,00	14,60	23 606,66	0,00	180,00	0,00	23 606,66	
19.02.2010		100,00	178,40	-17 840,00	51,70	5 714,96	100,00	177,00	17 700,00	23 414,96	
19.02.2010		100,00	178,40	-17 840,00	51,80	-12 176,84	200,00	177,00	35 400,00	23 223,16	
08.03.2010		-200,00	191,00	38 200,00	156,62	25 866,54	0,00	193,50	0,00	25 866,54	

Erste Group Bank AG:

Vývoj pozice na CP - ERSTE GROUP BANK AG (BAERBAG) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	405,50	0,00	0,00	
29.04.2009		50,00	410,50	-20 525,00	59,50	-20 584,50	50,00	407,50	20 375,00	-209,50	
13.05.2009		-50,00	557,00	27 850,00	80,80	7 184,70	0,00	480,00	0,00	7 184,70	
18.06.2009		50,00	501,10	-25 055,00	72,70	-17 943,00	50,00	493,60	24 680,00	6 737,00	
19.06.2009		50,00	497,20	-24 860,00	72,10	-42 875,10	100,00	497,00	49 700,00	6 824,90	
28.07.2009		-100,00	563,40	56 340,00	230,99	13 233,91	0,00	542,00	0,00	13 233,91	
22.01.2010		100,00	750,00	-75 000,00	217,50	-61 983,59	100,00	741,30	74 130,00	12 146,41	
17.02.2010		-14,00	724,00	10 136,00	29,40	-61 876,99	86,00	723,00	62 178,00	10 301,01	
17.02.2010		-36,00	724,00	26 064,00	75,60	-26 888,59	50,00	723,00	36 150,00	10 261,41	
18.02.2010		-50,00	720,00	36 000,00	104,40	10 007,01	0,00	720,50	0,00	10 007,01	

Komerční banka:

Vývoj pozice na CP - KOMERČNÍ BANKA (BAAKOMB) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	2 323,50	0,00	0,00	
23.04.2009	+	10,00	2 380,00	-23 800,00	97,58	-23 897,58	10,00	2 371,00	23 710,00	-187,58	
23.04.2009	+	10,00	2 404,00	-24 040,00	89,70	-24 007,28	20,00	2 371,00	47 420,00	-587,28	
28.04.2009	-	-10,00	2 430,00	24 300,00	99,63	-23 806,91	10,00	2 417,50	24 175,00	388,09	
28.04.2009		-10,00	2 437,00	24 370,00	70,70	492,39	0,00	2 417,50	0,00	492,39	
13.05.2009	+	20,00	2 700,00	-54 000,00	156,60	-53 664,21	20,00	2 580,00	51 600,00	-2 064,21	
18.05.2009	+	20,00	2 730,60	-54 812,00	158,40	-108 434,81	40,00	2 674,00	106 960,00	-1 474,81	
29.05.2009	-	-8,00	2 817,00	22 536,00	65,40	-85 964,01	32,00	2 379,00	76 128,00	-9 836,01	
29.05.2009	-	-10,00	2 815,00	28 150,00	81,60	-57 895,61	22,00	2 379,00	52 338,00	-5 557,61	
29.05.2009	-	-20,00	2 815,00	56 300,00	163,30	-1 758,91	2,00	2 379,00	4 758,00	2 999,09	
29.05.2009		-2,00	2 815,00	5 630,00	16,30	3 854,79	0,00	2 379,00	0,00	3 854,79	
01.06.2009	+	2,00	2 645,00	-5 290,00	15,30	-1 450,51	2,00	2 640,00	5 280,00	3 829,49	
01.06.2009	+	8,00	2 668,00	-21 344,00	61,90	-22 856,41	10,00	2 640,00	26 400,00	3 543,59	
15.06.2009		-10,00	2 730,00	27 300,00	79,20	4 364,39	0,00	2 740,00	0,00	4 364,39	
27.07.2009	+	20,00	2 829,00	-56 580,00	164,10	-52 379,71	20,00	2 860,00	57 200,00	4 820,29	
28.07.2009		-20,00	2 850,00	57 000,00	233,70	4 386,59	0,00	2 856,00	0,00	4 386,59	
18.01.2010	+	6,00	3 871,00	-23 226,00	67,40	-18 906,81	6,00	3 934,00	23 604,00	4 687,19	
18.01.2010	+	4,00	3 871,00	-15 484,00	44,90	-34 435,71	10,00	3 934,00	39 340,00	4 904,29	
18.01.2010	+	10,00	3 850,00	-38 500,00	157,85	-73 093,56	20,00	3 934,00	78 680,00	5 588,44	
18.01.2010	+	10,00	3 850,00	-38 500,00	157,85	-111 751,41	30,00	3 934,00	118 020,00	6 268,59	
20.01.2010	-	-20,00	3 995,00	79 900,00	327,59	-32 179,00	10,00	4 000,00	40 000,00	7 821,00	
27.01.2010	+	10,00	3 810,00	-38 100,00	110,50	-70 389,50	20,00	3 800,00	76 000,00	5 610,50	
05.02.2010	-	-8,00	3 620,00	21 720,00	63,00	-48 732,50	14,00	3 500,00	49 000,00	267,50	
05.02.2010	-	-4,00	3 620,00	14 480,00	42,00	-34 294,50	10,00	3 500,00	35 000,00	705,50	
08.02.2010	+	10,00	3 573,00	-35 730,00	146,49	-70 170,99	20,00	3 571,00	71 420,00	1 249,01	
15.02.2010	+	10,00	3 563,00	-35 630,00	146,08	-105 947,07	30,00	3 550,00	106 500,00	552,93	
15.02.2010	+	10,00	3 550,00	-35 500,00	145,55	-141 592,62	40,00	3 550,00	142 000,00	407,38	
19.02.2010		-40,00	3 800,00	152 000,00	440,80	9 966,58	0,00	3 770,00	0,00	9 966,58	

Unipetrol:

Vývoj pozice na CP - UNIPETROL (BAAUNIP) - (27.3.2009 - 31.3.2010)											
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk	
26.03.2009						0,00	0,00	129,60	0,00	0,00	
01.06.2009	+	300,00	118,10	-35 430,00	145,26	-35 575,26	300,00	118,30	35 490,00	-85,26	
30.06.2009	+	240,00	114,40	-27 456,00	79,60	-63 110,86	540,00	113,00	61 020,00	-2 090,86	
30.06.2009	+	200,00	113,00	-22 600,00	92,66	-85 803,52	740,00	113,00	83 620,00	-2 183,52	
30.06.2009	+	10,00	114,40	-1 144,00	3,30	-86 950,82	750,00	113,00	84 750,00	-2 200,82	
02.07.2009	-	-13,00	112,00	1 456,00	4,20	-85 499,02	737,00	110,51	81 445,87	-4 053,15	
02.07.2009	-	-8,00	112,00	896,00	2,60	-84 605,62	729,00	110,51	80 561,79	-4 043,83	
02.07.2009	-	-229,00	112,10	25 670,90	74,50	-59 009,22	500,00	110,51	55 255,00	-3 754,22	
28.07.2009	+	100,00	113,50	-11 350,00	46,53	-70 405,75	600,00	113,14	67 884,00	-2 521,75	
17.08.2009	-	-80,00	126,50	10 120,00	29,30	-60 315,05	520,00	127,50	66 300,00	5 984,95	
17.08.2009	-	-90,00	126,50	11 385,00	33,10	-48 963,15	430,00	127,50	54 825,00	5 861,85	
18.08.2009	-	-175,00	127,60	22 330,00	64,70	-26 697,85	255,00	129,50	33 022,50	6 324,65	
18.08.2009	-	-50,00	127,60	6 380,00	18,50	-20 336,35	205,00	129,50	26 547,50	6 211,15	
18.08.2009	-	-25,00	127,60	3 190,00	9,30	-17 155,65	180,00	129,50	23 310,00	6 154,35	
18.08.2009		-180,00	129,00	23 220,00	95,20	5 969,15	0,00	129,50	0,00	5 969,15	

PŘÍLOHA P VII: REALIZOVANÉ OBCHODY – ČR

Datum obchodu	Směr	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v CZK	Poplatky v CZK	Trh
1.4.2009 16:52	Nákup	BAATELEC	399,6	100	CZK	-40 075,90	115,9	RMS
3.4.2009 15:09	Nákup	BAACEZ	775	50	CZK	-38 862,40	112,4	RMS
8.4.2009 9:11	Nákup	BAATABAK	5 690,00	20	CZK	-114 266,58	466,58	BCPP
8.4.2009 14:48	Prodej	BAATELEC	414	100	CZK	41 279,90	120,1	RMS
16.4.2009 12:27	Prodej	BAACEZ	818	50	CZK	40 781,40	118,6	RMS
23.4.2009 15:52	Nákup	BAAKOMB	2 380,00	10	CZK	-23 897,58	97,58	BCPP
23.4.2009 15:53	Nákup	BAAKOMB	2 404,00	10	CZK	-24 109,70	69,7	RMS
28.4.2009 15:51	Prodej	BAAKOMB	2 430,00	10	CZK	24 200,37	99,63	BCPP
28.4.2009 15:52	Prodej	BAAKOMB	2 437,00	10	CZK	24 299,30	70,7	RMS
29.4.2009 16:04	Nákup	BAANWR	75,6	100	CZK	-7 581,90	21,9	RMS
29.4.2009 16:15	Nákup	BAAERBAG	410,5	50	CZK	-20 584,50	59,5	RMS
30.4.2009 15:37	Nákup	BAACEZ	838,5	50	CZK	-42 046,60	121,6	RMS
30.4.2009 15:42	Nákup	BAACEZ	836	50	CZK	-41 921,20	121,2	RMS
13.5.2009 9:03	Prodej	BAACEZ	900	26	CZK	23 332,10	67,9	RMS
13.5.2009 9:04	Prodej	BAACEZ	900	74	CZK	66 406,90	193,1	RMS
13.5.2009 9:13	Prodej	BAAERBAG	557	50	CZK	27 769,20	80,8	RMS
13.5.2009 10:12	Prodej	BAATABAK	6 150,00	20	CZK	122 495,70	504,3	BCPP
13.5.2009 11:24	Nákup	BAAKOMB	2 700,00	20	CZK	-54 156,60	156,6	RMS
13.5.2009 16:39	Prodej	BAANWR	104	100	CZK	10 369,80	30,2	RMS
18.5.2009 16:57	Nákup	BAAKOMB	2 730,60	20	CZK	-54 770,40	158,4	RMS
29.5.2009 16:51	Prodej	BAAKOMB	2 815,00	10	CZK	28 068,40	81,6	RMS
29.5.2009 16:51	Prodej	BAAKOMB	2 817,00	8	CZK	22 470,60	65,4	RMS
29.5.2009 16:53	Prodej	BAAKOMB	2 815,00	20	CZK	56 136,70	163,3	RMS

29.5.2009	16:54	Prodej	BAAKOMB	2 815,00	2	CZK	5 613,70	16,3	RMS
1.6.2009	15:26	Nákup	BAAUNIPE	118,1	300	CZK	-35 575,26	145,26	BCPP
1.6.2009	15:33	Nákup	BAATELEC	423	100	CZK	-42 422,70	122,7	RMS
1.6.2009	16:01	Nákup	BAAKOMB	2 645,00	2	CZK	-5 305,30	15,3	RMS
1.6.2009	16:33	Nákup	BAAKOMB	2 668,00	8	CZK	-21 405,90	61,9	RMS
1.6.2009	16:58	Nákup	BAANWR	97,9	50	CZK	-4 909,20	14,2	RMS
1.6.2009	16:58	Nákup	BAANWR	97,9	150	CZK	-14 727,60	42,6	RMS
5.6.2009	16:03	Nákup	BAANWR	95,1	100	CZK	-9 537,60	27,6	RMS
5.6.2009	16:14	Nákup	BAANWR	95,1	200	CZK	-19 075,10	55,1	RMS
15.6.2009	11:12	Prodej	BAAKOMB	2 730,00	10	CZK	27 220,80	79,2	RMS
18.6.2009	16:21	Nákup	BAAERBAG	501,1	50	CZK	-25 127,70	72,7	RMS
19.6.2009	15:30	Prodej	BAATELEC	434,5	1	CZK	433,2	1,3	RMS
19.6.2009	15:35	Prodej	BAATELEC	434,5	50	CZK	21 662,00	63	RMS
19.6.2009	15:37	Prodej	BAATELEC	434,5	49	CZK	21 228,80	61,7	RMS
19.6.2009	15:50	Nákup	BAAERBAG	497,2	50	CZK	-24 932,10	72,1	RMS
30.6.2009	15:40	Nákup	BAAUNIPE	114,4	240	CZK	-27 535,60	79,6	RMS
30.6.2009	15:45	Nákup	BAAUNIPE	113	200	CZK	-22 692,66	92,66	BCPP
30.6.2009	15:46	Nákup	BAAUNIPE	114,4	10	CZK	-1 147,30	3,3	RMS
2.7.2009	16:03	Prodej	BAAUNIPE	112	13	CZK	1 451,80	4,2	RMS
2.7.2009	16:03	Prodej	BAAUNIPE	112	8	CZK	893,4	2,6	RMS
2.7.2009	16:03	Prodej	BAAUNIPE	112,1	229	CZK	25 596,40	74,5	RMS
27.7.2009	9:38	Nákup	BAAKOMB	2 829,00	20	CZK	-56 744,10	164,1	RMS
28.7.2009	11:25	Prodej	BAAERBAG	563,4	100	CZK	56 109,01	230,99	BCPP
28.7.2009	12:44	Prodej	BAANWR	108,26	500	CZK	53 908,07	221,93	BCPP
28.7.2009	13:23	Prodej	BAAKOMB	2 850,00	20	CZK	56 766,30	233,7	BCPP

28.7.2009	14:01	Nákup	BAAUNIFE	113,5	100	CZK	-11 396,53	46,53	BCPP
6.8.2009	14:20	Nákup	BAANWR	136,7	200	CZK	-27 419,30	79,3	RMS
6.8.2009	14:21	Nákup	BAANWR	136,8	40	CZK	-5 487,90	15,9	RMS
6.8.2009	14:21	Nákup	BAANWR	136,8	60	CZK	-8 231,80	23,8	RMS
13.8.2009	14:55	Prodej	BAANWR	143,7	300	CZK	42 933,25	176,75	BCPP
14.8.2009	14:33	Nákup	BAANWR	150	262	CZK	-39 414,00	114	RMS
14.8.2009	14:38	Nákup	BAANWR	151	50	CZK	-7 571,90	21,9	RMS
14.8.2009	14:38	Nákup	BAANWR	151	50	CZK	-7 571,90	21,9	RMS
17.8.2009	16:38	Prodej	BAAUNIFE	126,5	80	CZK	10 090,70	29,3	RMS
17.8.2009	16:44	Prodej	BAAUNIFE	126,5	90	CZK	11 351,90	33,1	RMS
18.8.2009	9:01	Prodej	BAAUNIFE	127,6	175	CZK	22 265,30	64,7	RMS
18.8.2009	9:02	Prodej	BAAUNIFE	127,6	50	CZK	6 361,50	18,5	RMS
18.8.2009	9:03	Prodej	BAAUNIFE	127,6	25	CZK	3 180,70	9,3	RMS
18.8.2009	9:10	Prodej	BAAUNIFE	129	180	CZK	23 124,80	95,2	BCPP
25.8.2009	11:16	Prodej	BAANWR	161	300	CZK	48 159,90	140,1	RMS
29.9.2009	16:43	Nákup	BAANWR	172,7	25	CZK	-4 330,00	12,5	RMS
29.9.2009	16:59	Nákup	BAANWR	172,7	109	CZK	-18 878,90	54,6	RMS
29.9.2009	16:59	Nákup	BAANWR	172,7	66	CZK	-11 431,30	33,1	RMS
15.12.2009	10:45	Nákup	BAANWR	156,9	100	CZK	-15 754,32	64,32	BCPP
15.12.2009	10:58	Nákup	BAANWR	156,9	38	CZK	-5 986,64	24,44	BCPP
15.1.2010	16:41	Prodej	BAANWR	192,7	169	CZK	32 471,90	94,4	RMS
15.1.2010	16:42	Prodej	BAANWR	192,7	100	CZK	19 214,10	55,9	RMS
15.1.2010	16:43	Prodej	BAANWR	192,7	100	CZK	19 214,10	55,9	RMS
15.1.2010	16:46	Prodej	BAANWR	192,7	31	CZK	5 956,40	17,3	RMS
18.1.2010	9:41	Nákup	BAAKOMB	3 871,00	6	CZK	-23 293,40	67,4	RMS

18.1.2010	9:46	Nákup	BAAKOMB	3 871,00	4	CZK	-15 528,90	44,9	RMS
18.1.2010	10:01	Nákup	BAAKOMB	3 850,00	10	CZK	-38 657,85	157,85	BCPP
18.1.2010	10:02	Nákup	BAAKOMB	3 850,00	10	CZK	-38 657,85	157,85	BCPP
20.1.2010	9:18	Prodej	BAAKOMB	3 995,00	20	CZK	79 572,41	327,59	BCPP
22.1.2010	9:26	Nákup	BAAERBAG	750	100	CZK	-75 217,50	217,5	RMS
22.1.2010	9:34	Nákup	BAANWR	200,5	300	CZK	-60 324,40	174,4	RMS
22.1.2010	9:34	Nákup	BAANWR	200,5	200	CZK	-40 216,30	116,3	RMS
27.1.2010	16:05	Nákup	BAAKOMB	3 810,00	10	CZK	-38 210,50	110,5	RMS
28.1.2010	11:36	Prodej	BAANWR	204	470	CZK	95 601,90	278,1	RMS
28.1.2010	11:36	Prodej	BAANWR	204	30	CZK	6 102,30	17,7	RMS
5.2.2010	9:05	Nákup	BAANWR	177	100	CZK	-17 751,30	51,3	RMS
5.2.2010	9:13	Nákup	BAANWR	177,3	400	CZK	-71 125,70	205,7	RMS
5.2.2010	12:09	Prodej	BAANWR	172	32	CZK	5 488,00	16	RMS
5.2.2010	12:09	Prodej	BAANWR	172	468	CZK	80 262,60	233,4	RMS
5.2.2010	14:14	Prodej	BAAKOMB	3 620,00	6	CZK	21 657,00	63	RMS
5.2.2010	14:14	Prodej	BAAKOMB	3 620,00	4	CZK	14 438,00	42	RMS
8.2.2010	9:15	Nákup	BAAKOMB	3 573,00	10	CZK	-35 876,49	146,49	BCPP
9.2.2010	12:05	Nákup	BAANWR	174	200	CZK	-34 900,90	100,9	RMS
9.2.2010	16:57	Prodej	BAANWR	180	100	CZK	17 947,80	52,2	RMS
11.2.2010	12:44	Nákup	BAANWR	176,3	100	CZK	-17 681,10	51,1	RMS
15.2.2010	10:37	Nákup	BAAKOMB	3 563,00	10	CZK	-35 776,08	146,08	BCPP
15.2.2010	12:36	Prodej	BAANWR	179,9	100	CZK	17 937,80	52,2	RMS
15.2.2010	12:41	Prodej	BAANWR	180	72	CZK	12 922,40	37,6	RMS
15.2.2010	12:44	Prodej	BAANWR	180	28	CZK	5 025,40	14,6	RMS
15.2.2010	12:57	Nákup	BAAKOMB	3 550,00	10	CZK	-35 645,55	145,55	BCPP

17.2.2010 15:22	Prodej	BAAERBAG	724	14	CZK	10 106,60	29,4	RMS
17.2.2010 16:23	Prodej	BAAERBAG	724	36	CZK	25 988,40	75,6	RMS
18.2.2010 14:58	Prodej	BAAERBAG	720	50	CZK	35 895,60	104,4	RMS
19.2.2010 9:39	Prodej	BAAKOMB	3 800,00	40	CZK	151 559,20	440,8	RMS
19.2.2010 15:35	Nákup	BAANWR	178,4	100	CZK	-17 891,70	51,7	RMS
19.2.2010 16:05	Nákup	BAANWR	178,4	100	CZK	-17 891,80	51,8	RMS
8.3.2010 14:19	Prodej	BAANWR	191	200	CZK	38 043,38	156,62	BCPP
		Součet				69 833,90	10 296,80	

PŘÍLOHA P VIII: VÝVOJ POZIC – USA

Antigenics Inc:

Vývoj pozice na CP - ANTIGENICS INC. - CO (AGEN) - (1.3.2009 - 31.3.2010)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	0,40	0,00	0,00
29.04.2009	+	1 664,00	0,7490024	-1 246,34	10,85	-1 257,19	1 664,00	0,7051	1 173,29	-83,90
02.06.2009	-	-1 000,00	1,50	1 500,00	10,97	231,84	664,00	1,53	1 015,92	1 247,76
02.06.2009	-	-664,00	1,50	996,00	0,08	1 227,76	0,00	1,53	0,00	1 227,76
04.06.2009	+	500,00	2,85	-1 425,00	10,85	-208,09	500,00	2,67	1 335,00	1 126,91
04.06.2009	+	500,00	2,68	-1 340,00	10,85	-1 558,94	1 000,00	2,67	2 670,00	1 111,06
28.07.2009	-	-1 000,00	2,51	2 510,00	11,00	940,06	0,00	2,99	0,00	940,06
31.03.2010	USD				54,60	940,06	0,00	0,7267	0,00	940,06

MGM Mirage:

Vývoj pozice na CP - MGM MIRAGE (MGM) - (1.3.2009 - 31.3.2010)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	3,50	0,00	0,00
12.08.2009	+	100,00	8,50	-850,00	8,35	-858,35	100,00	8,27	827,00	-31,35
17.09.2009	-	-100,00	13,21	1 321,00	8,40	454,25	0,00	13,30	0,00	454,25

Regions Financial:

Vývoj pozice na CP - REGIONS FINANCIAL CO (RF) - (1.3.2009 - 31.3.2010)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	3,42	0,00	0,00
08.05.2009	+	100,00	5,65	-565,00	8,35	-573,35	100,00	6,53	653,00	79,65
14.05.2009	+	50,00	5,00	-250,00	8,85	-832,20	150,00	4,98	747,00	-85,20
01.07.2009		0,00		1,50	0,00	-830,70	150,00	3,97	595,50	-235,20
01.07.2009		0,00		-0,22	0,00	-830,92	150,00	3,97	595,50	-235,42
01.10.2009		0,00		1,50	0,00	-829,42	150,00	5,97	895,50	66,08
01.10.2009		0,00		-0,22	0,00	-829,64	150,00	5,97	895,50	65,86
04.01.2010		0,00		1,50	0,00	-828,14	150,00	5,42	813,00	-15,14
04.01.2010		0,00		-0,22	0,00	-828,36	150,00	5,42	813,00	-15,36
26.01.2010	-	-100,00	6,35	635,00	8,37	-201,73	50,00	6,08	304,00	102,27
26.01.2010	-	-50,00	6,35	317,50	2,22	113,55	0,00	6,08	0,00	113,55
31.03.2010	USD				27,79	113,55	0,00	7,85	0,00	113,55

KeyCorp:

Vývoj pozice na CP - KEYCORP NEW (KEY) - (1.3.2009 - 31.3.2010)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	7,01	0,00	0,00
12.05.2009	+	100,00	5,97	-597,00	8,35	-605,35	100,00	6,00	600,00	-5,35
15.06.2009		0,00		1,00	0,00	-604,35	100,00	5,95	595,00	-9,35
15.06.2009		0,00		-0,15	0,00	-604,50	100,00	5,95	595,00	-9,50
15.09.2009		0,00		1,00	0,00	-603,50	100,00	6,46	646,00	42,50
15.09.2009		0,00		-0,15	0,00	-603,65	100,00	6,46	646,00	42,35
15.12.2009		0,00		1,00	0,00	-602,65	100,00	5,82	582,00	-20,65
15.12.2009		0,00		-0,15	0,00	-602,80	100,00	5,82	582,00	-20,80
21.01.2010	-	-100,00	7,50	750,00	8,37	138,83	0,00	7,34	0,00	138,83
31.03.2010	USD				16,72	138,83	0,00	7,75	0,00	138,83

Bioelectronics Corp.:

Vývoj pozice na CP - BIOELECTRONICS CORP (BIE)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00			0,00
30.06.2009	+	5 000,00	0,04	-200,00	10,85	-210,85	5 000,00	0,0305	152,50	-58,35
30.06.2009	+	5 000,00	0,04	-200,00	0,00	-410,85	10 000,00	0,0305	305,00	-105,85
28.07.2009	+	30 000,00	0,073	-2 190,00	10,85	-2 611,70	40 000,00	0,063	2 520,00	-91,70
05.08.2009	-	-40 000,00	0,0791	3 164,00	13,94	538,36	0,00	0,078	0,00	538,36
22.01.2010	+	4 300,00	0,0265	-113,95	10,85	413,56	4 300,00	0,0275	118,25	531,81
22.01.2010	+	45 700,00	0,0265	-1 211,05	0,00	-797,49	50 000,00	0,0275	1 375,00	577,51
25.02.2010	+	50 000,00	0,0236	-1 180,00	0,00	-1 977,49	100 000,00	0,024	2 400,00	422,51
25.02.2010	-	-50 000,00	0,0236	1 180,00	0,00	-797,49	50 000,00	0,024	1 200,00	402,51
19.03.2010	-	-20 000,00	0,0315	630,00	12,36	-179,85	30 000,00	0,0324	972,00	792,15
19.03.2010	-	-1 111,00	0,0312961	34,77	0,09	-145,17	28 889,00	0,0324	936,00	790,83
19.03.2010	-	-28 889,00	0,0313001	904,23	2,17	756,89	0,00	0,0324	0,00	756,89
31.03.2010	USD				61,11	756,89	0,00	0,0309	0,00	756,89

Delta Petroleum Corp.:

Vývoj pozice na CP - DELTA PETROLEUM COR										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	2,06	0,00	0,00
11.06.2009	+	300,00	2,38	-714,00	10,85	-724,85	300,00	2,43	729,00	4,15
07.08.2009	+	100,00	1,83	-183,00	8,85	-916,70	400,00	1,91	764,00	-152,70
07.08.2009	+	600,00	1,83	-1 098,00	2,00	-2 016,70	1 000,00	1,91	1 910,00	-106,70
14.09.2009	-	-1 000,00	3,90	3 900,00	11,04	1 872,26	0,00	3,79	0,00	1 872,26
22.09.2009	+	600,00	2,00	-1 200,00	10,85	661,41	600,00	2,00	1 200,00	1 861,41
22.09.2009	+	100,00	2,00	-200,00	0,00	461,41	700,00	2,00	1 400,00	1 861,41
22.09.2009	+	300,00	2,00	-600,00	0,00	-138,59	1 000,00	2,00	2 000,00	1 861,41
25.11.2009	+	1 000,00	0,96	-960,00	10,85	-1 109,44	2 000,00	0,97	1 940,00	830,56
25.02.2010	+	2 000,00	1,34	-2 680,00	0,00	-3 789,44	4 000,00	1,41	5 640,00	1 850,56
25.02.2010	-	-2 000,00	1,34	2 680,00	0,00	-1 109,44	2 000,00	1,41	2 820,00	1 710,56
22.03.2010	-	-1 000,00	1,53	1 530,00	14,05	406,51	1 000,00	1,54	1 540,00	1 946,51
25.03.2010	+	1 000,00	1,49	-1 490,00	13,95	-1 097,44	2 000,00	1,45	2 900,00	1 802,56
07.04.2010	USD				82,44	-1 097,44	2 000,00	1,57	3 140,00	2 042,56

Skywest Inc.:

Vývoj pozice na CP - SKYWEST INC (SKYW) - (1.3.2009 - 31.3.2010)										
Datum	Směr	Množství	Cena	Objem	Poplatek	Celková pozice - měna	Celková pozice CP	Close	Ocenění pozice (Close)	Zisk
28.02.2009						0,00	0,00	10,24	0,00	0,00
15.04.2009	+	50,00	12,95	-647,50	8,85	-656,35	50,00	12,69	634,50	-21,85
06.07.2009		0,00		2,00	0,00	-654,35	50,00	10,71	535,50	-118,85
06.07.2009		0,00		-0,30	0,00	-654,65	50,00	10,71	535,50	-119,15
21.08.2009	-	-50,00	15,31	765,50	9,48	101,37	0,00	15,26	0,00	101,37
31.03.2010	USD				18,33	101,37	0,00	14,28	0,00	101,37

PŘÍLOHA P IX: REALIZOVANÉ OBCHODY – USA

Datum obchodu	Symbol	Cena	Počet	Měna	Objem v USD	Popl. v USD	Text FIO
15.4.2009 18:05	SKYW	12,95	50	USD	-656,35	8,85	Nákup
29.4.2009 18:18	AGEN	0,749002	1 664,00	USD	-1 257,19	10,85	Nákup
8.5.2009 0:39	RF	5,65	100	USD	-573,35	8,35	Nákup
12.5.2009 19:58	KEY	5,97	100	USD	-605,35	8,35	Nákup
14.5.2009 19:16	RF	5	50	USD	-258,85	8,85	Nákup
2.6.2009 17:57	AGEN	1,5	664	USD	995,92	0,08	Prodej
2.6.2009 17:57	AGEN	1,5	1 000,00	USD	1 489,03	10,97	Prodej
4.6.2009 18:46	AGEN	2,85	500	USD	-1 435,85	10,85	Nákup
4.6.2009 21:09	AGEN	2,68	500	USD	-1 350,85	10,85	Nákup
11.6.2009 19:37	DPTR	2,38	300	USD	-724,85	10,85	Nákup
15.6.2009 0:00	KEY	1	1	USD	1	0	Dividenda - USA
15.6.2009 0:00	KEY	1	-0,15	USD	-0,15	0	Daň z divid. zapl. v USA
30.6.2009 19:58	BIEL	0,04	5 000,00	USD	-210,85	10,85	Nákup
30.6.2009 19:58	BIEL	0,04	5 000,00	USD	-200	0	Nákup
1.7.2009 0:00	RF	1	1,5	USD	1,5	0	Dividenda - USA
1.7.2009 0:00	RF	1	-0,22	USD	-0,22	0	Daň z divid. zapl. v USA
6.7.2009 0:00	SKYW	1	2	USD	2	0	Dividenda - USA
6.7.2009 0:00	SKYW	1	-0,3	USD	-0,3	0	Daň z divid. zapl. v USA
28.7.2009 16:20	AGEN	2,51	1 000,00	USD	2 499,00	11	Prodej
28.7.2009 19:18	BIEL	0,073	30 000,00	USD	-2 200,85	10,85	Nákup
5.8.2009 16:55	BIEL	0,0791	40 000,00	USD	3 150,06	13,94	Prodej
7.8.2009 17:39	DPTR	1,83	100	USD	-191,85	8,85	Nákup
7.8.2009 17:39	DPTR	1,83	600	USD	-1 100,00	2	Nákup

12.8.2009 18:04	MGM	8,5	100	USD	-858,35	8,35	Nákup
21.8.2009 21:15	SKYW	15,31	50	USD	756,02	9,48	Prodej
14.9.2009 16:43	DPTR	3,9	1 000,00	USD	3 888,96	11,04	Prodej
15.9.2009 0:00	KEY	1	1	USD	1	0	Dividenda – USA
15.9.2009 0:00	KEY	1	-0,15	USD	-0,15	0	Daň z divid. zapl. v USA
17.9.2009 21:46	MGM	13,21	100	USD	1 312,60	8,4	Prodej
1.10.2009 0:00	RF	1	1,5	USD	1,5	0	Dividenda – USA
1.10.2009 0:00	RF	1	-0,22	USD	-0,22	0	Daň z divid. zapl. v USA
15.12.2009 0:00	KEY	1	1	USD	1	0	Dividenda – USA
15.12.2009 0:00	KEY	1	-0,15	USD	-0,15	0	Daň z divid. zapl. v USA
4.1.2010 0:00	RF	1	1,5	USD	1,5	0	Dividenda – USA
4.1.2010 0:00	RF	1	-0,22	USD	-0,22	0	Daň z divid. zapl. v USA
21.1.2010 20:11	KEY	7,5	100	USD	741,63	8,37	Prodej
22.1.2010 17:08	BIEL	0,0265	4 300,00	USD	-124,8	10,85	Nákup
22.1.2010 17:13	BIEL	0,0265	45 700,00	USD	-1 211,05	0	Nákup
26.1.2010 15:38	RF	6,35	50	USD	315,28	2,22	Prodej
26.1.2010 15:38	RF	6,35	100	USD	626,63	8,37	Prodej
19.3.2010 20:09	BIEL	0,0315	20 000,00	USD	617,64	12,36	Prodej
19.3.2010 20:09	BIEL	0,031296	1 111,00	USD	34,68	0,09	Prodej
19.3.2010 20:10	BIEL	0,0313	28 889,00	USD	902,06	2,17	Prodej
	Součet				4 377,21	228,04	