

Návrh investiční strategie k tvorbě akciového portfolia s využitím vybraných analýz cenných papírů

Bc. Ondřej Bureš

Diplomová práce
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

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

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Ondřej Bureš**
Osobní číslo: **M18490**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Finance**
Forma studia: **Prezenční**
Téma práce: **Návrh investiční strategie k tvorbě akciového portfolia s využitím vybraných
analýz cenných papírů**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte literární rešerši zaměřenou na problematiku obchodování na akciových trzích.

II. Praktická část

- Analyzujte makroprostředí ve vztahu k akciovému trhu.
- Navrhněte investiční strategii pro obchodování na akciovém trhu založenou na fundamentální a technické analýze, a sestavte akciové portfolio.
- Vyhodnotte výsledky obchodování na akciových trzích na základě navržené investiční strategie.

Závěr

Rozsah diplomové práce: cca 70 stran
Forma zpracování diplomové práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- HARTMAN, Ondřej. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks, 2018. 270 s. ISBN 9788026507802.
- KIDWELL, David S. *Financial institutions, markets and money*. 11th ed. Hoboken: John Wiley, c2012, 708 s. ISBN 9780470561089.
- PINTO, Jerald E., Elaine HENRY, Thomas R. ROBINSON, John D. STOWE a Stephen E. WILCOX. *Equity asset valuation*. Third edition. Hoboken: Wiley, 2015, 595 s. CFA institute investment series. ISBN 9781119104261.
- VESELÁ, Jitka a Martin OLIVA. *Technická analýza na akciových, měnových a komoditních trzích*. Praha: Ekopress, 2015, 246 s. ISBN 9788087865224.
- VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019, 950 s. ISBN 9788075982124.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jana Vychytilová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **6. ledna 2020**
Termín odevzdání diplomové práce: **21. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 6. ledna 2020

**PROHLÁŠENÍ AUTORA
BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

Prohlašuji, že

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

Prohlašuji,

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

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: ONDŘEJ BUREŠ

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá návrhem investiční strategie vhodné pro tvorbu ziskového akciového portfolia použitelného v reálných podmínkách a na reálném účtu. Optimální strategie je navrhována na základě analýzy historických dat z kapitálového trhu a vybraných strategií úspěšných investorů. V práci je využívána fundamentální a technická analýza. Data z finančních trhů jsou analyzována pomocí regresní analýzy, supportů, rezistencí a dalších vybraných ukazatelů. Na základě analýzy historických dat byla vytvořena vhodná strategie, ke které byly přiřazeny kritéria pro výběr společnosti do portfolia. Tato práce poslouží k pochopení fungování kapitálových trhů a principů tvorby vlastního portfolia pro začínající investory.

Klíčová slova: Akcie, portfolio, investice, technická analýza, fundamentální analýza, investiční strategie

ABSTRACT

This Master's Thesis attempts to propose an investment strategy for building a profitable equity portfolio usable in real conditions within a real brokerage account. The optimal strategy proposal is based on the ex-post capital market data analysis and is motivated by selected investment strategies of formerly successful investors. The paper applies namely fundamental and technical analysis. Particularly, the data are analyzed by regression analysis, supports, resistances, and other selected indicators. Based on the analysis of historical data, a suitable strategy was developed, to which criteria for selecting a company for the portfolio were assigned. This work facilitates the understanding of how the capital markets work and principles of own portfolio creation, to beginning investors.

Keywords: Shares, portfolio, investment, technical analysis, fundamental analysis, investment strategy

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval paní Ing. Janě Vychytilové Ph.D., za odborné vedení a cenné připomínky.

Dále bych chtěl poděkovat panu Ing. Luboru Homolkovi, Ph.D., za jeho čas a odborné informace, které mi věnoval v průběhu psaní této diplomové práce.

Upřímné poděkování také patří mé rodině za jejich důvěru a neustálou podporu při mém studiu. Pouze díky nim, mohu nyní psát tyto řádky.

Motto

„Lidé se starají tisíckrát více o to, aby získali bohatství, než aby vzdělali svůj rozum a své srdce, ačkoli je pro lidské štěstí nepochybně důležitější, co člověk je, než co člověk má.“

Arthur Schopenhauer

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	13
1 FINANČNÍ SYSTÉM A FINANČNÍ TRHY.....	14
1.1 FINANČNÍ SYSTÉM.....	14
1.1.1 Charakteristika finančního systému.....	14
1.1.2 Funkce finančního systému.....	14
1.2 FINANČNÍ TRHY.....	14
1.2.1 Základní dělení finančních trhů.....	16
1.2.2 Rizika na finančních trzích	17
1.2.3 Regulace a dohled nad finančním trhem.....	17
1.2.4 Typy financování.....	18
2 INSTRUMENTY KAPITÁLOVÉHO TRHU	19
2.1 TRH DLOUHODOBÝCH ÚVĚRŮ	19
2.2 TRH DLOUHODOBÝCH CENNÝCH PAPÍRŮ.....	19
2.3 AKCIE.....	19
2.3.1 Práva spojená s akciemi.....	20
2.3.2 Druhy akcií.....	20
2.3.3 Vývoj ceny akcií.....	21
2.3.4 Zisk z akcie	22
3 BURZY	23
3.1 HISTORIE VZNIKU BURZ.....	23
3.2 SVĚTOVÉ BURZY	23
3.3 BURZOVNÍ POKYNY	25
4 ANALÝZA AKCIOVÝCH TRHŮ	26
4.1 FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZA	26
4.1.1 Globální analýza.....	26
4.1.2 Odvětvová analýza	29
4.1.3 Analýza jednotlivých společností.....	29
4.2 TECHNICKÁ ANALÝZA	32
4.2.1 Trendová analýza.....	32
4.2.2 Grafické formace.....	33
4.2.3 Indikátory.....	33
5 STRATEGIE PRO OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÉM TRHU.....	36
5.1 STRATEGIE DOGS OF DOW.....	36
5.2 STRATEGIE BUY-AND-HOLD (KUP A DRŽ).....	36
5.3 STRATEGIE ZAMĚŘENÁ NA RŮST (GROWTH INVESTING).....	36
5.4 STRATEGIE ZAMĚŘENÁ NA HODNOTU (VALUE INVESTING).....	37
6 ZÁVĚR TEORETICKÉ ČÁSTI.....	38
II PRAKTICKÁ ČÁST	39
7 INVESTIČNÍ PLÁN	40

7.1	VÝBĚR STRATEGIE PRO TVORBU PORTFOLIA	43
7.2	STANOVENÍ KRITÉRIÍ PRO VÝBĚR PORTFOLIA	45
8	BROKER	47
9	MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA VE VZTAHU K AKCIOVÝM TRHŮM	50
9.1.1	HDP	50
9.1.2	Inflace	52
9.1.3	Nezaměstnanost	52
9.1.4	Zadluženost	53
9.1.5	Úrokové sazby	56
9.1.6	Vývoj peněžní nabídky	57
9.1.7	Daňová povinnost firem	60
9.1.8	Akciové indexy	60
9.1.9	Důvod propadu akciového trhu	64
9.1.10	Vývoj měnového rizika	65
9.1.11	Politická situace v USA	65
9.1.12	Závěr makroekonomické analýzy	66
10	VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ A TVORBA PORTFOLIA	67
10.1	MEDTRONIC	67
10.1.1	Finanční analýza	67
10.1.2	Technická analýza a vstup do obchodu	69
10.2	NEWMONT CORPORATION	72
10.2.1	Finanční analýza	72
10.2.2	Technická analýza a vstup do obchodu	74
10.3	AKTUALITA Z TRHŮ	75
10.4	DŮLEŽITÁ AKTUALITA Z TRHU	77
10.5	MICROSOFT	78
10.5.1	Finanční analýza	78
10.5.2	Technická analýza a vstup do obchodu	79
10.6	NUCOR	81
10.6.1	Finanční analýza	81
10.6.2	Technická analýza a vstup do obchodu	83
10.7	MILLER INDUSTRIES	84
10.7.1	Finanční analýza	84
10.7.2	Technická analýza a vstup do obchodu	86
11	BACKTESTING SLOŽENÉHO PORTFOLIA	88
12	VYHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	89
	ZÁVĚR	92
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	94
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	100
	SEZNAM OBRÁZKŮ	101
	SEZNAM TABULEK	105
	SEZNAM PŘÍLOH	106

ÚVOD

Finanční systém nás obklopuje ze všech stran a je důležitou součástí našich životů, se kterou se setkáváme každý den. Tento systém nabízí všem stejné příležitosti i rizika a záleží na každém z nás, jak s nimi naloží. Vždy je potřeba mít na paměti, že vyšší možné zisky jsou spojeny s vyšší možnou ztrátou. S tím je také spojeno pravidlo, že vždy je dobré využívat pouze takové nástroje, jejichž podstatu i rizika známe.

Mnoho lidí má v současné době své finanční prostředky uschovány na účtech bank, termínovaných vkladech, případně využívají jiný typ spoření. Bohužel tyto účty velmi často nabízí jen velmi nízké zhodnocení, které v dnešní době velmi snadno předčí i inflace. Tím se jejich těžce vydělané finanční prostředky znehodnocují, aniž by si to uvědomovali.

Investováním do správných instrumentů lze znehodnocení snadno předejít, proto je dobré se o toto téma zajímat. V posledních letech se díky rozvoji informační technologie investování zjednodušilo a zpřístupnilo i pro menší investory, kteří mohou investovat téměř kdykoliv a kdekoliv po celém světě. Sami si mohou vybrat instrumenty a začít s nimi obchodovat.

Cílem této práce je navržení investiční strategie a složení akciového portfolia za pomoci vybraných analýz.

První kapitola práce je věnována objasnění finančních trhů, jež tvoří komplexní a složitý systém. Díky němu dochází k alokaci prostředků od investorů (domácností) v podobě úspor k těm, kteří je potřebují (firmy). Nejedná se tedy o žádné kasino, ve kterém by bylo vše pouze o náhodě. V druhé kapitole je rozdělen kapitálový trh na jednotlivé instrumenty a následně důkladněji popsány akcie, které jsou předmětem této práce. Třetí kapitola pojednává o krátkém náhledu na vývoj burz a současném stavu největších světových burz. Čtvrtá kapitola je zaměřena primárně na analýzy akciových trhů. Jsou zde popsány nástroje pro kvalitní provedení fundamentální analýzy, díky které investor zjistí stav dané ekonomiky státu. Také je zde uvedena technická analýza, která vychází z předpokladu, že všechny dostupné informace jsou již zaneseny v grafu. Poslední kapitola je pak věnována nejpoužívanějším akciovým strategiím jako jsou hodnotová, nebo růstová strategie.

Praktická část této diplomové práce pak využívá poznatků, které byly načerpány z teoretické části. Tyto poznatky jsou následně aplikovány na reálná tržní data s popisem konkrétního dopadu na akciový trh. Hlavním cílem analytické části je pak snaha o analýzu stavu a predikci vývoje vybraného trhu.

Náplní projektové části je pak tvorba, aplikace a vyhodnocení komplexní investiční strategie. V projektové části se čtenář dozví, jak vybrat vhodné akcie do svého portfolia, jakého brokera zvolit pro otevření investičního účtu a kdy do obchodu vstoupit. V samotném závěru je uvedeno vyhodnocení celé investiční strategie a návrhy na její zlepšení.

Přestože akcie tvoří velmi rizikovou položku v portfoliu, tak v dlouhodobém horizontu je téměř nepostradatelná. Výběr a analýza trhů, sektorů, společností žádají od investora komplexní znalosti, které musí být schopni uplatnit.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Zvolené téma považuji za velmi důležité v dnešním světě, kdy úrokové sazby jsou velmi nízké a často neochrání ani před inflací. Hlavním cílem této práce je využít teoretických poznatků pro stanovení vhodné investiční strategie a její následná aplikace na reálných datech. S tím je také spojeno zjišťování kvality jednotlivých strategií na historických datech. Následně navržená strategie bude aplikována pro výběr vhodných společností do portfolia a zjištěn vhodný čas pro vstup do obchodu pomocí technické analýzy. Tento cíl lze rozdělit do několika dílčích částí:

- a) Nejdříve budou zpracovány teoretické poznatky dané problematiky prostřednictvím literární rešerše.
- b) Tyto získané poznatky budou aplikovány na reálná tržní data pro vyhodnocení situace na trhu a predikci následujícího vývoje.
- c) Následně bude vytvořena investiční strategie, díky které budou vybrány vhodné společnosti do akciového portfolia.
- d) V závěru dojde k vyhodnocení dosažených výsledků a doporučení pro zlepšení.

Výše stanovených cílů bude dosahováno pomocí následujících vědeckých metod:

Ad a) Podstatou teoretické části je **syntéza** dílčích poznatků o finančních trzích, možnostech obchodování na kapitálových trzích, technické a fundamentální analýzy v jeden celek. Tyto poznatky budou následně sloužit pro správné rozhodování, které bude v praktické části. Pomocí této syntézy budou odhalovány vztahy a dopady fundamentální analýzy na akciové investice.

Ad b) Podstatou analytické části je **analýza** jednotlivých tržních fundamentů a jejich dopady na akciové investice. Díky poznatkům získaných v teoretické části budou vyhodnoceny fundamenty daného trhu, jejich predikce a vypovídající schopnosti o ekonomické situaci vybrané země.

Ad c) Investiční strategie bude následně navržena pomocí **syntézy** praktických i teoretických poznatků. Jednotlivé strategie budou otestovány a vyhodnoceny na historických datech. Na základě zvolené strategie budou zvolena kritéria výběru vhodné společnosti pro zařazení do investičního portfolia.

Ad d) Vyhodnocení dosažených výsledků bude spojeno s **metodou měření**, čímž je myšleno měření konkrétních uskutečněných obchodů i měřením výsledku jako celku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ SYSTÉM A FINANČNÍ TRHY

1.1 Finanční systém

Úvod této práce je zaměřen na finanční systém a finanční trhy, vzhledem k tomu, že jsou to základní kameny akciových trhů.

1.1.1 Charakteristika finančního systému

Finanční systém lze definovat jako soubor trhů, institucí, zákonů a regulací, díky kterým lze realizovat finanční transakce. Dochází zde k bezhotovostním i hotovostním platbám, ale mohou zde být obchodovány také další instrumenty, jako jsou například dluhopisy, akcie a další cenné papíry. Také zde dochází k určování úrokové sazby a všeho, co má souvislost s poskytováním finančních služeb po celém světě. (Rose a Marquis, 2009, s. 3)

Dle Rejnuše (2014, s. 40) se prostřednictvím finančního systému dostávají peněžní prostředky k těm, kteří je potřebují od těch, kteří je dočasně nepotřebují. Díky obchodování finančních investičních nástrojů tedy dochází ke směně peněz investorů za různé finanční investiční instrumenty. To umožní soustředění dočasně volných finančních prostředků a jejich následnou alokaci.

1.1.2 Funkce finančního systému

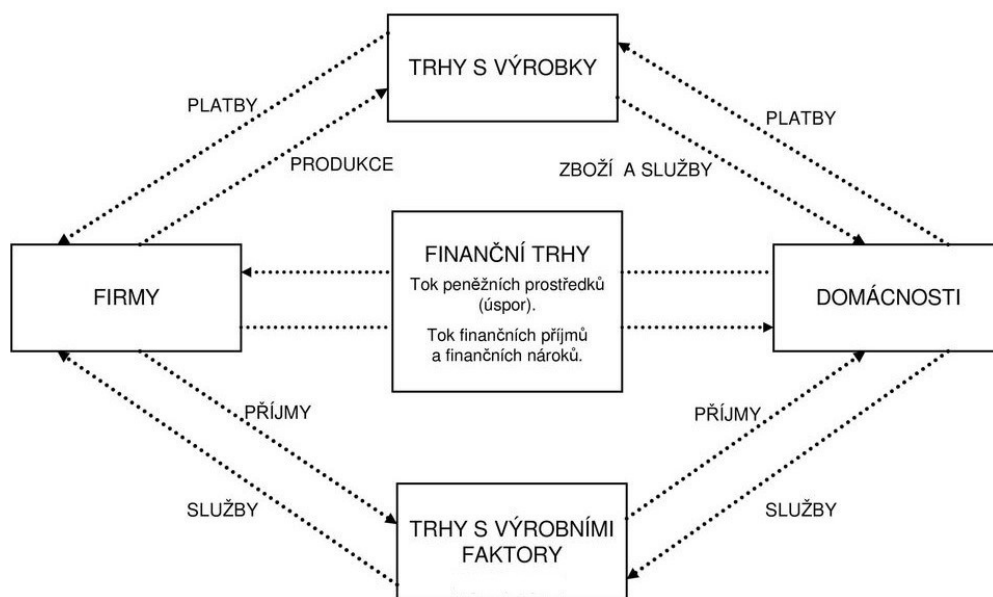
Finanční systém plní hned několik funkcí. Jeho hlavní funkcí je přeměna peněz v investiční nástroje a následná zpětná výměna prostřednictvím operací na finančních trzích. Mezi další funkce systému patří: depozitní, kreditní, uchování hodnoty, likvidity, platební, ochrany proti riziku a funkci politickou. (Rejnuš, 2014, s. 40)

1.2 Finanční trhy

Chovancová (2016, s. 17) uvádí, že obecně lze o finančním trhu říci, že je to místo, kde dochází ke střetu volných finančních prostředků v podobě úspor různých ekonomických subjektů a poptávky různých ekonomických subjektů po těchto prostředcích. Jinými slovy lze také říci, že prostřednictvím finančního trhu se přesunují prostředky od těch, kteří jich mají přebytek k těm, kteří jich mají nedostatek.

Podle Veselé (2019, s. 22 – 23) je finanční trh jedním z několika trhů, které v rámci tržní ekonomiky fungují. Ostatními jsou - trh výrobků a služeb, trh práce a půdy a trh kapitálu (trh finanční). Tyto trhy fungují v tržní ekonomice vedle sebe a vzájemně se doplňují, ovlivňují i podmiňují. Na finanční trhy přichází finanční prostředky dočasně v různém množství a čase od firem, vlád i domácností. K nim se také po určitém čase a za určitých podmínek vrací. Domácnosti na trhu výrobních faktorů nabízí práci, za kterou následně obdrží finanční prostředky, za které si mohou koupit produkty, nebo je investovat na finančním trhu. Firmy získávají výrobní faktory na trhu výrobních faktorů, za které následně platí. Poté produkuje výrobky, které prodají na trhu výrobků a služeb a z toho inkasují tržby. Na finančních trzích poté umísťují své přebytečné finanční prostředky, nebo zde naopak mohou získávat volné finanční prostředky pro své aktivity.

Pohyby finančních prostředků mezi jednotlivými subjekty a trhy zachycuje obrázek 1.



Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi subjekty a trhy,
Zdroj Veselá, 2019, s. 24

1.2.1 Základní dělení finančních trhů

Dle Černohorského (2011, s. 137) lze finanční trh dělit z několika pohledů. Nejčastějším a nejdůležitějším je pak považováno:

- Dle doby splatnosti cenných papírů
 - **Kapitálový trh** – cenné papíry se splatností delší než jeden rok (akcie, dluhopisy).
 - **Peněžní trh** – cenné papíry se splatností do jednoho roku (státní pokladniční poukázky).
- Dle charakteru prodejů cenných papírů
 - **Primární trh** – nově emitované cenné papíry. Cenné papíry jsou poprvé prodávány cílové skupině. Velmi často se jedná o prvotní nabídku akcií pro investory (tzv. IPO).
 - **Sekundární trh** – trh s již emitovanými cennými papíry. Zde se prodávají cenné papíry, které byly uvedeny do oběhu dříve.
- Dle úrovně organizovanosti trhu
 - **Regulovaný trh** – obchody jsou standardizovány burzou.
 - **Neregulovaný trh** – taktéž známé jako OTC trhy. Obchody prováděné mimo burzu.
- Dle rozvinutosti trhu
 - **Vyztřelé trhy** – jedná se o trhy s úplnými kontrakty, například USA, Německo.
 - **Rozvíjející se trhy** – kontrakty nejsou úplné, nízká likvidita a efektivnost, například Indie, Čína, Rusko.
- Dle typu instrumentu
 - **Dluhové trhy** – obchodují se zde primárně dluhopisy s různou dobou splatnosti.
 - **Akciové trhy** – obchodují se zde primárně akcie.

1.2.2 Rizika na finančních trzích

Chovancová (2016, s. 75) uvádí, že tak jako jinde v běžném životě, se i ve finančním sektoru můžeme setkat s mnoha riziky, které ovlivňují naše rozhodování i výsledky. Vzhledem k rozsáhlosti finančních trhů zde existuje mnoho rizik, na které můžeme narazit. Rozlišujeme následující rizika:

- **Úvěrové riziko** – věřitel se obává, že dlužník nedostojí svým závazkům podle předem stanovených podmínek.
- **Tržní riziko** – toto riziko souvisí se změnou hodnoty aktiva, se kterým obchodujeme. Může se přitom jednat o akcie, komodity, úroky, kurzy.
- **Riziko likvidity** – jedná se o dočasnou platební neschopnost, případně malý počet obchodů na trzích.
- **Operační riziko** – toto riziko je spojeno se všemi obchody, jedná se o lidskou chybu, podvod a různé nedostatky informačních systémů.
- **Právní riziko** – jedná se o riziko možné ztráty z investice v důsledku právní neprosaditelnosti kontraktu.

1.2.3 Regulace a dohled nad finančním trhem

Dle Jílka (2009, s. 137) lze finanční trh chápat jako speciální část národního hospodářství, protože finanční služby se liší od služeb a zboží. Tento trh je velmi náchylný na krachy finančních institucí a další problémy, proto zde existuje regulace a dohled nad finančními institucemi, která se všechny tyto krachy a problémy snaží omezit. Úkolem dohledu, ochrany spotřebitele a regulace je chránit drobné klienty finančních institucí. Většinou se jedná o drobné vkladatele, investory a pojištěnce. Skupiny těchto lidí jsou totiž vůči velkým finančním institucím naprosto bezbranné. Naopak velké klienty není za potřeba chránit, protože se ochrání sami. Většinou mají na rozdíl od drobných jednotlivců přístup k důvěrnějším informacím. Tito klienti jsou v případě krizí první, kdo stahuje peníze z účtů.

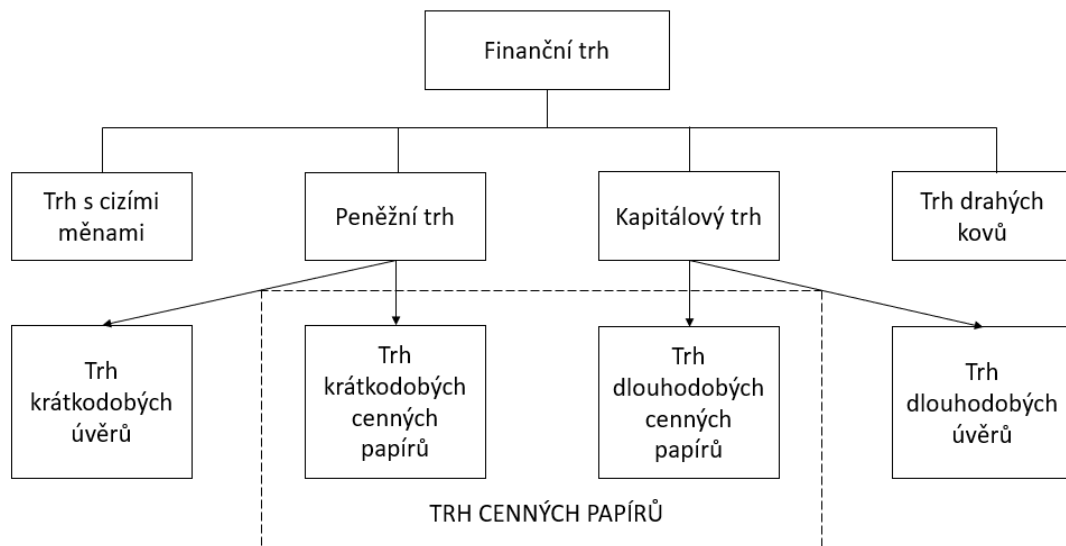
1.2.4 Typy financování

Podle Rejnuše (2014, s. 49 – 50) existuje více typů financování na finančních trzích:

- **Přímé financování** – jedná se o nejjednodušší metodu, protože ekonomické subjekty, poptávají kapitál přímo u spořitelů, kteří jim prodávají své vlastní „investiční cenné papíry“. Často sem patří například vypůjčení peněz od blízké osoby.
- **Polopřímé financování** – jedná se o kompromis mezi ostatními typy financování. Investor a vypůjčovatel se setkají za přispění prostředníků, což mohou být například brokerské firmy.
- **Nepřímé financování** – takovéto financování zajišťují především banky, investiční a další společnosti. Poskytují se zde mnohem náročnější a dokonalejší služby finančního zprostředkování.

2 INSTRUMENTY KAPITÁLOVÉHO TRHU

Finanční trh je velmi rozmanitý a obsahuje velkou škálu instrumentů, se kterými lze obchodovat. V této kapitole budou vysvětleny pouze některé z nich.



Obrázek 2: Členění finančního trhu podle investičních instrumentů,
Zdroj: Rejnuš, 2014, s. 61

2.1 Trh dlouhodobých úvěrů

Poskytovateli dlouhodobých úvěrů většinou bývají podle Rejnuše (2014, s. 63) banky, případně jiné finanční instituce. Protože jejich trvání je dlouhodobé a objem prostředků vysoký, tak bývají zajištěny reálným majetkem, jako například nemovitostmi.

2.2 Trh dlouhodobých cenných papírů

Za nejvýznamnější druhy cenných papírů na kapitálovém trhu jsou považovány právě dlouhodobé dluhopisy a akcie. Na rozdíl od trhu dlouhodobých úvěrů jsou převoditelné, což znamená, že s nimi lze obchodovat. Nemusíme je tak držet po celou dobu jejich platnosti a můžeme je prodat a získat tak likvidní finanční prostředky. (Rejnuš, 2014, s. 63)

2.3 Akcie

Veselá (2019, s. 255) popisuje akcii jako majetkový cenný papír, který vyjadřuje podíl na majetku dané akciové společnosti a zároveň společnosti pomáhá získat finanční prostředky.

Akcie nemá danou dobu splatnosti a jedná se o dlouhodobý cenný papír. Lze říci, že se jedná o nejznámější a nejvíce rozšířený instrument, který je na kapitálových trzích. Akcie jedné společnosti nemusí mít vždy stejnou hodnotu. Základní kapitál se rovná součtu jmenovitých hodnot všech emitovaných akcií.

2.3.1 Práva spojená s akciemi

Pokud již vlastníme akcii, tak z její držby plynou určitá práva. Dle Veselé (2019, s. 256 – 266) se konkrétně jedná o tyto čtyři:

- právo podílet se na řízení společnosti,
- právo podílet se na zisku společnosti,
- právo na podíl v likvidačním zůstatku,
- přednostní právo na upsání nových akcií.

2.3.2 Druhy akcií

Z hlediska práva obsaženého v akcii mohou být podle Veselé (2019, s. 255) rozděleny na akcie **prioritní a kmenové**.

Kmenová akcie je nejrozšířenější a nejobchodovanější a jsou s ní spojena všechna práva akcionáře. Akciová společnost ale může také vydat akcii prioritní, která se od kmenové liší tím, že majitelé těchto akcií mají přednostní právo na výplatu dividend. Při likvidaci akciové společnosti mají také přednost při vypořádání závazků před kmenovými akciemi.

Z hlediska podoby akcií je lze podle Veselé (2019, s. 260) rozdělit na **zaknihované a listinné**.

Zaknihované akcie nemají žádnou hmotnou podobu, protože neexistují v žádné formě listiny, na kterou bychom si mohli sáhnout. Tyto listiny existují ve formě účetního záznamu v počítačových systémech centrálního depozitáře cenných papírů. Listinné akcie naopak mají hmotnou podobu a můžeme si tedy na ně sáhnout. Skládají se z pláště a kuponového archu s talónem. Plášť má předem stanovenou podobu, kuponový arch poslouží pro výplatu dividend a talón nás opravňuje pro vyzvednutí nového kuponového archu.

Z hlediska převoditelnosti pak mohou být dle Veselé (2019, s. 260) akcie rozděleny na **akcie na doručitele a na jméno**.

Akcie na doručitele je převoditelná bez omezení a k převodu dochází pouze předáním mezi vlastníky. U akcie na jméno je to složitější, protože za akcionáře se považuje osoba, která je vedená v seznamu akcionářů, který vede sama akciová společnost. Proto změny akcionáře je nutné hlásit společnosti.

2.3.3 Vývoj ceny akcií

Dle Hartmana (2018, s. 63 – 64) může kurz akcie buď klesat, nebo stoupat za těchto předpokladů:

- **Kurz akcií roste v těchto případech:**
 - roste zisk firmy a tržby,
 - trh očekává vyšší dividendy,
 - vyjde pozitivní zpráva o firmě,
 - roste produkce odvětví,
 - poklesnou úrokové sazby,
 - převis poptávky na trhu.

- **Kurz akcií klesá v těchto případech:**
 - pokles zisku firmy,
 - pokles obrátu firmy,
 - klesá vyplácená dividenda,
 - poklesne produkce v odvětví,
 - vyjde negativní zpráva,
 - zvýšení úrokových sazeb,
 - zásah vyšší moci, případně nehoda.

2.3.4 Zisk z akcie

Kapitálový výnos / ztráta – Kapitálový výnos představuje nárůst hodnoty akcie. Akcii jsme tedy schopni na současném trhu prodat za vyšší cenu, než za jakou jsme ji pořídili. Zisk není realizován do té doby, dokud není akcie prodána. Samozřejmě existuje také kapitálová ztráta, která vzniká v případě, že dojde k poklesu hodnoty akcie v porovnání s kupní cenou. (Kapitálový výnos, ©2019)

Dividendové výnosy – Dividendu lze definovat jako vyplacený podíl na zisku akciové společnosti. Tento výnos nám říká, kolik procent nám přinese investice do akcie, pokud bude její cena stabilní. Výnos se počítá jako podíl vyplacených dividend za rok proti aktuální ceně dané akcie. (Tománek, ©2019)

Pokud má akciová společnost na konci roku zisk, může tyto prostředky využít pro reinvestování a zvýšení příjmů společnosti v budoucnu, nebo je může vyplatit formou dividend akcionářům. Dividenda není garantována a společnosti ji tak nemusí vyplácet. (Kidwell, 2012, s. 304)

Zpětné odkupy akcií (Buyback) – zpětný odkup znamená, že společnost nakoupí svoje vlastní akcie a sníží tím počet dostupných akcií na trhu. Existuje pro to několik důvodů:

- slouží společnosti, aby si udržela rozhodovací většinu pro řízení a rozhodování,
- v případě pesimistického výhledu na trhu slouží k zvýšení hodnoty akcie,
- svědčí o tom, že je společnost finančně zdravá a atraktivní pro akcionáře.

Dalším motivem může být podhodnocení akcií. V případě, kdy společnost cítí, že jsou její akcie obchodovány pod vnitřní hodnotou, k čemuž může vést z mnoha důvodů, pak se může rozhodnout odkoupit část těchto akcií z trhu. Jakmile trh srovná tržní cenu, tak společnost znovu akcie prodá, čímž zvýší svůj kapitál bez vydání dalších akcií. Velkou nevýhodou je, pokud si společnost musí vypůjčit peníze na zpětný odkup. (Segal, 2019)

3 BURZY

Dle Veselé (2019, s. 77) neexistuje jednotná definice burzy, protože v průběhu let dochází k vývoji a proměnám. Tím také měří tvář samotného burzovního trhu. Každopádně o ní můžeme říci, že to je zvláštním způsobem organizované shromáždění subjektů, které se mohou scházet osobně (v případě prezenční burzy), nebo jsou pouze propojeny počítačovou sítí (elektronická burza). Tyto subjekty mezi sebou obchodují s přesně vymezenými instrumenty (akcie, dluhopisy, komodity, deriváty,...), podle přesně stanovených pravidel a ve vymezeném čase.

3.1 Historie vzniku burz

Jak uvádí Jílek (2009, s. 119), historie burz sahá až do 12. století ve státu Itálie. Již zde existovaly obchodní místa, která se velmi podobala dnešním burzám. Ze 14. století jsou již zmínky o pravidelných setkání obchodníků v Benátkách, Florencii či Pise. Název „burza“ pochází z latinského „bursa“, což ve skutečnosti znamená kožený měšec. Belgická rodina, která měla v erbu tři takovéto měšce vlastnila hostinec, kam se sjížděli různí obchodníci a uzavírali obchody. Místu u takovéhoho hostince se postupně začalo říkat „burzy“. Primárně se zde obchodovalo se směnkami, zlatými a stříbrnými mincemi. V 15. století pak začaly vznikat obchodní místa v Londýně a Lyonu.

3.2 Světové burzy

Na světě existuje mnoho burz, na nichž se obchoduje s nejrůznějšími finančními nástroji.

NYSE (New York Stock Exchange)

Podle Jílka (2009, s. 127 – 128) se jedná o největší a nejznámější akciovou burzu na světě. Byla založena v roce 1792 několika obchodníky, avšak její současný název se využívá až od roku 1863. Původně se na ní obchodovalo pouze s akciemi bank, pojišťoven a s dluhopisy emitovanými městem New York pro financování veřejných staveb.

New York Stock Exchange je největší světovou burzou od konce první světové války, kdy předběhla londýnskou burzu. Má tržní kapitalizaci 22,9 bilionu dolarů a přibližně 2 400 kótovaných společností. Podle údajů z roku 2017 od společnosti Gallup investovalo více než 54% Američanů do akcií kótovaných na NYSE. Samotná NYSE představuje zhruba 40% světové kapitálové kapitalizace. (Shukla, ©2019)

NASDAQ

Musílek (2011, s. 66 – 68) uvádí, že se jedná o zcela elektronický trh, který byl založen v roce 1971 národním sdružením obchodníků s cennými papíry a dnes je největším konkurentem NYSE. Tenkrát se jednalo o úplně první elektronický akciový trh na světě. Do roku 1971 se na americkém mimoburzovním akciovém trhu obchodovalo pouze telefonickým způsobem. NASDAQ však velmi zjednodušil uzavírání mimoburzovních obchodů. Hlavním předmětem obchodů byly akcie.

NASDAQ je považován za Mekku technologických společností, protože je zde mnoho největších technologických společností na světě, jako Apple, Microsoft, Facebook, Amazon, Alphabet, Tesla, Cisco a další. Od listopadu 2018 měla NASDAQ tržní kapitalizaci ve výši 10,8 bilionu USD s průměrným měsíčním objemem obchodování 1,26 bilionu USD. (Shukla, ©2019)

Shanghai Stock Exchange

Šanghaj bylo prvním čínským městem, které vidělo vzhled akcií, obchodování s akcemi a burzu cenných papírů. V roce 1891 byla založena Šanghajská asociace Sharebrokers, která byla v Číně považována za primitivní formu burzy. Do 30. let se Šanghaj stal finančním centrem Dálného východu, kde mohli čínští i zahraniční investoři obchodovat s akcemi, dluhopisy, vládními dluhopisy a futures. Po 28 letech rychlého růstu se burza vyvinula a nyní zde dochází k obchodování s akcemi, dluhopisy, fondy a deriváty. Stala se z ní světová burza s dobrou komunikační infrastrukturou a účinným samoregulačním systémem. S těmito výhodami roste měřítko na trhu cenných papírů v Šanghaji a počet investorů rychle roste. (Shanghai Stock Exchange, ©2015)

London Stock Exchange

Londýnská burza cenných papírů je jednou z nejstarších burz na světě a její historii lze sledovat více než 300 let. London Stock Exchange Group (LSEG) byla založena v říjnu 2007, kdy se London Stock Exchange sloučila s milánskou burzou, Borsa Italiana. Skupina provozuje širokou škálu mezinárodních akciových, ETF, dluhopisových a derivátových trhů. LSEG prostřednictvím svých platforem nabízí účastníkům trhu bezkonkurenční přístup na evropské kapitálové trhy. (London Stock Exchange Group, ©2019)

3.3 Burzovní pokyny

Pokud se rozhodneme na burze uskutečnit jakoukoliv transakci (nákup, prodej), pak je nutné uzavřít smlouvu s obchodníkem s cennými papíry. Obchodník naše pokyny zpracuje a následně jdou na burzu (vše se odehrává v rámci vteřin). Tyto pokyny můžeme zadat osobně, telefonicky nebo přes webové aplikace. (Kidwell, 2012, s. 316)

Dle Kidwella (2012, s. 316 - 317) rozeznáváme základní pokyny:

- **Market** – základní pokyn, který provede nákup nebo prodej určeného množství aktiva za nejlepší kurz v daném okamžiku. Pokud se bude jednat o nákup například akcie, tak makléř zrealizuje obchod za nejnižší cenu, za kterou je někdo ochoten prodat. Při prodeji platí pravidlo naopak.
- **Limit** – tento pokyn k prodeji nebo nákupu znamená, že makléř zrealizuje pokyn za kurz uvedený v pokynu, nebo lepší.
- **Stop** – tento pokyn znamená, že investor chce prodat držená aktiva pouze, pokud jeho cena spadne na cenu určenou investorem jako minimální. Investor může tento pokyn použít pro takzvané uzamčení profitu. Například investor nakoupí akcii za 10 \$ a po čase stoupne její cena na 20 \$, může tedy využít pokyn stop loss order, ve kterém nastaví, že pokud cena klesne pod například 15 \$, pak se akcie prodá.

4 ANALÝZA AKCIOVÝCH TRHŮ

Chovancová (2017, s. 9) uvádí, že ekonomika představuje složitý společenský systém, který se neustále mění a vyvíjí. Tento vývoj a proměny se také projevují na trzích, včetně akciového. Většina analytiků se snaží za pomoci rozsáhlých analytických nástrojů vysvětlit historický i současný vývoj, ale taktéž se snaží predikovat budoucí vývoj těchto trhů. Predikce mohou být v krátkodobém horizontu úspěšné, bohužel v dlouhodobém horizontu se objevují problémy a spolehlivost odhadů klesá. Při analýze akciových trhů se primárně využívá fundamentální, technická a psychologická analýza. Všechny tři přístupy přistupují k analýze z jiného hlediska a za pomoci různých metod. Jejich cílem je predikovat vývoj na akciových trzích v krátkodobém i dlouhodobém horizontu.

4.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je podle Veselé (2019, s. 344) nejkompexnější a nejoblíbenější analytický přístup, jejímž cílem je vysvětlení pohybu akciových kurzů. Tento přístup proto detailně zkoumá základní a podstatné ekonomické, politické, sociální, geografické a další faktory, které ovlivňují vývoj akciových kurzů.

Chovancová (2016, s. 462 – 463) uvádí, že Fundamentální analýza má značně široký záběr. Její hlavní úlohou je dát investorovi odpověď na otázky, do jaké míry cena akcie na trhu odpovídá její vnitřní hodnotě. Investora tedy informuje o tom, kdy je vhodné akci nakoupit a kdy prodat. Cílem každého investora je dosažení zisku na trhu akcií. Na trhu bude tedy hledat právě podhodnocené a nadhodnocené akcie, které splní jeho požadavky. Využívá matematické metody pro posouzení finančních ukazatelů podniků. Při zpracování takovéto analýzy je potřeba mít dostatek informací, které musí být věrohodné a nezkrácené, protože pouze tehdy mohou investorovi poskytnout spolehlivé informace o podniku. Pohyb cen na akciových trzích je ovlivňováno mnoha faktory.

4.1.1 Globální analýza

V případě globální analýzy se jedná o předpovídání vývoje akciového trhu jako celku. Cílem je co nejpřesněji odhadnout budoucí vývoj makroekonomických ukazatelů. Některé tyto ukazatele mají totiž velký vliv na ceny akcií. Také se zkoumá dlouhodobý a krátkodobý vliv ekonomických ukazatelů na ceny akcií (například inflace, úrokové sazby, hospodářský růst a další). (Veselá, 2019, s. 345)

Úrokové sazby

Úrokové sazby hrají na kapitálových trzích velmi důležitou roli a je proto nutné je sledovat a brát jejich vývoj v úvahu. Vztah mezi vývojem úrokových sazeb a akciových kurzů je negativní, což znamená, že pokud vzroste úroková míra, pak lze očekávat pokles akciových kurzů a naopak. V období rostoucích úrokových sazeb totiž dochází k poklesu očekávaných výnosů na akciovém trhu. Zároveň však dochází k růstu výnosů na dluhopisovém trhu. Investoři, kteří se orientují primárně na zisk, pak přesouvají svá portfolia z akciových trhů na trhy dluhopisové. Tím na akciovém trhu klesne poptávka po akciích, čímž se sníží i jejich cena. Stejným způsobem to funguje obráceně – pokud dojde k poklesu úrokové míry, je výnos na dluhopisovém trhu příliš nízký a ceny dluhopisů příliš vysoké. Investoři pak začnou prodávat dluhopisy a přesunou se na akciové trhy, čímž zvýší poptávku po akciích, a zajistí tak jejich růst. (Veselá, 2019, s. 346)

Dle Rejnuše (2014, s. 241) se také díky poklesu úrokových sazeb zvýší investiční aktivity firem, což v budoucnu může přinést vyšší zisky a dividendy.

Hrubý domácí produkt (HDP)

Mezi vývojem akciových kurzů a reálným vývojem ekonomiky byl již v minulosti identifikován pozitivní vztah. Bohužel z hlediska prognózy budoucího vývoje akciového kurzu zde existuje jeden zásadní problém. V krátkodobém až střednědobém horizontu jsou akciové kurzy brány jako takzvaný předbíhající indikátor ve vztahu k reálnému výstupu ekonomiky, který je měřen buď pomocí HDP, nebo pomocí indexu průmyslové produkce. Akciové indexy tedy předbíhají vývoj reálné ekonomiky o 3 až 9 měsíců. Z tohoto důvodu nelze využít údaje o vývoji reálné ekonomiky pro budoucí predikci. (Veselá, 2019, s. 350 – 351)

Vývoj akciových indexů patří mezi nejspolehlivější indikátory, pomocí nichž se investoři snaží prognózovat budoucí vývoj akciového trhu. (Musílek, 2011, s. 336)

Fiskální politika

Další nedílnou součástí fundamentální analýzy jsou daně. Ty ovlivňují akciové trhy, protože jejich existence snižuje firmám zisk, což se následně promítne ve snížení schopnosti vyplácet dividendy, snížení potenciálního růstu firmy a jejich investic. Zvyšování daní je tedy pro investora nežádoucím jevem a může vést k poklesu ceny akcií. Firmám, které profitují ze státních zakázek kurz poroste. (Veselá, 2019, s. 353)

Monetární politika

Dle Rejnuše (2014, s. 241) je nabídka peněz dokonce jedním z nevýznamnějších faktorů, které působí na akciové trhy. Při zvýšení nabídky peněz centrální bankou a zachování konstantní poptávky po penězích, investoři část těchto peněz investují do akciových trhů.

Veselá (2019, s. 351 – 352) dodává, že změny peněžní nabídky ovlivňují akciové kurzy pozitivně. Nabídku peněz lze přitom považovat za předstihový indikátor ve vztahu k akciovému trhu. Zvýšení peněžní nabídky je tedy následován vzestupem akciových kurzů v několika následujících týdnech. Důvodem je efekt likvidity, který očekává, že při náhlém zvýšení peněžní nabídky investoři začnou pociťovat nadbytek likvidity (volných peněžních prostředků), které následně budou investovat do luxusních investičních instrumentů včetně akcií. Dojde tedy k nárůstu poptávky, čímž také vzroste cena akcií. Při snížení peněžní nabídky platí pravidlo obráceně – investoři začnou pociťovat nedostatek likvidity, proto dojde k omezení investic do luxusních instrumentů včetně akcií, čímž klesne poptávka a následně i jejich cena.

Inflace

Mezi vývojem akciových kurzů a inflací byl podle Veselé (2019, s. 347 – 350) identifikován negativní vztah. Pokud tedy vzroste inflace, může dojít k poklesu akciových kurzů a opačně. Pokud je ekonomika stabilní, pak akcie, jejichž hodnota je podložena majetkem, ztrácí svoji hodnotu jen minimálně. V případě rostoucí inflace však nastane ekonomická nejistota, která zasáhne celý trh, včetně akciového.

Mezinárodní pohyb kapitálu

Velký vliv na cenu akcií má také zahraniční kapitál. Čím méně likvidní je domácí trh, tím vyšší má vliv zahraniční kapitál na akciový trh. Příliv tohoto kapitálu má rozhodně pozitivní vliv na cenu akcií, protože podnítl poptávku po akciích, čímž způsobí nárůst akciových kurzů. (Veselá, 2019, s. 353)

„Šoky“ – politické a ekonomické výkyvy

Tyto takzvané šoky mají velmi negativní vliv na celou ekonomiku. Může totiž dojít k destabilizaci celé ekonomické i společenské situace. Oba tyto šoky se objevují zpravidla zcela neočekávaně, proto je velmi obtížné jejich výskyt prognózovat. Jejich dopad bývá zpravidla velmi tragický. Mohou zapříčinit dlouholetou recesi v dané zemi. (Veselá, 2019, s. 354)

4.1.2 Odvětvová analýza

Chovancová (2017, s. 140) uvádí, že se jedná o prognózu vývoje v jednotlivých odvětvích a analýzu rozdílných charakteristik. Důvodem, proč je potřeba tuto analýzu provádět je, že jednotlivá odvětví jako bankovníctví, zemědělství a stavebnictví jsou jinak citlivá na hospodářský cyklus, vládní regulace a další. U každého odvětví jsou také různé míry zisku, nákladů, exportních schopností a jsou také různě regulovány státem.

Cyklická odvětví

Tato odvětví dosahují podle Chovancové (2017, s. 140) nejlepších výsledků v období expanze, zatímco v recesi se mohou dostat do určitých těžkostí. Důvodem, proč firmy kopírují hospodářský cyklus je, že jejich produkty jsou orientovány do oblastí, kde může kupující nákup odložit na pozdější dobu, až přijde příznivější období. V dobách recese tedy velmi rychle přichází o své zákazníky, což má vliv na cenu jejich akcií. Příkladem mohou být – stavebnictví, bankovníctví, automobilový a elektronický průmysl.

Neutrální odvětví

Jak píše Chovancová (2017, s. 140), většinou se jedná o firmy, které produkují nezbytné statky, u nichž nelze jejich nákup odložit na pozdější dobu. Jedná se o potravinářský, farmaceutický průmysl, domácí a hygienické potřeby.

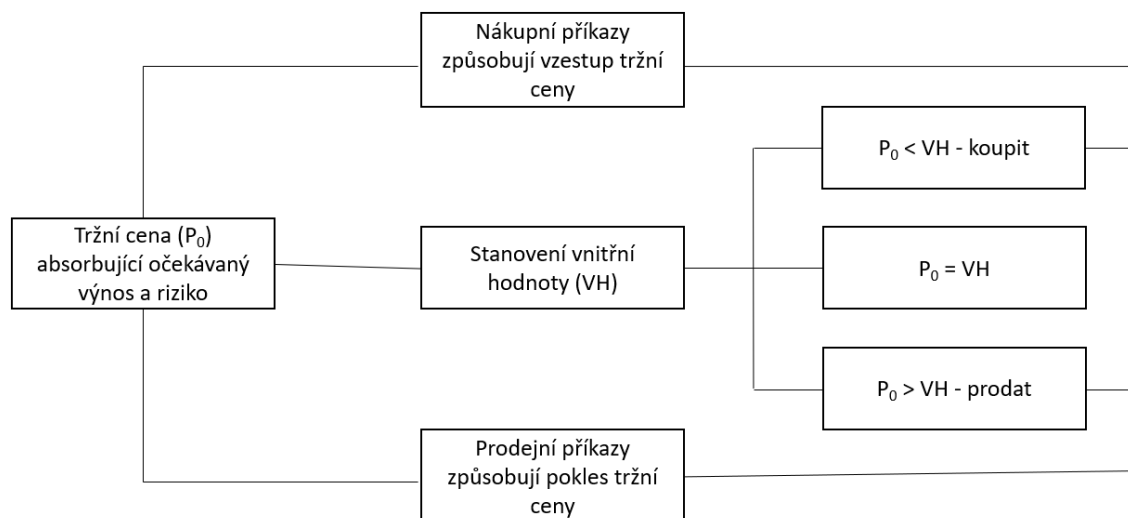
Anticyklická odvětví

Chovancová (2017, s. 140) uvádí, že tomuto odvětví se daří v dobách ekonomické recese. Jako příklad lze uvést provozování kabelové televize, zábavní průmysl (kina, zábavní parky), protože si tím lidé nahrazují dražší aktivity, na které v době recese nemají dostatek peněz.

4.1.3 Analýza jednotlivých společností

Fundamentální analýza vychází z předpokladu, že každá akcie má kromě tržní ceny, také cenu vnitřní, kterou lze stanovit. Akciový kurz (tržní cena), poté osciluje kolem této vnitřní hodnoty. Ve velmi krátkém období je vnitřní hodnota téměř konstantní. S přicházejícími novými kurzotvornými informacemi se vnitřní hodnota přirozeně posouvá na novou úroveň. Snahou analytiků je porovnat vnitřní hodnotu akcie a její tržní cenu. Nejprve tedy musí za použití finančních analýz zjistit vnitřní hodnotu a tu poté porovnat s tržní cenou. Pokud je tržní cena nižší než vnitřní hodnota, znamená to, že akcie je podhodnocená a lze očekávat

nárůst tržní ceny. V případě, že tržní cena je vyšší než vnitřní hodnota, pak je akcie nadhodnocená a očekává se pokles její tržní ceny. Na akciovém trhu tedy dochází k průběžnému cenotvornému procesu, který si lze znázornit na následujícím obrázku.



Obrázek 3: Kontinuální cenotvorný proces, *Zdroj: Musílek, 2011, s. 362*

Investoři stanovují vnitřní hodnotu na základě nově přijatých informací a tuto subjektivně stanovenou hodnotu porovnávají s tržní cenou. Pokud je tržní cena nižší než vnitřní hodnota, pak dojde k navýšení poptávky po této akcií a její tržní cena pak vzroste a přiblíží se tak své vnitřní hodnotě. Samozřejmě zde funguje i opačný proces. (Musílek, 2011, s. 360)

Poměrové ukazatele

- **P/E (Price to Earnings)** – poprvé tento ukazatel představili Graham a Dodd v knize „Security Analysis“ v roce 1934 a dodnes se jedná o jeden z nejsledovanějších ukazatelů. Udává, kolik peněžních jednotek jsou investoři ochotni zaplatit za jednu peněžní jednotku ročního zisku, který připadá na jednu akcií. (Pinto, 2015, s. 366)
- **EPS (Earnings Per Share)** – tento ukazatel je považován za důležitý z hlediska výpovědi o finanční situaci podniku. Vyjadřuje totiž velikost čistého zisku, který připadá na jednu akcií. (Rejnuš, 2014, s. 278)
- **P/B (Price to Book Value)** – porovnává skutečnou cenu akcie a její účetní hodnotu. Neboli kolik je trh ochoten zaplatit za majetek akcionářů. Ideální hodnota k nákupu je v případě 1,5 a níž. (Gladiš, 2005, s. 82)

- **DPS (Dividend Per Share)** – jedná se o základní dividendový ukazatel, který vyjadřuje velikost vyplacené dividendy na jednu kmenovou akcii. (Rejnuš, 2014, s. 279)
- **Dividendový výplatní poměr (Dividend Payout Ratio)** – ukazuje dividendovou politiku podniku. Lze z něho vyčíst, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům podniku v podobě dividend. (Rejnuš, 2014, s. 280)

Ukazatel zadluženosti

Dle Rejnuše (2014, s. 273 - 274) rozlišujeme následující ukazatele zadluženosti:

- **Celková zadluženost (Debt Ratio)** – udává poměr mezi celkovými závazky (dluhy podniku) a celkovými aktivy. Pokud se výše dluhu pohybuje mezi 30 % - 50 %, je to považováno za průměr. Do 70 % pak lze říci, že podnik signalizuje vyšší míru zadluženosti. V případě, že dluh dosáhne 100 % majetku firmy a více, pak se jedná o předlužený podnik. Může hrozit riziko, že nebude schopný dostát svým závazkům.
- **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio)** – vyjadřuje jaký má firma dluh na 1 USD jejího majetku. Čím je hodnota poměru vyšší, tím je finanční situace firmy horší, a stoupá tak riziko pro věřitele. Podnik pak nemusí být schopen splácet své dluhy. U některých oborů to nemusí nutně znamenat problém, protože mohou být investičně náročné. Obecně by tento ukazatel neměl převyšovat hodnotu 0,7.

Ukazatel likvidity

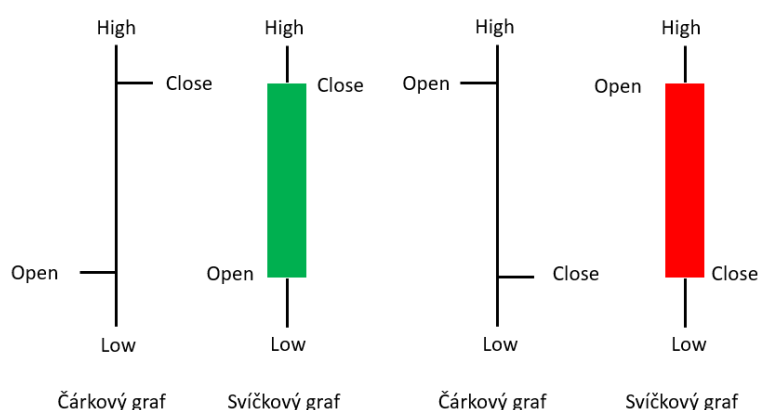
Dle Rejnuše (2014, s. 274 - 275) existují tyto ukazatele likvidity:

- **Celková likvidita (Current Ratio)** – porovnává výši oběžných aktiv a krátkodobých závazků (peněžní závazky se splatností do jednoho roku). Ukazatel vypovídá o platební schopnosti podniku v kratším horizontu (např. jeden měsíc). Čím je ukazatel vyšší než 1, tím lepší situace podniku je.

4.2 Technická analýza

Technická analýza je podle Chovancové (2018, s. 173) založena primárně na pozorování historického vývoje cen, volatility a objemů obchodu. Na základě těchto údajů se poté snaží předpovídat budoucí vývoj jednotlivých cen aktiv. Analýza přitom vychází z předpokladu, že ceny aktiv mají tendenci vykazovat určité opakující se vzorce, protože účastníci trhu jsou zvyklí na podobné situace reagovat podobným způsobem. Dalším ze základních předpokladů technické analýzy je víra v informační sílu tržní ceny, což znamená, že v aktuální ceně jsou obsaženy všechny dostupné relevantní informace. Přestože fundamentální a technická analýza jsou založeny na rozdílných základech, tak jejich kombinace může být velmi efektivní.

Hartman (2018, s. 134 – 141) dodává, že hlavním nástrojem pro správnou technickou analýzu je graf. Celkem existují 3 druhy grafů, se kterými se můžeme setkat. Jedná se o svíčkové, čárové a sloupcové. Mezi nejčastěji používané patří právě svíčkové a sloupcové, které jsou vyobrazeny na obrázcích níže. Svíčkový, ani čárkový graf neukazuje přesný průběh vývoje ceny v časovém rámci.



Obrázek 4: Vyjádření růstu a poklesu ceny pomocí grafu, *Zdroj: vlastní zpracování*

4.2.1 Trendová analýza

Významným předpokladem pro správné provedení technické analýzy je existence trendu, tedy zřetelný směr vývoje.

Trendová linie

Pro identifikaci trendu se využívá trendová linie. Při rostoucím trendu spojuje dvě nebo více minim ve vývoji grafu a naopak. Vypovídající schopnost pak závisí na časovém horizontu,

po který zůstane linie neporušená. Čím delší horizont, tím je její vypovídající schopnost lepší. Také platí, že čím více minim (maxim) spojí, tím je vyšší její kvalita. Pokud jsou trendové linie příliš strmé, pak většinou nemají dlouhé trvání. Pokud není trendová linie porušena, mělo by být investováno s trendem. Pokud však bude trendová linie narušena, může dojít k obratu trendu. Někdy se místo jedné trendové linie využívají dvě, aby se zakreslil trendový kanál, který vymezuje pohyb příslušného instrumentu. (Veselá, 2015, s. 83 - 85)

Hranice podpory a odporu (Support a Resistance Levels)

Tyto hranice slouží pro určení obchodních pásem a mají velký psychologický charakter.

Support Level označuje úroveň, na které investoři ukončují prodeje svých instrumentů. Na této hranici se dle jejich názoru stává instrument příliš levný a za takto nízkou cenu se jim ho již nevyplatí prodávat. V případech, kdy se kurz pohybuje blízko této hranice, bývá trh označován jako **přeprodaný (oversold)**. Následně je již jen otázkou času, kdy si levných instrumentů všimnou investoři a začnou jej nakupovat a zvýší tak jeho cenu.

Resistance Level je potom přesným opakem. Jedná se o hranici, u které se zastavuje vzestup ceny, protože instrumenty většina investorů začne považovat za příliš drahé pro nákup. V případech, kdy se kurz pohybuje blízko této hranice, bývá trh označován jako **překoupený (overbought)**. V těchto případech následně dochází k prodejm tohoto instrumentu, ke změně z býčího trendu na medvědí a tím poklesu ceny. (Veselá, 2015, s. 86 - 87)

4.2.2 Grafické formace

Grafické formace jsou seskupením svíček do geometrických tvarů. Postupem času byly identifikovány určité typy formací, které se opakují a jejich výsledkem je stejný následný vývoj, tyto formace mohou připomínat trojúhelníky, obdélníky a další tvary.

4.2.3 Indikátory

Hartman (2018, s. 157) uvádí, že technické indikátory lze popsat jako matematické funkce, které slouží k podobným účelům jako grafy. Mají totiž tendenci predikovat budoucí vývoj celých akciových trhů a také analyzovat vývoj jednotlivých akciových společností, včetně signalizace prodejních a nákupních signálů. Nelze se však spoléhat pouze na jeden indikátor, který může dávat mnoho špatných signálů, proto je dobré využívat více indikátorů a sledovat celkový vývoj grafu. Pokud bude indikátor korespondovat s rezistencemi, supporty a dalšími

ukazateli, tak ho lze využít jako jeden z rozhodovacích prvků při vstupu / výstupu z obchodu. Indikátory můžeme obecně rozdělit na indikátory sledující trend a oscilátory.

Indikátory sledující trend:

Bollinger bands

Tento indikátor se skládá z jednoduchého klouzavého průměru a pásem volatility. Autor teorie doporučuje nastavení na 20 denní klouzavý průměr. Horní a dolní pásmo se zpravidla nachází dvě standardní odchylky od klouzavého průměru. V případě rostoucí volatility se od sebe pásma začnou vzdalovat, pokud je volatilita nízká, tak pásma zůstávají blízko průměru. Jestliže se cena aktiva dostane nad úroveň horního pásma, tak to znamená, že je relativně vysoká a je pravděpodobné, že bude klesat. V opačném případě, pokud se cena aktiva dostane pod úroveň spodního pásma, znamená to, že je cena relativně nízká a bude růst. (Chovancová, 2017, s. 205 – 207)

Klouzavé průměry

Jedná se o poměrně spolehlivý ukazatel, který kromě sledování trendu dokáže také identifikovat a potvrdit jeho změnu. Existuje více druhů klouzavých průměrů jako jednoduchý, exponenciální a vážený klouzavý průměr. Liší se od sebe výpočtem i citlivostí na změny. Je zde potřeba sledovat překřížení průměru s cenou aktiva, případně vzájemné překřížení rychlejšího (nižší počet period) a pomalejšího (vyšší počet period). Při býčím trendu se rychlejší průměr pohybuje nad pomalejším. Překřížení pomalejšího klouzavého průměru rychlejším směrem nahoru znamená nákupní signál a opačně. (Veselá, 2015, s. 104)

MACD

Tento indikátor je založený na klouzavých průměrech a zároveň obsahuje znaky oscilátorů. Jedná se o ukazatel, který následuje trend. Z tohoto důvodu také poskytuje signály s mírným zpožděním. Výhodou je eliminace zbytečných signálů a sleduje pouze hlavní, významný trend. Ukazatel se vypočítá jako rozdíl dvou klouzavých průměrů (EMA 26 a 12). Hodnota rozdílového indikátoru MACD pak osciluje okolo nulové linie, která odpovídá dlouhodobému klouzavému průměru. Spouštěcí linie je pak většinou nastavena na EMA 9. Pokud MACD klesne pod spouštěcí linii, pak se jedná o signál k prodeji a obráceně. (Veselá, 2015, s. 119)

Mezi oscilátory můžeme zařadit následující:

RSI

Jedná se o index relativní síly, který lze označit za velmi oblíbený dnešními obchodníky. Snahou tohoto indexu je změření vnitřní síly vybraného instrumentu. Ukazatel nabývá hodnoty 0 – 100. Pokud se hodnota RSI dostane nad úroveň 70, pak to signalizuje překoupený trh. V případě, že pak hodnota ukazatele klesne pod 30, znamená to, že trh je přeprodáný. (Veselá, 2015, s. 145)

5 STRATEGIE PRO OBCHODOVÁNÍ NA AKCIOVÉM TRHU

5.1 Strategie Dogs of Dow

„Dogs of the Dow“ je jednou z populárních investičních strategií výnosu z dividend. Popularizoval jej Michael O'Higgins v roce 1991. Jedná se o jednoduchou investiční strategii, podle které na začátku roku investor koupí deset akcií z třiceti akcií v indexu Dow Jones s nejvyšším dividendovým výnosem. Po dokončení jednoho roku je portfolio revidováno. Nahradí se akcie, které již nejsou ve skupině s nejvyšším výnosem těmi, které mají nejvyšší výnos.

Stejně jako každá investiční strategie má i tato své výhody a nedostatky. Velkou výhodou je, že je snadno pochopitelná a proveditelná. Investor potřebuje k výpočtu dividendového výnosu pouze informace týkající se dividend a tržní ceny. Za druhé, investor jasně ví, co koupit a co prodat. Dopředu také investor ví, kdy koupit a kdy prodat. Strategie však má i určité nedostatky. Zaprvé se jedná o krátkodobou strategii (pouze období jednoho roku). Zkušenosti uvádějí, že často dlouhodobé držení poskytuje vyšší návratnost ve srovnání s krátkodobým držením. (Dubova, Volodin a Borenko, 2018)

5.2 Strategie Buy-and-Hold (kup a drž)

Tato strategie se opírá o jeden velmi jednoduchý předpoklad. Tím je, že v dlouhodobém horizontu (10 a více let) budou ceny akcií růst. Žádný investor s jistotou neví, jaký vývoj trhů bude zítra, ale data z dlouhodobé minulosti nám tento předpoklad potvrzují. Jednoduchým vysvětlením je, že ekonomika v kapitalistické společnosti se neustále rozvíjí a roste, proto také rostou zisky společností. Toto má za důsledek růst ceny akcií a případně vyplácených dividend. V každé ekonomice však existují ekonomické cykly a inflace, které mohou v krátkodobém horizontu zapříčinit propad trhu, ale z dlouhodobého hlediska jsou tyto poklesy vyhlazeny a trh je rostoucí. (Steigauf, 2003, s. 81)

5.3 Strategie zaměřená na růst (Growth Investing)

V této strategii se primárně zaměřujeme na růst. Což znamená, že hledáme akcie, které vykazují nadprůměrné zisky a dosahují nadprůměrný růst. Může se také jednat o akcie, jejichž aktuální cena podhodnocuje budoucí růstový potenciál. Tito investoři většinou hledají akcie firem v odvětvích, které se nachází v agresivní fázi životního cyklu (výrobky, které firma nabízí se nachází v růstových fázích životního cyklu), se kterou je také následně spojen růst

tržeb s přiměřenou ziskovou marží. Velkým problémem investorů, kteří využívají tuto strategii bývá jejich nepřiměřený optimismus ohledně rychlosti a délky růstu společnosti. (Gladiš, 2005, s. 68)

5.4 Strategie zaměřená na hodnotu (Value Investing)

Hodnotové akcie lze definovat jako relativně levné akcie. Hledáme tedy akcie společností, které jsou oproti svému zisku podhodnocené. Tyto akcie jsou pro investory zajímavé, protože lze očekávat, že si jich zbytek trhu všimne a uvede cenu zpět na „normální“ – tedy cena vzroste. Pro jejich nalezení použijeme například poměr kurzu k zisku na akcii (nízká hodnota P/E), poměr kurzu k účetní hodnotě akcií (nízký poměr P/B), nebo také poměr kurzu k tržbám na akcii (nízký poměr P/S). Dalším měřítkem může být vysoký dividendový výnos. Ostatní akcie, které nesplňují tato kritéria se nazývají růstové. Lze tedy říci, že hranice mezi růstovými a hodnotovými akciemi není zcela přesně definována. (Kohout, 2013, s. 161 - 163)

Pro vyhledání akcií se využívá **hodnotový screening**, jehož cílem není primárně stanovení vnitřní hodnoty akcie, ale především, zda akcie splňuje předem stanovená kritéria. Teprve po nalezení akcií následuje podrobnější analýza. Abychom byli schopni provést takovýto screening, je potřeba využít software, který obsahuje rozsáhlou datovou základnu. Velkým zastáncem této strategie je i Daniel Gladiš. (Musílek, 2011, s. 387)

Strategie zaměřené na hodnotu, růst či jejich kombinaci používalo v minulosti mnoho známých investorů, kteří dosáhli velmi dobrých výsledků. Mezi ně lze zařadit B. Grahama, W. Buffeta, P. Lyncha, W. O'Neila.

6 ZÁVĚR TEORETICKÉ ČÁSTI

Teoretická část této diplomové práce byla zaměřena na problematiku obchodování na akciových trzích. Obsahuje nezbytné informace pro provedení fundamentální i technické analýzy a také zvolení vlastní investiční strategie, která je pro daného investora vhodná. Tyto poznatky budou následně uplatněny v praktické části, kde bude sestavena investiční strategie a vybrány akcie do akciového portfolia. Práce je rozdělena celkem do pěti kapitol, přičemž všechny kapitoly na sebe navazují a tvoří tak celek.

První kapitola je věnována vysvětlení pojmu finančního systému a také jeho základním funkcím. Jako další podkapitola je uveden finanční trh, u kterého je vysvětleno základní dělení a typy financování. Taktéž je zde věnována samostatná podkapitola rizikům, se kterými se investor může na finančních trzích setkat, a nakonec regulace systému.

V druhé kapitole jsou již přiblíženy instrumenty kapitálového trhu, přičemž se primárně zaměřuje na akcie, kterými se tato práce zabývá. Jsou zde vysvětleny jednotlivé druhy akcií, se kterými se může investor setkat. Nebyla opomenuta ani jednotlivá práva, na která má držitel akcií nárok a měl by je znát. V neposlední řadě jsou zde nastíněny možné vývoje akcií při různých zprávách z akciových trhů a dalších faktorech, které na ni mohou působit.

Třetí kapitola je věnována významu burz od jejich vzniku až po současné velké světové burzy. Jsou zde popsány největší světové burzy NYSE, NASDAQ a některé další vybrané. Nakonec jsou zde vysvětleny základní burzovní pokyny, se kterými se investor na burzovním parketu setká.

Analýza akciového trhu byla předmětem čtvrté kapitoly. Kapitola se zaměřuje především na fundamentální a technickou analýzu, přičemž u každé analýzy jsou uvedeny příklady, na které je potřeba si dát pozor a analyzovat před zakoupením akcií.

Poslední kapitola je zaměřena na nejčastější akciové strategie, se kterými se investor může na trzích setkat.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

7 INVESTIČNÍ PLÁN

Základním kamenem pro zhodnocení peněz je řádně sestavený investiční plán. Bez tohoto plánu může investor ztratit více peněz kvůli zbytečným chybám, kterých by se v případě řádně sestaveného plánu nedopustil. Každý investor by si před začátkem investování měl uvědomit základní cíle, kterých chce dosáhnout:

- časový horizont po který se může obejít bez těchto prostředků,
- množství peněz, které může pro investování využít,
- riziko, které je schopen a ochoten podstoupit,
- požadovanou výši zhodnocení vložených prostředků.

Stanovení všech jmenovaných cílů je velmi subjektivní záležitost a každý investor bude mít jiné požadavky na své portfolio.

Popis investora

Investorem je mladý vysokoškolský student, který by rád investoval svoje volně dostupné finanční prostředky. Počítá s tím, že investované prostředky nebude potřebovat v následujících letech pro nákup bytu, automobilu a dalších potřeb. V současné době nemá mnoho finančních prostředků, které by mohl využít pro investování a neohrozilo to jeho současnou finanční situaci. Avšak s tímto nižším kapitálem je ochoten více riskovat a vložit je do rizikovějších aktiv jako jsou například akcie.

Časový horizont

Časový horizont je stanoven na jeden rok.

Investiční kapitál a požadované zhodnocení

Investor se rozhodl, že investovaná částka, kterou je ochoten v současné době obětovat pro budoucí užitek může být ve výši 50.000 Kč. Tato částka nijak neovlivňuje jeho současnou situaci a v případě nepříznivého vývoje na trzích a ztráty investovaných prostředků to nebude pro investora znamenat významnou ztrátu prostředků, které by potřeboval pro základní životní potřebu.

Vložený kapitál by investor rád zhodnotil. K zhodnocování by mělo být přistupováno s tím, že chceme dosáhnout svého předem stanoveného cíle a neočekávat, že bude dosaženo maximálního možného zhodnocení, protože to je v případě trhů nemožné. V tomto případě nebude voleno pouze jedno číslo jako cíl zhodnocení, ale jedno ze základních pravidel Warrena

Buffeta „Zda si vedeme, nebo nevedeme dobře, se nebude poměřovat tím, zda jsme v tom či onom roce v plusu nebo v mínusu. Je třeba měřit v porovnání s obecnou zkušeností s cennými papíry tak, jak je měřen Dow-Jonesovým průmyslovým průměrem, vedoucími investičními společnostmi a podobně. Je-li náš výkon lepší než tato měřítka, můžeme rok pokládat za dobrý, ať už jsme v plusu nebo mínusu. Vedeme-li si hůře, žádnou pochvalu nezasluhujeme.“ (Miller, 2016, s. 8)

Rizikový profil investora

Nejprve je třeba položit otázku, jak **velké riziko může podstoupit**. Zde velmi závisí na věku a investičním horizontu. Pravděpodobnost, že bude například po třiceti letech na akciovém trhu v plusu není stoprocentní, ale je velmi vysoká. (Grossman, ©2019)

Další otázkou je, jak **velké riziko musí podstoupit**, aby dosáhl investičních cílů. Pokud je jeho cílem pouze ochránit úspory před inflací, pak bude volit konzervativnější strategii. Naopak, pokud má vysoké cíle, ale nemůže si dovolit investovat vysoké částky, pak musí volit rizikovější strategii, která přinese vyšší výnos spojený s vyšší mírou rizika. (Grossman, ©2019)

Poslední a neméně důležitou otázkou pak je, jak **velké riziko chce podstoupit**. Velmi totiž závisí na tom, jak velkou míru rizika investor zvládne psychicky. Zatímco jeden omdlí již při poklesu o pár procent, druhého neskolí ani pokles tržní ceny portfolia na polovinu. Je proto potřeba toto riziko zbytečně nepřeceňovat, protože by to mohlo vést k zbytečné panice a ztráty mnoha peněz. (Grossman, ©2019)

Někteří investoři v dobách propadů panikaří a ve snaze zachránit co nejvyšší majetek prodávají akciová portfolia. Je však potřeba brát korekce či krize jako příležitost k nakoupení levnějších akcií, protože má-li investor dlouhodobý časový horizont, pak ho krátkodobé propady trhu nemohou nijak zásadně ohrozit v plnění jeho dlouhodobých cílů.

Money Management

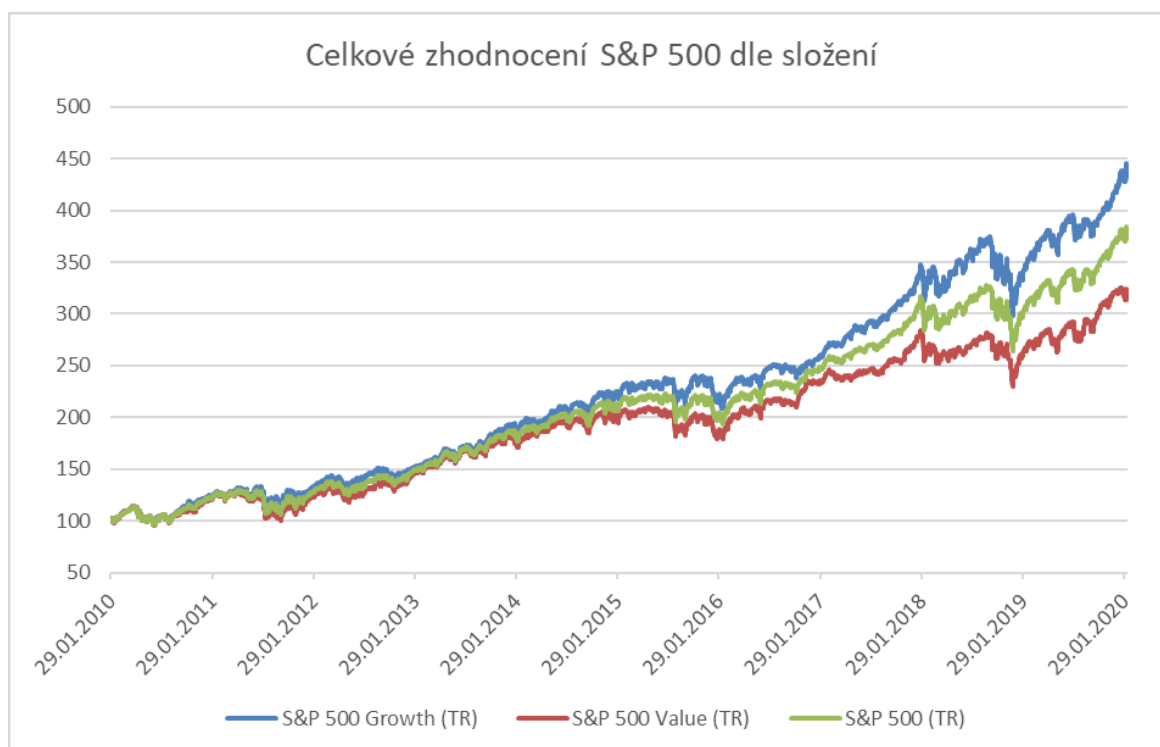
Pod tímto na první pohled možná složitým názvem se skrývá velmi důležitá činnost každého investování, obchodování. Jednoduše řečeno se jedná o správu financí. V této činnosti existuje dle mnoha publikací mnoho pravidel. Nejdůležitější jsou však ty, které se týkají objemu investic a celkového potenciálního riziku i zisku. Cílem každého investora je vydělat co nejvíce peněz a zároveň co nejméně riskovat. Bohužel neexistuje žádná univerzální rovnice Money Managementu. Pravidel existuje mnohem více.

Pravidla Money Managementu:

- Stanovení **pevného procenta obchodního účtu, které jste ochotni riskovat na jeden obchod**. Obecně doporučovaná velikost se pohybuje mezi 1 – 5 % z obchodního účtu. V případě konzervativnějších obchodníků může být i menší. Jedná se o pravidlo, které plní funkci ochrany před gamblingem. Pokud se tedy stane, že investor schytá například deset ztrátových obchodů, pak je velmi důležité takové období přejít bez velkých ztrát z účtu. Je potřeba mít na mysli, že tato výše se průběžně mění s vývojem obchodního účtu a je tedy potřeba výši vždy přepočítat. Velmi často se tato hodnota nastavuje na 2 %.
- Kontrolovat riziko lze ještě pomocí pravidla 6 % - ochrana před kousnutím pirani. Toto pravidlo přikazuje investorovi přestat obchodovat do konce měsíce, jestliže jeho kumulativní ztráta v daném měsíci přesáhla 6 %. Mnoho obchodníků má sklon přitlačit na pilu, pokud se jim nedaří. Snaží se nalézt další a další obchody. Proto je lepší si chvíli sednout a oddechnout.
- Vyhledání obchodu a analýza **nastavení výše Stop Loss**. Pokud je jeho hodnota příliš vysoká, není vhodné do obchodu vstupovat. Doporučuje se v klidu vyhledat jiný obchod, který bude pro naše parametry vyhovující.
- Aplikace **Risk Reward Ratio (RRR)** – neboli poměr rizika a zisku. Tento ukazatel bere v potaz riziko a zisk v daném obchodu. Jeho výše by se ideálně měla pohybovat mezi 1:3 a 1:1, což znamená, že zisk by měl být v prvním případě třikrát větší než podstupované riziko. Nikdy by tento poměr neměl být vyšší. (Hartman, 2018, s. 181 – 191), (Elder, 2011, s. 21)

7.1 Výběr strategie pro tvorbu portfolia

Zvolit správnou investiční strategii je z dlouhodobého pohledu velmi důležité a nemělo by to být podceňováno. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak existuje více strategií. Mezi nejznámější patří právě hodnotové a růstové investování. Pro zvolení lepšího přístupu budou tyto dvě strategie porovnány na historických hodnotách v následujícím grafu. Je potřeba mít na paměti, že historická data nikdy nejsou zárukou budoucího vývoje.



Obrázek 5: Celkové zhodnocení vložených prostředků dle zvolené strategie, Zdroj: vlastní zpracování za základě dat z S&P Dow Jones Indicies, ©2020

Z grafu pak vyplývá, že v posledních deseti letech jsou nejvýkonnější růstové akcie. V případě, že se nezmění ekonomická situace, pak lze očekávat, že tento trend bude pokračovat i nadále. Společnosti jsou do jednotlivých skupin řazeny na základě kritérií P/B, Earnings, P/S a dalších ukazatelů. Společnosti byly zařazeny do jednotlivých kategorií společností S&P Dow Jones Indicies LLC.

Pokud by byly vybrány pouze akcie, které jsou čistě hodnotové, tak by za posledních 10 let nepřekonalý ani pasivní investování do ETF fondů (při nákupu ETF fondu na S&P 500). Za tohoto předpokladu by nemělo význam se snažit skládat akciové portfolio, ale nakoupit rovnou celé ETF, které by přineslo vyšší zhodnocení.

Zhodnocení a výběr strategie

Na základě výše uvedeného grafu je patrné, že orientovat se pouze na hodnotové akcie by nemělo význam. Znamý investor William O'Neil vybíral spíše prorůstové akcie, Warren Buffet a Peter Lynch kombinovali jak růstové, tak hodnotové investování.

Dle Steigaufa (2003, s. 86) lze O'Neilův systém popsat jako: „*Investovat do akcií společností, jejichž ceny rostou díky příznivým fundamentálním faktorům společnosti a odvětví (jako například rostoucí zisky díky novým produktům a službám), a dále díky příznivým technickým faktorům týkajícím se ceny a nabídky i poptávky po akciích.*“

Dle Steigaufa (2003, s. 86) se Lynchova investiční strategie dá popsat jako: „*Investovat do akcií společností, u kterých jsou očekávání o budoucím růstu dobře podložena a kupovat tyto akcie za rozumnou (přiměřenou) cenu.*“

Dle Steigaufa (2003, s. 86) lze Buffetovu investiční filozofii popsat jako: „*Investovat do akcií podle jejich vnitřní hodnoty, která je odvozená od schopnosti společnosti produkovat zisk a dividendy v průběhu dlouhého období.*“

Warren Buffet kombinoval tyto dvě strategie a vyhledával společnosti, které mají (Steigauf, 2003, s. 85 – 86):

- Monopolní postavení na trhu, produkují jedinečný produkt, jsou držiteli značky.
- Silný růstový trend zisků.
- Konzervativní financování.
- Nízké provozní náklady.
- Profitabilní využití nerozděleného zisku.
- A další.

7.2 Stanovení kritérií pro výběr portfolia

Jak již bylo zmíněno výše, budou vyhledávány akcie, které splňují kombinaci růstového a hodnotového přístupu. Zvolené společnosti by tedy měly být růstové z hlediska zisků, ale konzervativní z hlediska financování.

Zvolená kritéria pro screening:

EPS Earning per Share past 5 Years $\geq 25\%$

Společnost by měla vykazovat stabilní a rostoucí zisky. V tomto případě čím vyšší hodnota, tím lépe. O'Neil vybíral společnosti, jejichž hodnota EPS byla za posledních 5 let ve výši 25 - 50 % ročně. Od akcií tedy bude vyžadováno, aby za posledních 5 let vykazovaly v průměru alespoň 25 % ročně. Čím vyšší ukazatel bude, tím lépe. (Steigauf, 2003, s. 86)

P/E (Price to Earnings) < 15

Dle Gladiše by cena k zisku na jednu akcii (neboli P/E) měla být nižší než 15. Ukazatel říká, jaký násobek zisku společnosti platíme za její akcie. Čím je růst zisku společnosti rychlejší, tím vyšší násobek budou investoři ochotni zaplatit. Společností, které rostou dlouhodobě rychleji než ekonomika, je velmi málo. V dlouhodobém horizontu mají i nadprůměrně rostoucí firmy tendenci vracet se ke stejnému růstu jako roste ekonomika. Delší, než běžnou dobu mohou nadprůměrně růst pouze společnosti, které mají nějakou výhodu jako značka nebo úspory z rozsahu (Coca-Cola, Microsoft, ...). Avšak i tyto společnosti se dříve či později vrátí k normálnímu růstu. (Gladiš, 2005, s. 79)

P/B (Price to Book Ratio) $< 1,5$

Dle Gladiše i Grahama by cena k účetní hodnotě neměla být vyšší než 1,5. Účetní hodnota vlastního kapitálu je rozdíl mezi účetní hodnotou aktiv a účetní hodnotou pasiv. Jedná se o přibližnou hodnotu firmy, která by akcionářům zbyla po rozprodání všech aktiv a splacení všech závazků. (Gladiš, 2005, s. 82), (Steigauf, 2003, s. 84)

Current Ratio ≥ 2

Společnost musí být finančně zdravá. Za tu ji lze považovat, pokud bude dostatečně likvidní, aby byla schopná splácet své závazky a bude přiměřeně zadlužená. Tento ukazatel je poměr mezi krátkodobými aktivy (peníze a jejich ekvivalent, zásoby, pohledávky do jednoho roku) a krátkodobými pasivy (závazky společnosti splatné do jednoho roku). Příliš vysoká hodnota Current Ratio však může znamenat, že společnost má nepřiměřeně mnoho neproduktivních

aktiv ve své rozvaze. Dle Grahama i Gladiše by měl být ukazatel alespoň 2. (Gladiš, 2005, s. 85), (Steigauf, 2003, s. 84)

Debt / equity < 0,6

Přiměřená velikost zadluženosti by dle Grahama měla být maximálně ve výši 0,6. U některých oblastí – výrobci elektřiny, dodavatelé plynu či vody může být tato hodnota až do výše 1. Vysoký dluh má negativní dopad na akcii v případě zvýšení její volatility a může ohrozit existenci celé společnosti. Je potřeba si uvědomit, že vysoká zadluženost má negativní dopady na společnost, avšak společnost, která má nízkou zadluženost nevyužívá dostatečně cizí zdroje a možnosti práce s dluhem. Dluh totiž bývá často levnějším způsobem financování než akciový kapitál. (Steigauf, 2003, s. 84)

8 BROKER

Výběr dobrého brokera je velmi důležitý ať už pro obchodování akcií, či dalších instrumentů. Obchodník by měl být v souladu s požadavky investora a jeho zvolenou strategií. Je důležité, aby obchodník s cennými papíry měl oddělené účty klientů od účtu instituce. V ČR je to již upraveno v zákoně o cenných papírech a majetek klienta tak není součástí majetku obchodníka. Pokud by tomu tak bylo, pak by investor v případě úpadku brokera pravděpodobně přišel o své finanční prostředky. U obchodníků budou zkoumány především poplatky a bezpečnost investic (věrohodnost obchodníka). Obchodníků je celá řada jak v ČR, tak v zahraničí. Každá strana má nějaké výhody a nevýhody se kterými je třeba počítat. Mezi největší výhody ČR obchodníků je zcela bez pochyby podpora v češtině, zatímco u zahraničních jsou nižší náklady na obchody.

Srovnání poplatků brokerů

Kritéria	Obchodníci s CP		
	Fio	Lynx	eToro
Založení a vedení účtu	0 USD	0 USD	0 USD
Provedení příkazu online	7,95 USD	5 USD	0 USD
Podpora v češtině	Ano	Ano	Ano
Minimální vklad	0 USD	2000 USD	200 USD
Založení účtu	Na pobočce	Online	Online
Online data	Zdarma (15 min zpožení)	Zdarma (15 min zpožení)	0 USD
Poplatky za připsání dividend	0 USD	0 USD	0 USD
Poplatek za směnu měny	0 Kč	100 Kč	-
Poplatek za výběr	0 USD	0 USD	25 USD
Poplatek za neaktivitu	0 USD	1 USD / měs	10 USD / měs

Obrázek 6: Porovnání brokerů, Zdroj: vlastní zpracování

Fio

Jako první možnost se nabízí využít služeb jedné z bank, která má mnohaletou tradici. Fio samozřejmě disponuje licenci od ČNB, která tento trh reguluje. Stabilní a dlouholetá tradice tak činí z Fio banky relativně důvěryhodného obchodníka s cennými papíry.

V sazebníku se pak setkáme s poměrně vyššími náklady na obchodování s akciemi, když si za jeden obchod naúčtují téměř 8 USD. Data jsou zde zdarma, pokud si investor vystačí s 15 minutovou prodlevou, případně si bude muset zaplatit 6 USD měsíčně. (Ceník základních služeb, ©2020)

Lynx

Jedná se o brokera z Nizozemska, který byl založen v roce 2006, což je poměrně nedávno. Nabízí své služby v hned několika Evropských státech a byl mnohokrát oceněn brokerem roku jak v ČR, tak v ostatních státech. Nabízí přístup k široké škále instrumentů včetně akcií, dluhopisů, ETF a opcí z více než 100 burz v 30 zemích.

Co se poplatků týká, tak obchodování akcií zde vychází na 0,01 USD / akcie, přičemž minimální částka je 5 USD. Poplatek za neaktivitu se účtuje pouze v případě, kdy hodnota účtu (cenné papíry + hotovost) je nižší než 1.000 USD, pak si bude obchodník účtovat 1 USD / měsíc. (Přehled poplatků za akcie a ETF)

Pokud se podíváme do regulace a věrohodnosti brokera, tak zjistíme, že investiční účet je otevřen u společnosti Interactive Brokers UK Ltd („IB UK“). Následné pokyny k nákupu či prodeji s investičními instrumenty jsou předávány společnosti Interactive Brokers LLC („IB US“). Investiční nástroje i peněžní prostředky jsou drženy u IB US na oddělených majetkových účtech a jsou odděleny od majetku společnosti IB US. Společnosti IB UK i IB US jsou konsolidovány do společnosti Interactive Brokers Group („IBG LLC“), která má více než \$5 miliard vlastního kapitálu. Vlastníky IBG LLC jsou Interactive Brokers Group, Inc., jejíž akcie jsou obchodované na americké burze Nasdaq. Lynx má všechna potřebná povolení pro činnost na území České republiky a podléhá dohledu ČNB a ostatních evropských regulátorů a lze ho tedy z hlediska bezpečnosti považovat za důvěryhodného obchodníka. (Ochrana & Bezpečnost)

eToro (Europe) Ltd.

Tento broker je poměrně mladý, protože vznikl teprve v roce 2007 a je krásným příkladem toho, že poplatky se dnes přesouvají do pozadí a nakupovat i prodávat akcie lze i bez poplatků. Založení, vedení i obchodování akcií je zcela bezplatné, což může být velkou výhodou. Jsou zde však poplatky za neaktivitu delší než 12 měsíců ve výši 10 USD (aktivitou se zde počítá pouze přihlášení do investičního účtu) a poplatek za výběry ve výši 25 USD. Není zde podporován vklad české koruny, proto je nutné vložit přímo USD, EUR. (Obchodovací hodiny a poplatky, © 2018)

Prostředí je přehledné a velmi dobře propracované. Broker nabízí i možnost CopyPortfolio, kde si jednoduše vyberete jiného investora, který veřejně zobrazí své portfolio a jeho výsledky zhodnocení, podle kterého můžete investovat. Vložíte pouze částku a zvolíte osobu podle které se bude tvořit Vaše investiční portfolio.

Kromě mnoha výhod, které tento obchodník má je potřeba se podívat i na regulace, tento broker podléhá regulaci na Kypru, což je veřejně známý daňový ráj a v případě platební neschopnosti obchodníka by investor své prostředky možná již nikdy neviděl. Z tohoto důvodu bude broker považován jako nevhodný pro dlouhodobé držení pozic. Taktéž mírně znepokojivě funguje zákaznická podpora, jelikož se nepodařilo nalézt žádné kontaktní údaje pro zjištění podrobnějších údajů.

Zhodnocení a výběr obchodníka

Obchodník byl vybírán pečlivě se zvážením všech poplatků a regulace. Vzhledem k výši vkládaných prostředků a investičnímu horizontu se zdál být nejvhodnějším kandidátem obchodník Lynx. Fio banka byla vyřazena kvůli zbytečně vysokým poplatkům i přesto, že se jedná o dlouhodobého a stabilního brokera. Na druhou stranu eToro bylo velmi lákavou nabídkou, a ne vždy regulace na Kypru musí znamenat, že společnost není důvěryhodná, avšak ani možnost obchodovat bez poplatků není důvod riskovat kapitál. Proto byl zvolen jako nejvhodnější kandidát obchodník Lynx.

Založení účtu

Založení účtu je poměrně jednoduché a intuitivní, přičemž zabere méně jak půl hodiny. Podstatou je uvedení základních informací o investorovi a jeho záměrech. Taktéž je nezbytnou součástí investiční dotazník, ve kterém jsou zjišťovány zkušenosti a znalosti investora. Nakonec je potřeba vybrat typ účtu – hotovostní, maržový, přičemž maržový dovoluje obchodovat na páku a shortovat instrumenty. Vzhledem k povaze práce byl zvolen hotovostní účet, což znamená, že při nákupu instrumentu je potřeba mít celou částku dostupnou na účtu. Nakonec stačí nahrát dokumenty totožnosti i výpis z účtu a vyčkat na ověření účtu pár dní.

Převod peněz

Lynx nabízí převod peněz CZK na USD za poplatek přibližně 100 Kč (v závislosti na převáděném objemu), což není zrovna málo. Tento poplatek je možné obejít, pokud na účet budou zaslány prostředky přímo v USD. Pro to je vhodná aplikace Revolut, neboli společnost Revolut Ltd, která byla zaregistrována v Anglii a koncem roku 2018 získala bankovní licenci Evropské Centrální Banky. Prostředky jsou zde pojištěny do výše 100.000 EUR. Založení a správa aplikace je naprosto jednoduchá a zvládne ji každý. Navíc je zde velmi příjemný kurz, který se téměř shoduje se středovým, tudíž lze získat velmi dobrý kurz pro směnu prostředků a bez poplatku.

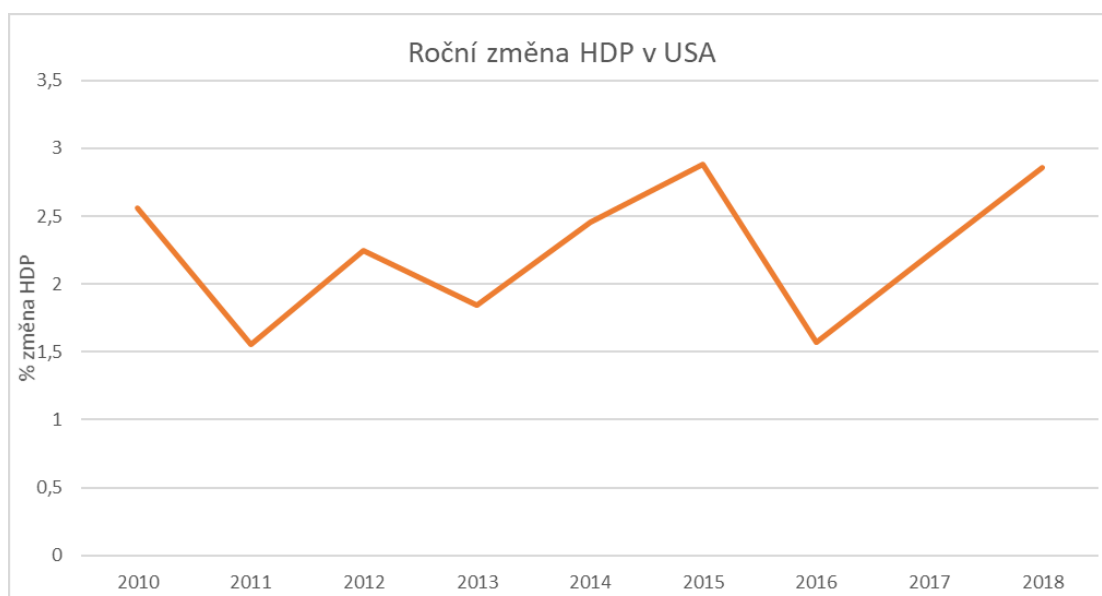
9 MAKROEKONOMICKÁ ANALÝZA VE VZTAHU K AKCIOVÝM TRHŮM

Globalizace přinesla světu mnoho výhod a jednou z nich je propojení ekonomik všech zemí. Firmám se tak otevřely nové možnosti vývozu produktů na nové zahraniční trhy s čímž jim vzrostly tržby. S propojením trhů však nevznikají pouze výhody, ale jsou s ním propojeny i určitá rizika v podobě rychlého šíření nejen ekonomických rizik. Z toho také vyplývá, že zpráva z jednoho konce světa může velmi rychle ovlivnit něco dalšího na druhém konci světa. V rámci makroekonomické analýzy se bude práce zabývat ekonomickou situací USA, která je v dnešní době stále považována za největší ekonomiku světa, která ovlivňuje všechny ostatní. Zkoumanými indikátory budou především ukazatele jako HDP, inflace, úrokové sazby, nezaměstnanost, akciové indexy a další.

9.1.1 HDP

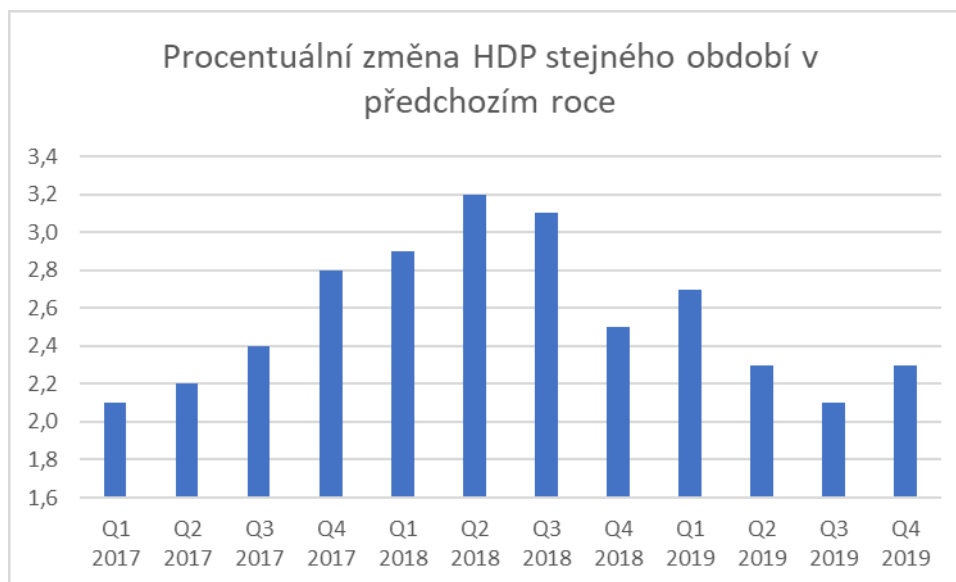
Údaje pro HDP byly převzaty ze statistik Světové banky, která má ve své databázi mnoho světových států s různými statistickými údaji. Velkou výhodou tohoto zdroje je, že je jednotný pro všechny státy a zcela bezplatně dostupný. Zkoumané období bude od roku 2010.

V následující tabulce jsou vyobrazeny roční % změny v HDP pro USA. Z tohoto grafu vyplývá, že procentuální růst se od roku 2010 pohybuje většinou mezi 2 – 3 %, což lze považovat za zdravý růst ekonomiky.



Obrázek 7: Vývoj HDP v USA, Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z World Bank, ©2019

Je také dobré se podívat na jednotlivé kvartální období, které mohou dávat informace ohledně zpomalování růstu ekonomiky v daném období. V následujícím grafu je vyobrazena procentuální změna HDP v jednotlivých kvartálech v porovnání se stejným kvartálem v předcházejícím roce.



Obrázek 8: Procentuální změna HDP stejného období v předchozím roce, *Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Bureau of Economic Analysis, 2020*

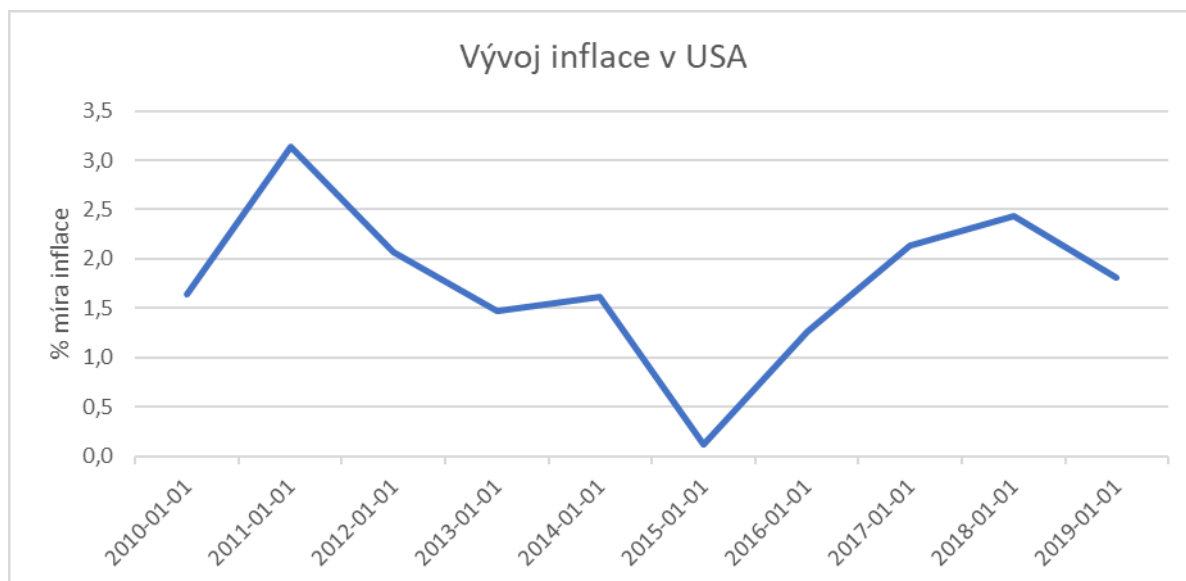
Z grafu poté vyplývá, že v roce 2017 byl průměrný nárůst HDP mezi 2 – 3 %, přičemž byl zde rostoucí trend. Většina roku 2018 rostla dokonce kolem 3 % až na poslední kvartál, kde došlo k poklesu tohoto růstu. To může souviset kromě jiného s navyšováním úrokové sazby (což pomáhá stahovat přebytečnou likviditu z trhu). Nejvíce se na tomto poklesu podílely spotřebitelské výdaje, které se na vývoji ekonomické aktivity podílí 68 %. Většina roku 2019 byla potom v klesajícím trendu, ale růst ekonomiky zůstával nad 2 %, což se dá považovat za stále zdravý růst. Poslední kvartál tento klesající trend ukončil, když růst HDP se zvýšil na 2,3 %.

Pro rok 2020 se podle Mezinárodního měnového fondu předpokládá růst HDP o 2 %, přičemž v roce 2019 byl růst 2,3 %. Očekává se tedy mírné zpomalování ekonomiky, s čímž bude následně spojen i nižší výkon akciových trhů. (Gopinath, ©2019)

9.1.2 Inflace

Inflaci v USA vyjadřuje graf uvedený níže. Z grafu přitom vyplývá, že nejvyšší inflace byla v roce 2011, kde se překročila hranici 3 %.

Naopak nejnižší hodnoty byly naměřeny v roce 2015, kdy hodnoty byly téměř nulové. Od roku 2015 následně došlo k růstu inflace. V současné době se míra inflace drží mezi 1,5 - 2 %, což je považováno za přijatelné hodnoty.

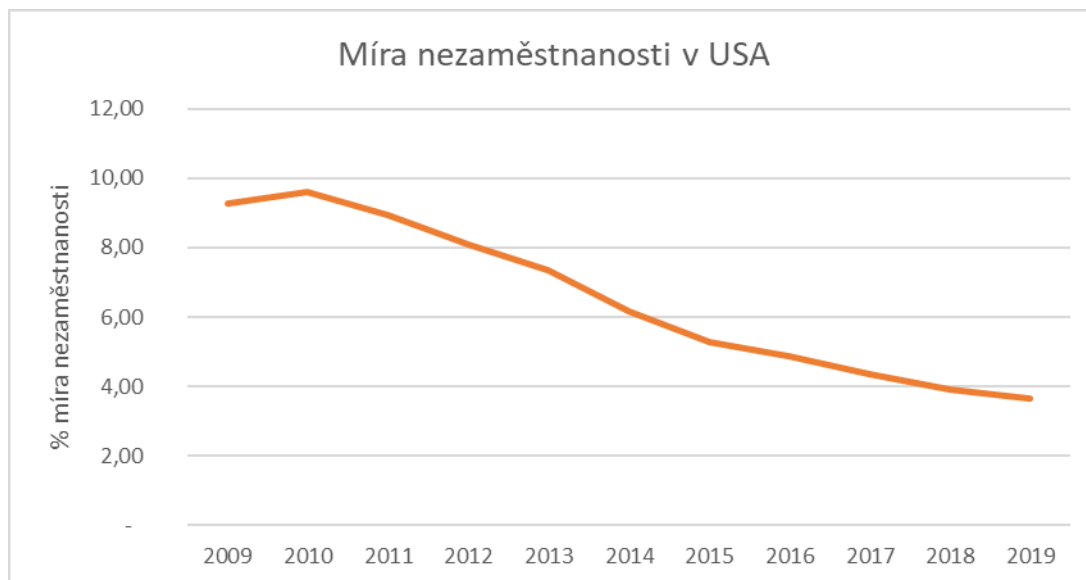


Obrázek 9: Vývoj inflace v USA, Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z *Federal Reserve Bank of St. Louis*, 2020

9.1.3 Nezaměstnanost

Historický vývoj nezaměstnanosti od roku 2010 poté zachycuje graf uvedený níže. Je zde vidět, že v měřeném horizontu dochází k poklesu celkové nezaměstnanosti na svá minima. Dokonce lze říci že hodnoty z USA dosahují téměř nejnižších hodnot, když v roce 1969 dosahovaly 3,5 % a v roce 2018 3,89 %. Klesající nezaměstnanost je dobrým znakem rostoucí ekonomiky, poptávky a nově tvořených pracovních míst. Tento pokles má také vliv na ekonomickou situaci, protože v ekonomice začíná docházet lidský faktor jako pracovní síla. Zaměstnanci taktéž tlačí podniky ke zvyšování mezd, protože se pracovní síla stává vzácnějším zdrojem a tím roste i jeho cena. Zvyšování mezd má samozřejmě negativní vliv na zisk podniku, protože se zvyšující se mzdou rostou podniku náklady. Ty pak mohou akcionářům méně vyplácet na dividendách, případně méně investovat do inovací, což může ohrožovat

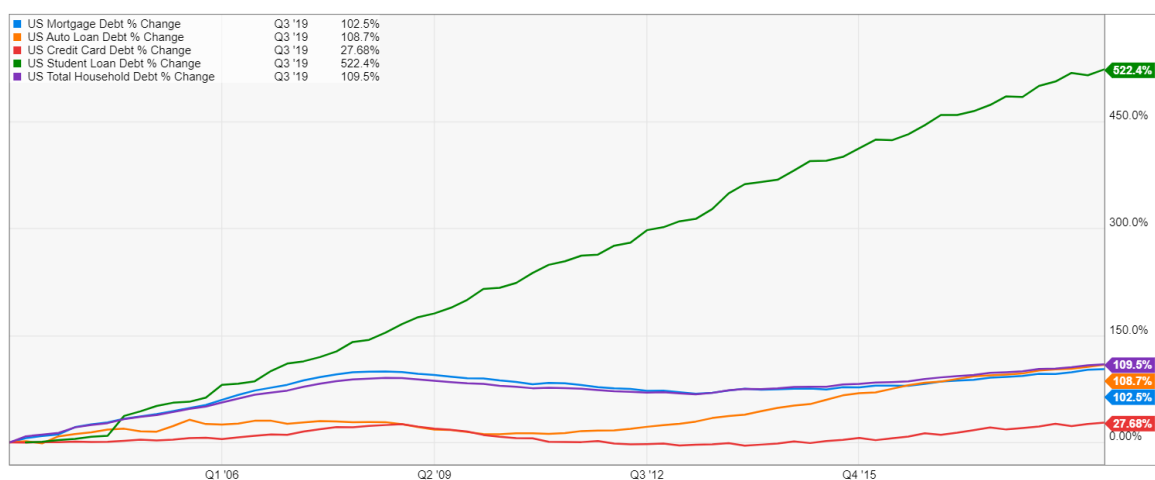
jejich budoucí místo na trhu. Mnoho podniků se tak snaží investovat do nových strojů, které jsou schopné nahradit lidský faktor. Tím se zvyšují investiční náklady, což má znovu za následek růst ekonomiky a růst akciového trhu.



Obrázek 10: Vývoj celkové nezaměstnanosti v USA v procentech, Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020

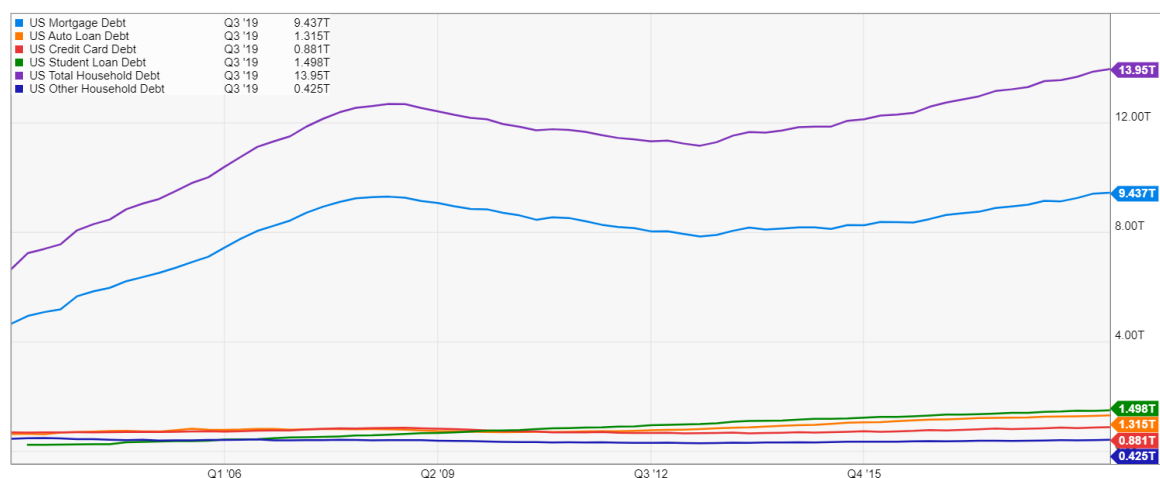
9.1.4 Zadluženost

Analýza domácností se zaměřuje na vývoj dluhu, který tvoří samy domácnosti. Zadlužení domácností se od roku 2002 navyšovalo pozvolným tempem až na studentské půjčky, které vzrostly extrémně o 522 %.



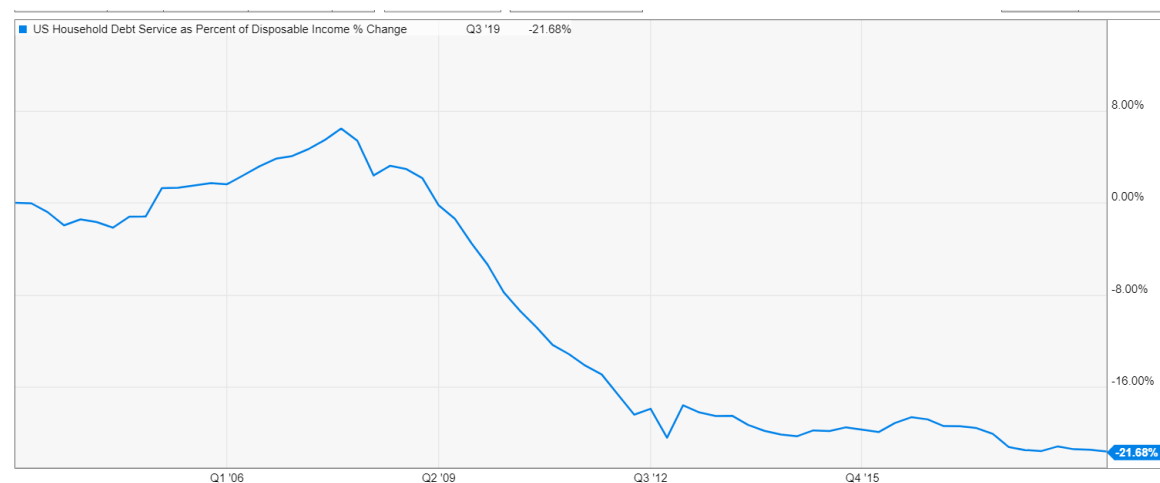
Obrázek 11: Zadluženost domácností, Zdroj: YCharts, ©2019

Naštěstí studentské půjčky nepatří mezi majoritní položku dluhu domácností. Těmi stále zůstávají hypoteční půjčky. Každopádně by tento extrémní nárůst neměl být opomíjený.



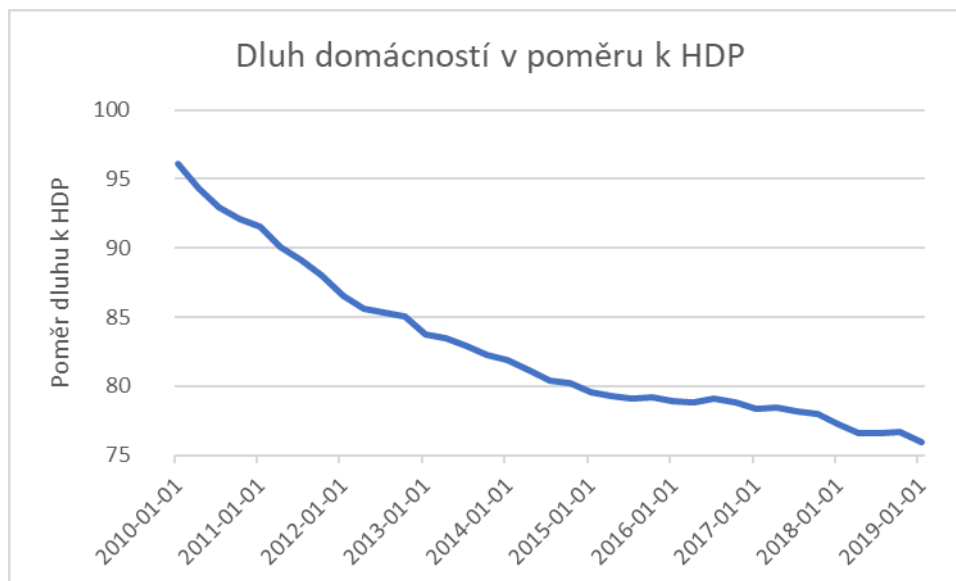
Obrázek 12: Složení dluhu domácností, Zdroj: YCharts, ©2019

Naopak velmi pozitivně poté vypadá graf dluhu domácností v poměru k disponibilnímu důchodu, který se od roku 2002 zmenšil o 21 %. Což mohlo způsobit zvyšování příjmů domácností, větší počet dlužníků s nižší půjčkou a další.



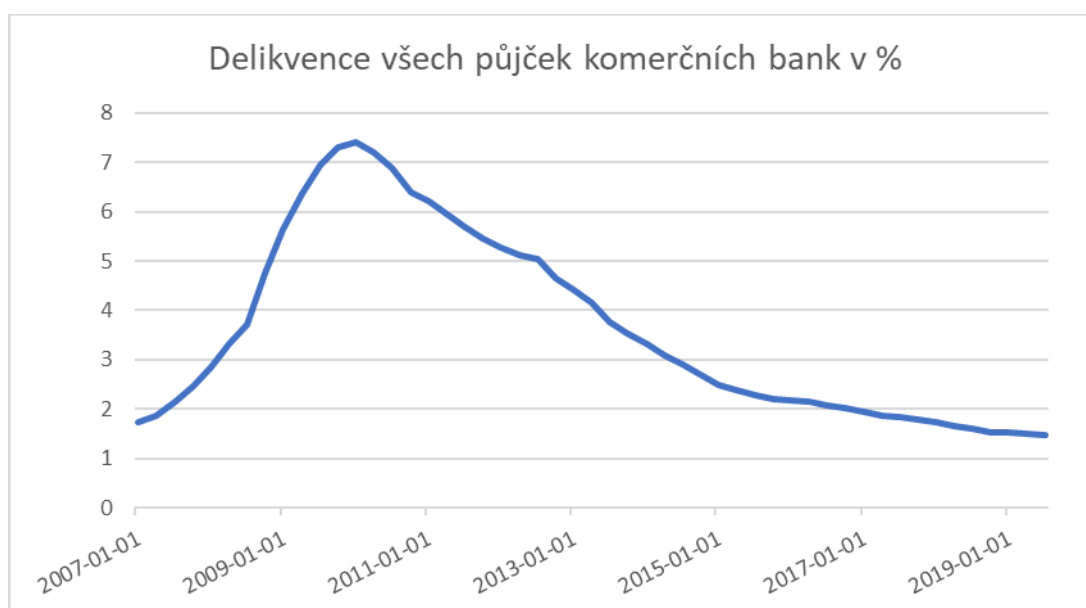
Obrázek 13: Vývoj dluhu domácností v poměru k disponibilnímu důchodu, Zdroj: YCharts, ©2019

Dluh domácností vyjádřený v poměru k HDP je vyjádřen následujícím obrázkem. Z tohoto grafu je patrné, že dluh domácností v průběhu let spíše pozvolně klesá.



Obrázek 14: Dluh domácností v poměru k HDP, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020

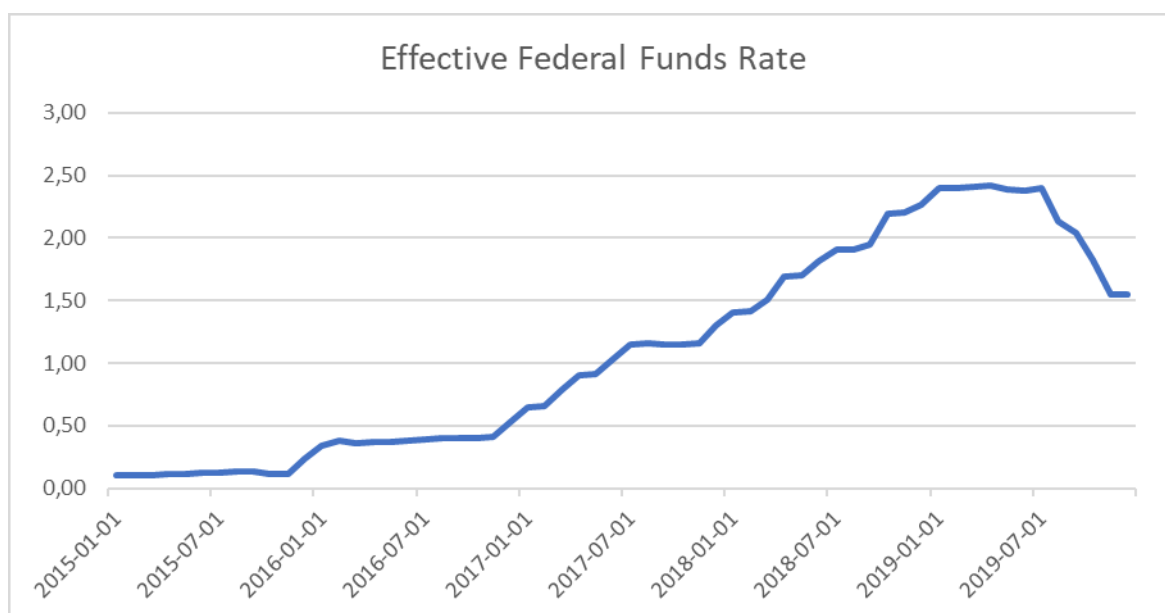
Nakonec je také velmi dobrým ukazatelem delikvence splácení půjček, který je vyjádřený níže v grafu. Z grafu vyplývá, že ani ve 3. kvartálu roku 2019 nevzrostla delikvence na úvěrech, což je pozitivní. To značí, že i přes zadlužení jsou jak podniky, tak domácnosti schopné své dluhy hradit. Ostatní prostředky pak mohou využívat pro svoji spotřebu, investice a úspory, což podporuje další růst ekonomiky a akciových trhů.



Obrázek 15: Delikvence všech úvěrů komerčních bank, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020

9.1.5 Úrokové sazby

Úroková sazba je bezesporu taktéž velmi důležitý faktor, který ovlivňuje růst nebo pokles akciových trhů. Lze říci, že ovlivňuje cenu peněz v ekonomice. V USA nastavuje úrokovou sazbu FED. **Effective Federal Funds Rate** je základní úroková sazba, za kterou si vzájemně půjčují banky mezi sebou. Od této sazby se poté odvíjí ostatní úrokové sazby. Pokles této sazby znamená, že vklady v bankách budou méně úročeny a zároveň budou levnější půjčky. Pokud tedy peníze v bankách nepřinášejí dostatečně vysoký úrok, jsou investoři nuceni hledat jiné alternativy, které přinesou jejich úsporám dostačující zhodnocení. Takové zhodnocení poté mohou nalézt například na akciových trzích. Z hlediska cen úvěrů to znamená, že ceny úvěrů jsou relativně nízké a podniky tak mohou investovat do svého rozvoje, inovací a investičních projektů, což jim má v budoucnu přinést dodatečné zisky.



Obrázek 16: Vývoj sazby Effective Federal Funds Rate US, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020

Při analýze vývoje úrokové sazby lze zjistit, že koncem roku 2015 došlo ke zvyšování této sazby z 0,12 % až do července 2019 na 2,4 %. Tento růst byl v roce 2019 následován snižováním této sazby, které mělo pomoci nakopnout americkou ekonomiku, která se potýkala se zpomalením růstu ekonomiky a zajistit tak její růst. Proto se FED uchýlil k snížení úrokové sazby celkem třikrát v roce 2019 až na současnou sazbu 1,55 %.

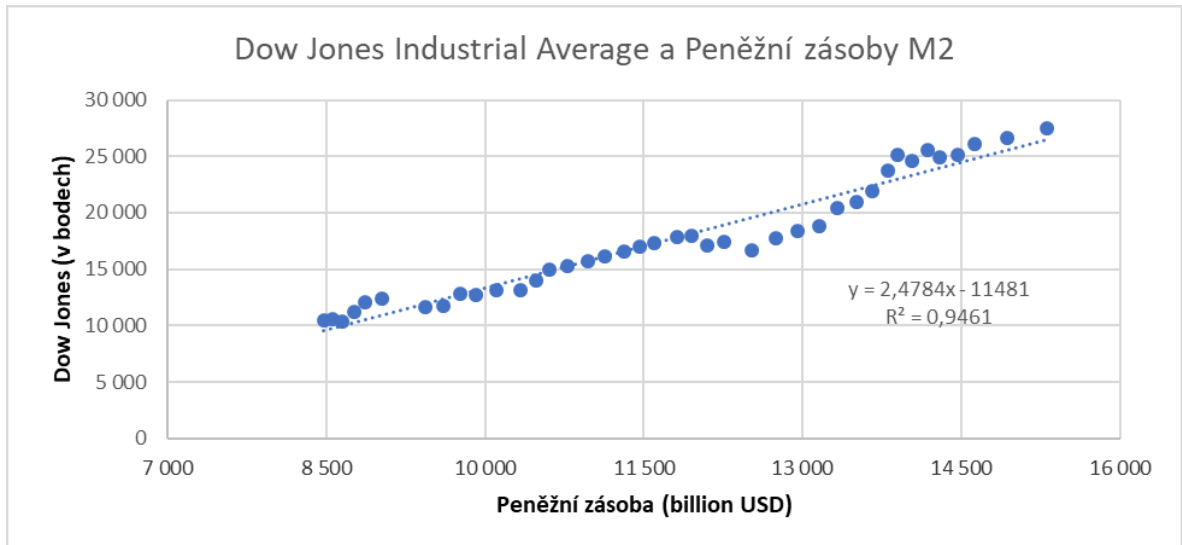
Evropská centrální banka k snižování úrokových sazeb přistupuje velmi podobně, v současné době je sazba sazba **Marginal lending facility**, za kterou centrální banka půjčuje ostatním bankám na úrovni 0,25 % a depozitní sazba **Deposit facility** je dokonce – 0,5 %.

Nízké úrokové sazby mají kladný vliv na vývoj akciových trhů, protože investoři hledají možnost, jak zhodnotit svůj kapitál, případně ho ochránit před inflací. Pokud banky nabízí dostatečně vysoký úrok na spořicí, termínovaném vkladu, pak je pro investory vhodnější přesunout své prostředky do těchto bezpečných produktů. Mají zde totiž jistotu, že se prostředky zhodnotí a přitom nepodstupují žádné riziko. V současné době banky však nenabízí dostatečně vysoký úrok na pokrytí inflace, proto investoři hledají jiné alternativy, kde zhodnotit své prostředky. Jednou z alternativ pak může být akciový trh.

9.1.6 Vývoj peněžní nabídky

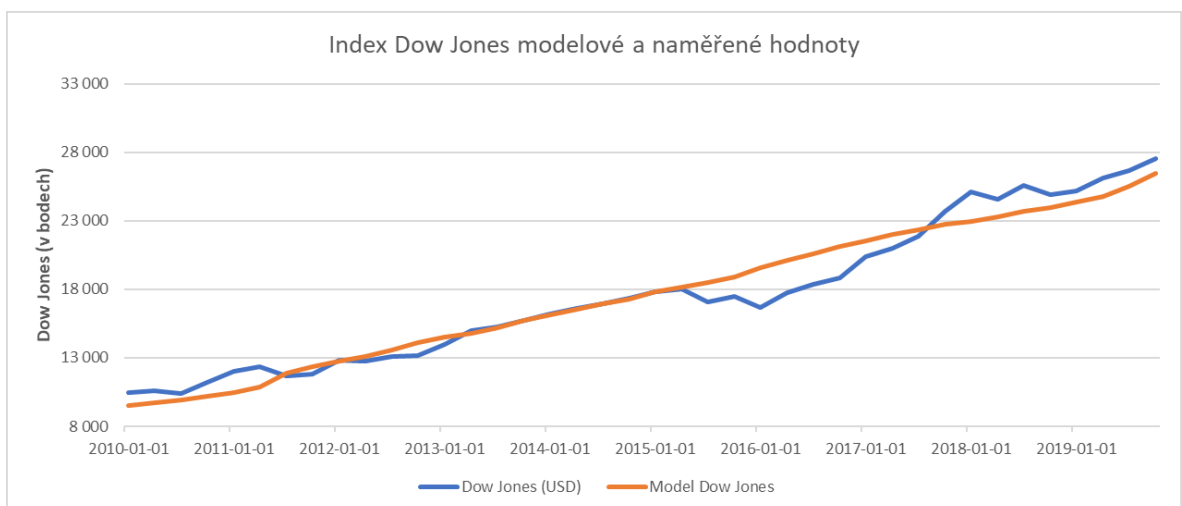
V krátkodobém horizontu má na vývoj akciového trhu vliv mnoho činitelů. V dlouhodobém horizontu však existuje jedna veličina, která je možná ještě důležitější než všechny ostatní. A právě tou veličinou je vývoj peněžní nabídky na trhu. Na základě historických dat indexu Dow Jones a Peněžní nabídky (M2) od roku 2010 až do roku 2019 jsem sestavil ekonometrický model z kvartálních dat. Celkem bylo použito 40 hodnot. Index Dow Jones vyjadřuje vývoj trhu velmi podobně jako index S&P 500 a navíc hodnoty modelu vyšly lépe pro Dow Jones.

Z modelu je patrné, že konstanta i proměnná „X“ (Peněžní nabídka) jsou statisticky významné na hladině významnosti 0,05 a v modelu nepostradatelné. Obě tyto hodnoty mají P-hodnotu při zaokrouhlení na 4 desetinná místa stále nulovou. Na základě modelu bylo v historii možné popsat 94,6 % vývoje časové řady, což svědčí o vysoké kvalitě modelu. Pokud by nedošlo k zásadní změně ekonomického systému, pak by měl fungovat i nadále. Model tedy prošel ekonomickou verifikací a má teoretické opodstatnění, což je podpořeno tímto modelem. Na základě toho lze vyloučit možnou zdánlivou korelaci. Celý výsledek regresní analýzy je přiložen v příloze číslo 1.



Obrázek 17: Vývoj indexu Dow Jones a Peněžní zásoby M2, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020 a Yahoo Finance, ©2020*

Na základě modelu byla sestavena modelová časová řada, která reprezentuje model indexu Dow Jones a na přiloženém grafu je znázorněna oranžovou křivkou. Je vidět, že model není dokonalý a nedokáže zcela vystihnout všechny krátkodobé výkyvy indexu. Každopádně se jedná o velmi jednoduchý model, který je schopen v dlouhodobém horizontu určit směr vývoje indexu.



Obrázek 18: Vývoj modelových a naměřených hodnot indexu Dow Jones, *vlastní zpracování*

Díky tomuto modelu je nyní možné udělat predikci vývoje akciového indexu pro první kvartál roku 2020. Pro predikci je potřeba odhadnout možný vývoj peněžní nabídky, k čemuž dobře poslouží graf níže, který vyjadřuje procentuální změnu proti předchozímu kvartálu. Na základě těchto poznatků byly stanoveny výhledy pro rok 2020.



Obrázek 19: Procentuální změna vývoje peněžní nabídky M2 kvartálně, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z *Federal Reserve Bank of St. Louis*, 2020

Predikce akciového indexu pro následující rok je uvedena v následující tabulce. Vzhledem k tomu, že model v posledních letech mírně podhodnocoval realitu nelze z této predikce vycházet. Protože i přes růst peněžní zásoby se predikované hodnoty nedostanou nad reálné z roku 2019.

Tabulka 1: Predikce vývoje indexu Dow Jones pro 1Q roku 2020, Zdroj: vlastní zpracování

Odhad vývoje indexu Dow Jones pro 1Q 2020			
Výhled	% změna M2	Množství M2	Index Dow Jones
Současné hodnoty	-	15 305	27 537
Pozitivní	2,3%	15 657	27 324
Neutrální	1,5%	15 535	27 020
Negativní	0,8%	15 428	26 755

V případě, že by predikce byla navázána na modelové hodnoty, a ne na reálné (jako v předchozí tabulce), pak lze sestavit druhou tabulku, která nám predikuje i procentuální očekávaný růst indexu.

Tabulka 2: Modelová predikce vývoje indexu Dow Jones pro 1Q roku 2020,
Zdroj: vlastní zpracování

Modelový odhad vývoje indexu Dow Jones pro 1Q 2020				
Výhled	% změna M2	Množství M2	Index Dow Jones	% změna Indexu Dow Jones
Model 4Q 2019	-	15 305	26 451	-
Pozitivní	2,3%	15 657	27 324	3,3%
Neutrální	1,5%	15 535	27 020	2,2%
Negativní	0,8%	15 428	26 755	1,1%

Z této tabulky pak lze odvodit, že pokud dojde v prvním kvartálu 2020 k navýšení peněžní zásoby o 2,3 %, pak index Dow Jones vzroste o 3,3 %. Jestliže by došlo i v ostatních měsících k pozitivnímu vývoji peněžní zásoby, pak by se akciový index mohl zvýšit za rok 2020 o 13,2 %.

9.1.7 Daňová povinnost firem

Daně patří mezi další faktory, které ovlivňují vývoj ekonomiky a akciových trhů. Z grafu lze vyčíst, že po dlouhé roky bylo zdanění v konstantní výši až do roku 2018, kdy se prezidentovi Donaldu Trumpovi podařilo prosadit snížení daňové povinnosti z 35 % na 25 %. Tento zásah měl pomoci ekonomice růst rychleji než doposud. Ušetřené peníze mohly firmy využít pro zpětný odkup akcií a další investice, což znovu pomohlo ekonomice i akciovým trhům.

9.1.8 Akciové indexy

Dow Jones Industrial Average

Jde o jeden z nejsledovanějších indexů vůbec, který je známý spíše jako Dow Jones index. Skládá se z celkem 30 společností, které patří mezi největší a nejvíce obchodované akcie na americkém trhu. Jedná se tedy o nejlikvidnější akcie, které jsou často označovány jako Blue Chips. V indexu se nachází firmy jako Apple, Microsoft, Boeing, Disney a další.

Na následujícím grafu je poté vidět jeho vývoj od prosince roku 2018. Koncem roku se na trhu vyskytla korekce, která znamenala propad o přibližně 15 %. Trh se začal propadat 4. prosince 2018. Korekce byla poměrně rychlá a rázná. Tento propad byl však následován silnou poptávkou, která vrátila trhy do původních hodnot 15. února 2019. Následně se celý rok 2019 držel v rostoucím trendu. V posledním týdnu února 2020 se na trhu objevila velká korekce, kvůli které index ztratil téměř 15 %. Příčiny budou vysvětleny později.



Obrázek 20: Vývoj indexu Dow Jones, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Standard & Poor's 500 (S&P 500)

Patří k nejvíce používaným americkým indexům, protože představuje největší veřejně obchodované korporace v USA. S&P 500 se zaměřuje na americký trh s velkým kapitálem. Stejně jako Dow Jones je jedním z nejsledovanějších indexů. Mezi akciemi obsaženými v indexu lze najít Facebook, Apple, Visa, Walt Disney a další.



Obrázek 21: Dlouhodobý vývoj indexu S&P 500, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Na obrázku níže je vyobrazen podrobnější náhled indexu za poslední týdny vývoje, kde jedna svíčka značí jeden týden. Je vidět, že od listopadu index tvořil stále nová maxima bez

jakýchkoliv známek únavy. Počátkem roku 2020 (přesněji koncem ledna) se vyskytl první menší propad, který nebyl nijak významný. Konec února však přinesl pokračování tohoto trendu, díky kterému index oslabil o téměř 13 %. Na obrázku jsou nakresleny rezistence a supporty od kterých se index odráží.



Obrázek 22: Podrobnější náhled na index S&P 500, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Při technické analýze grafu je pak zřejmé, že v následujících dnech, týdnech bude důležité, zda se index odrazí od supportů a situace by se mohla uklidnit, nebo dojde k proražení daných podpor a může dojít k dalšímu poklesu akciových trhů.



Obrázek 23: Technická analýza S&P 500, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Volatility index (VIX)

Tento index bývá nazýván také jako index strachu, protože odráží nervozitu na trzích. Obsahuje totiž očekávání investorů na budoucí 30-ti denní vývoj (volatilitu) trhu. Odvozuje se pomocí implicitní volatility opcí na index S&P 500. VIX má obecně inverzní vztah k akciovým trhům, což znamená, že pokud S&P 500 stoupá, pak VIX klesá a opačně. Pokud je index VIX na vysokých hodnotách (většinou nad 30 až 35 bodů), pak to znamená, že na trhu panuje nejistota a panika. Pokud je index na těchto hodnotách, pak většinou platí, že každý, kdo mohl panice podlehnout jí již podlehl a trhy jsou na minimu, protože investoři v panice prodali své cenné papíry. Může se také jednat o signál, že akciové trhy jsou na minimu a mohlo by dojít k obratu a začátku růstového (býčího) trendu. V případě, že VIX je na minimálních hodnotách platí, že na trhu vládne spokojenost a investoři neočekávají výrazné pohyby na trhu. (Kuchta, ©2019)

V následujícím grafu je zachycen vývoj indexu VIX od počátku roku 2019. Jsou v něm zakresleny i významné rezistence a supporty. Index se většinu času zdržoval ve vyznačeném pásmu až na poslední týden, kde vyskočil extrémně vzhůru až k hodnotě 40. Pro srovnání, v roce 2008 (začátek finanční krize) byly hodnoty tohoto indexu téměř 80. Nejedná se tedy o extrémní hodnoty, avšak je potřeba se mít na pozoru, protože akciové tituly by v následujícím měsíci mohly zaznamenat další ztráty.



Obrázek 24: Vývoj indexu VIX, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Pohled na vývoj společností v indexu S&P 500 za poslední 3 měsíce na následujícím obrázku je velmi znepokojující, protože většina společností v posledních měsících ztratila část

své hodnoty. Z obrázku vyplývá, že udržet si kladný vývoj se podařilo pouze největším společnostem na trhu, které mají většinou nějakou konkurenční výhodu oproti svým konkuren-
tům. Při pohledu na vývoj za poslední měsíc nezůstala téměř žádná společnost s kladným vývojem.



Obrázek 25: Vývoj společností v indexu S&P 500 za poslední tři měsíce, Zdroj: převzato z Finviz, ©2020

9.1.9 Důvod propadu akciového trhu

Globální akcie čelí nejhoršímu týdnu od finanční krize od roku 2008. Investoři jsou znepokojeni zprávami o dalším šíření koronaviru napříč celou Evropou. Index Dow Jones 26.2. odepsal téměř 1.200 bodů. Jedná se o nejprudší denní propad v historii. Někteří investoři se obávají, že epidemie srazí ekonomiku do recese. (Globální akcie čelí nejhoršímu týdnu od finanční krize, ©2020)

Továrny v Číně jako Foxconn či automobilky byly uzavřeny ve snaze zabránit šíření koronaviru. Kvůli těmto opatřením však zůstávají stát i ostatní továrny, které čekají na dodávky součástek nebo výrobků z Číny. Na některé společnosti tak může mít toto uzavření velký vliv. (Chybí součástky z Číny. V továrnách se nepracuje ani po prázdninách, ©2020)

Rychlé šíření koronaviru ovlivňuje vývoj celé ekonomiky. Uzavřené továrny mohou znamenat menší počty vyrobených a následně prodaných výrobků, což se podepíše na tržbách firem. Tento vir v posledních týdnech velmi ovlivňuje vývoj na akciových trzích a jejich budoucí vývoj do jisté míry závisí na vývoji viru ve světovém měřítku. Pokud by se vir rozšířil i do ostatních zemí stejnou intenzitou a bylo potřeba uzavírat další továrny, pak by to mělo další negativní dopady na globální ekonomiku. Pro vývoj akciových trhů bude nezbytné sledovat v následujícím období.

9.1.10 Vývoj měnového rizika

Při pohledu na vývoj měnového páru USD / CZK nelze říci jednoznačný budoucí vývoj. Kurz se již od poloviny roku 2018 drží ve vyznačeném tunelu, pokud by tento trend zachoval, tak by došlo k oslabování CZK, což by bylo z investičního hlediska výhodné, pokud by následně došlo ke konverzi měny z USD na CZK. Avšak při pohledu na klouzavé průměry došlo k proražení MA (50) průměrem MA (20) ve směru dolů, což by mohlo značit obrat trendu a posilování CZK, což by nebylo dobré, pokud by po investici došlo ke směně USD na CZK.



Obrázek 26: Vývoj kurzu CZK / USD, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

9.1.11 Politická situace v USA

V roce 2018 a 2019 vedly USA obchodní válku s Čínou, což jsou dvě největší světové ekonomiky a na trzích tak bylo v určitých chvílích velké napětí. Vzájemně docházelo k uvalování cel, zakazování působení a dalším nařízením. Koncem roku 2019 se podařilo domluvit

částečné „příměří“, díky kterému budou některé původní nařízení odvolána. Někteří experti tuto dohodu hodnotí jako velmi křehkou.

Velkou událostí, která by mohla ovlivnit vývoj akciových trhů, jsou americké volby.

9.1.12 Závěr makroekonomické analýzy

Makroekonomická analýza byla provedena počátkem ledna, ale vzhledem k událostem v posledních týdnech byla upravena k poslednímu týdnu v únoru, aby odpovídala skutečnosti. Vývoj akciových trhů v následujících týdnech až měsících bude velmi ovlivněn informacemi o vývoji koronaviru, útlumu výroby i spotřeby.

Celkově tedy lze hodnotit závěr makroekonomické analýzy smíšeně. Na základě HDP lze říci, že ekonomika roste v přiměřeném měřítku. Pokud by se koronavirus rozšířil do ostatních států se stejnou intenzitou jako v Číně, pak lze očekávat snížení spotřeby a investic, což by mohlo snížit celkový vývoj HDP. To by v celkovém důsledku mělo za následek další pokles akciového trhu.

Hlavním faktorem, který ovlivňuje trh se zdá být peněžní nabídka, která závisí na výši úrokové míry a kvantitativním uvolňování, které centrální banky provádí. V současné chvíli je úroková míra minimální, což dovoluje podnikatelům investovat a domácnostem půjčovat pro svoji spotřebu. Uvolněná měnová politika tak nahrává k dalším růstům.

Pokud se nezmění výše úrokové sazby, pak budou i nadále investoři hledat možnosti, jak zhodnotit své prostředky, nebo je alespoň uchránit před inflací. Akciové trhy jsou pak jednou z alternativ, které mohou takovéto zhodnocení nabídnout, což následně zvyšuje ceny jednotlivých akcií. Je však potřeba brát na vědomí, že při aktuální míře úrokové sazby, snižujícím se poplatkům na investování, možnostem investovat to ETF fondů a zvyšující se oblibě investování na akciových trzích by se zde mohla vyskytnout bublina, která by časem mohla splasknout.

Míra delikvence splácení půjček je v současné době na velmi nízkých hodnotách, což svědčí o schopnosti splácení svých závazků. Indikátory z akciového trhu také vykazují růst bez větších propadů či nejistot, z čehož lze usoudit že investoři jsou naladěni pozitivně a věří v růst trhu.

10 VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ A TVORBA PORTFOLIA

Jak již bylo zmíněno v předešlých kapitolách, není v silách žádného investora, aby prozkoumal všechny obchodované společnosti. Proto existují screeningové aplikace, které usnadňují práci a vyhledají společnosti s předem vybranými kritérii. Aplikace nabízejí mnoho kritérií. Od fundamentálních až po technická kritéria, které lze aplikovat. Pro tuto práci byla vybrána aplikace finviz.com. Vzhledem k poměrně specifickým kritériím, bylo nalezeno pouze několik málo firem, které tyto požadavky splňují. Aby mohlo být sestaveno kvalitní portfolio z různých sektorů a kvalitních firem bylo požadováno, aby společnost splňovala alespoň 3 z požadovaných kritérií.

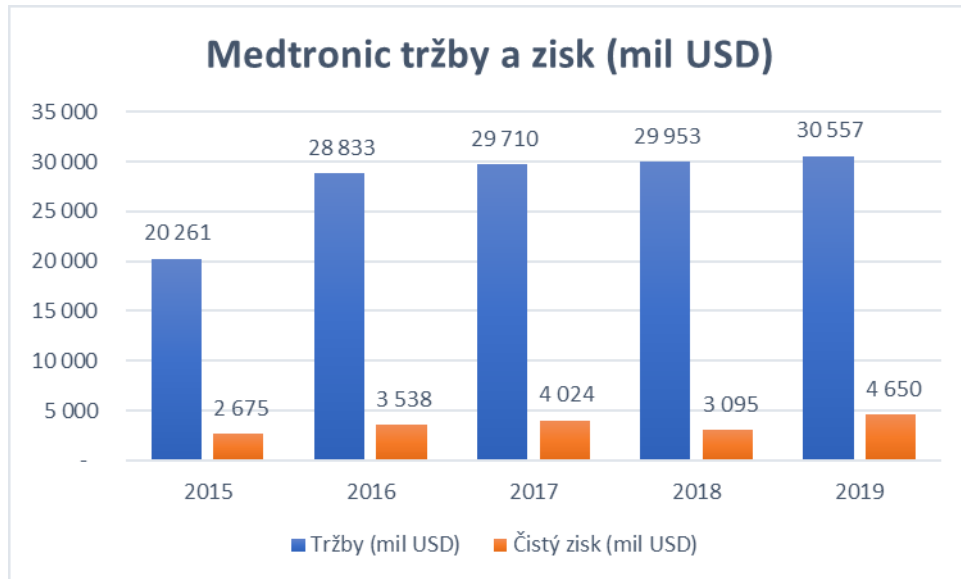
Z hlediska diverzifikace portfolia je vhodné rozdělit kapitál do více společností. Úměrně k velikosti základního kapitálu se bude jednat konkrétně o čtyři společnosti, přičemž diverzifikace bude provedena napříč jednotlivými sektory, aby případný propad jednoho sektoru významně neovlivnil celé portfolio.

10.1 Medtronic

Jedná se o největší medicínsko-technologickou firmu na světě. Zaměřuje se především na zmírnění bolesti, obnovení zdraví a prodloužení života. Mezi hlavní zákazníky patří nemocnice, poskytovatelé zdravotní péče, distributoři a další instituce. Největší odběratelé jsou Spojené Státy Americké, Západní Evropu, Japonsko a Čínu. Celkem působí ve více než 150 zemích a na svém kontě má více než 46 000 patentů. Společnost není závislá na žádném jednotlivém zákazníkovi více než 10 % celkového prodeje.

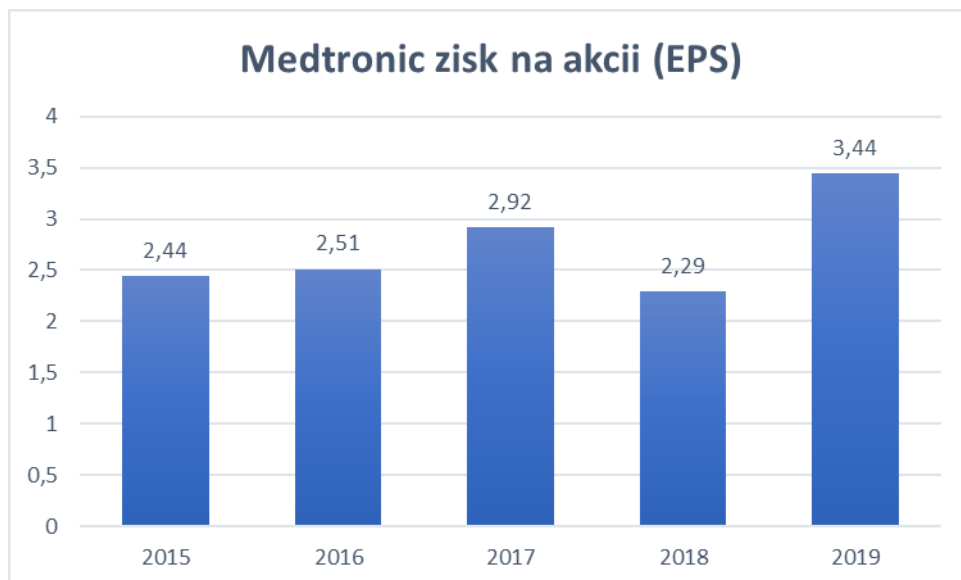
10.1.1 Finanční analýza

Ve výkazu zisku a ztrát jsou uvedeny tržby včetně čistého zisku. Při prvním pohledu není zcela zřetelný trend, každopádně posledních 5 let se firmě daří navýšit tržby včetně čistého zisku. Firma je tedy zisková a každý rok se navyšuje také její čistý zisk s výjimkou roku 2018.



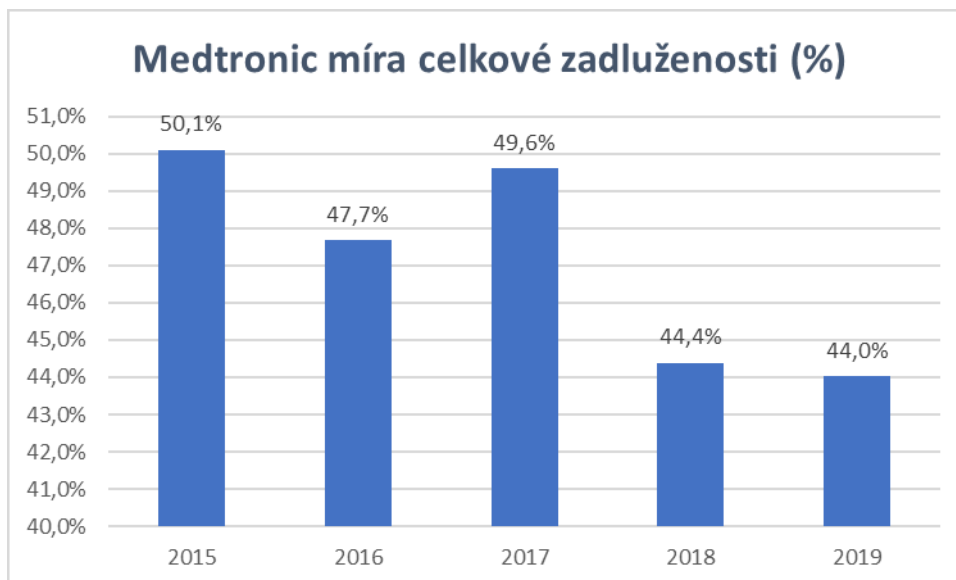
Obrázek 27: Analýza tržeb a zisku firmy Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020

To samé pak lze také říci o zisku na akcii, kde každoročně dochází k navyšování zisku až na rok 2018, kde byl menší propad.



Obrázek 28: Analýza EPS firmy Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020

Nakonec je zde zakreslen vývoj celkové zadluženosti společnosti, které se každoročně snižuje, což je pozitivní zpráva. Společnost je nyní zadlužena z přibližně 44 %, což lze přirovnat spíše ke konzervativnímu financování.



Obrázek 29: Analýza celkové zadluženosti firmy Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020

Dále stojí za zmínku, že daná společnost patří mezi dividendové aristokraty – společnosti, které navyšují vyplácenou dividendu více jak 25 let v řadě.

10.1.2 Technická analýza a vstup do obchodu

Správné načasování vstupu do obchodu je pro krátké obchodování mnohem důležitější než pro dlouhé. Při analýze trhu bylo zjištěno, že 28. února došlo **na indexu S&P 500 k odrazu od supportu**, což vedlo k opětovnému růstu optimismu i trhu.

Též **vystoupil FED s prohlášením o snížení základních úrokových sazeb o ½ procentního bodu**, což mělo zabránit další panice a podpořit růst ekonomiky. (Federal Reserve issues FOMC statement, 2020)

Následující den index, podpořen snížením úrokových sazeb, znovu vzrostl a začal mírně snižovat ztráty způsobené z předchozích dní.

Z technické analýzy rovněž vyplývalo, že by se mohlo jednat o obrat trendu a opětovný růst. Došlo k odražení od dříve ověřeného supportu, návrat do Bollingerových pásem, indikátor RSI se taktéž začal vracet z přeprodaného stavu, došlo k protnutí signalizační křivky u MACD i histogram začal vykazovat, že býci mají mírně navrch. Signálů pro vstup zde bylo poměrně hodně. Na grafu jsou zakresleny jak supporty, tak rezistence, na kterých byly nastaveny Stop Loss a Take Profit. Příkaz byl zadán jako Market, tedy tržní cenu.



Obrázek 30: Nákup akcií Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Bohužel fundamentální a technické indikátory nebyly dostačující. Trh začal znovu oslabovat. Vzhledem k důvěře v uklidnění a posílení kurzu byl mírně odsunut i Stop Loss.

Velmi nečekaně **8.3. dochází k odmítnutí dohody Ruska a Saudské Arábie o škrtech těžby ropy z důvodu klesající poptávky. Saudská Arábie začíná tedy těžit více a sráží tak cenu na mnohaletá minima** – spekuluje se tak o cenové válce v obchodě s ropou. **To mělo hned následující den velmi negativní dopad na akcie a akciové indexy, které otevřely se ztrátou.** Investoři utíkají z akciových trhů, dokud mohou a hledají bezpečné přístavy jako zlato a dluhopisy. Taktéž se spekuluje o dalším snížení úrokových sazeb od FEDu. (Li, 2020)

Další hodnoty supportu byly příliš nízké a vzhledem k velikosti účtu by bylo příliš rizikové v obchodu zůstat. Vzhledem k těmto informacím byly akcie okamžitě prodány.

Tabulka 3: Zhodnocení obchodu Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování

Počet nakoupených akcií	4 ks	
Cena nakoupených akcií	102,78 USD / ks	411,12 USD
Cena prodaných akcií	92,45 USD / ks	369,8 USD
Čistý zisk / ztráta	-	- 41,32 USD
Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	- 51,32 USD
Procentuální zisk /ztráta z investované částky	-	- 12,48 %

Výše ztráty byla 2,3 % z hodnoty účtu, čímž mírně překročila předem stanovený Money Management ve výši 2 % z celkového obchodu na jeden obchod. Vyšší ztrátu zapříčinil začátek obchodního dne vysokým propadem, kterému se nedalo vyhnout.

Celý obchod je pak vidět v následujícím obrázku. Hodnoty akcií během dalších pár dní spadly až na očekávanou další hranici Supportu, bylo tedy velmi dobře, že byl obchod ukončen.



Obrázek 31: Vývoj obchodu Medtronic, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

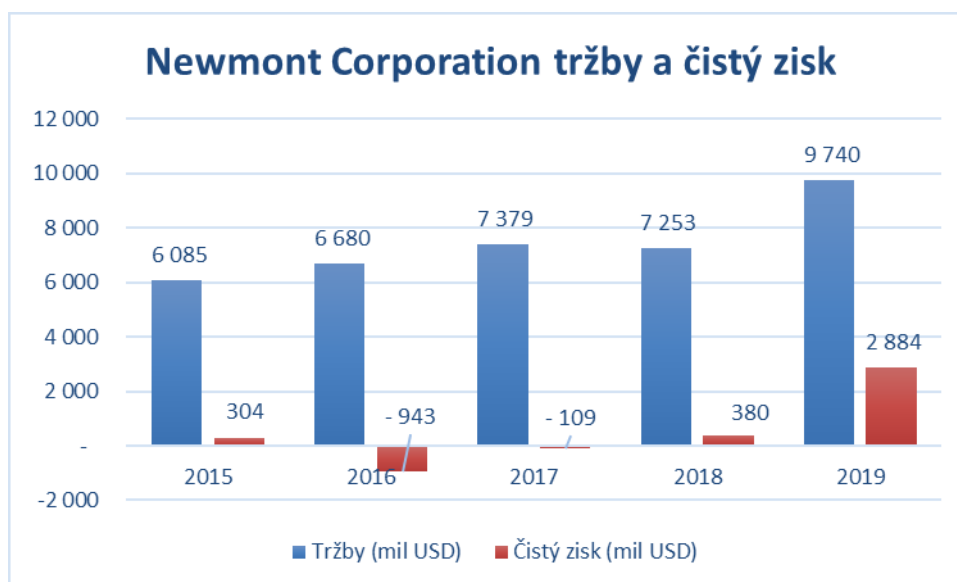
10.2 Newmont Corporation

Tato společnost se zaměřuje na těžbu zlata, stříbra a mědi. Jedná se o jedinou společnost z oblasti těžby zlata, která byla zařazena do indexu Dow Jones Industries.

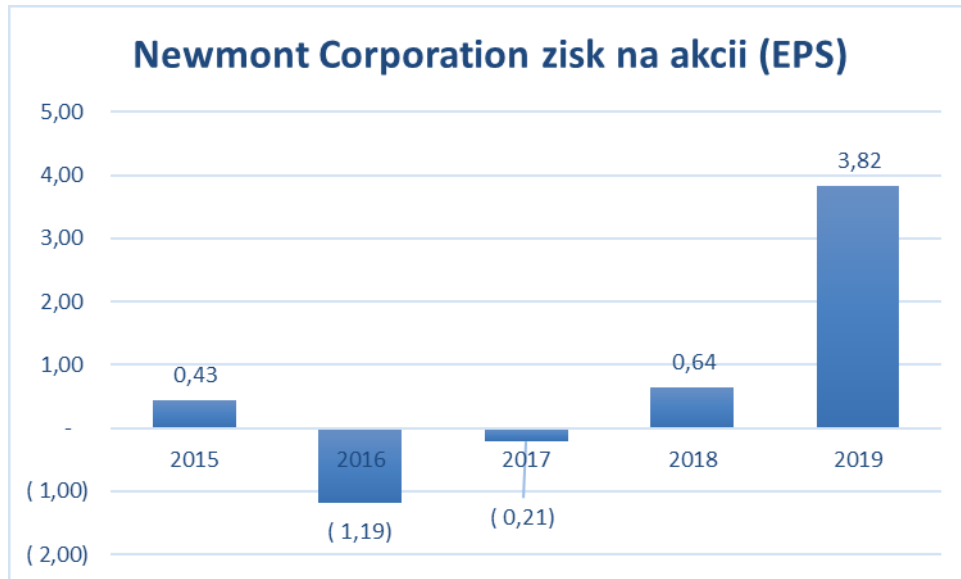
- V roce 2018 byla společnost druhým největším producentem zlata na světě. V roce 2019 se stala největším producentem na světě.
- Disponuje největší rezervou zlata, stříbra a mědi na světě v daném odvětví. Zásoby má rozmístěné v Severní Americe, Jižní Americe, Austrálii a Africe.
- Zaměřují se na ESG zodpovědnost, kde mají lepší hodnocení než 88,9 % jejich konkurentů v odvětví.
- V krátkodobém výhledu na rok 2020 mají v plánu za měřit se na efektivní využívání zdrojů, snižování nákladů, růst zásob a zvyšování počtu dolů.

10.2.1 Finanční analýza

Tržby jsou téměř každý rok rostoucí, což je požadované. Pokud se však podíváme na čistý zisk, tak ten byl v některých letech záporný. V roce 2016 byly prostředky využity pro částečnou úhradu dluhů a investice. V roce 2019 je pak vidět poměrně velký nárůst zisku, který plyne ze získání podílu v další společnosti zabývající se těžbou zlata.

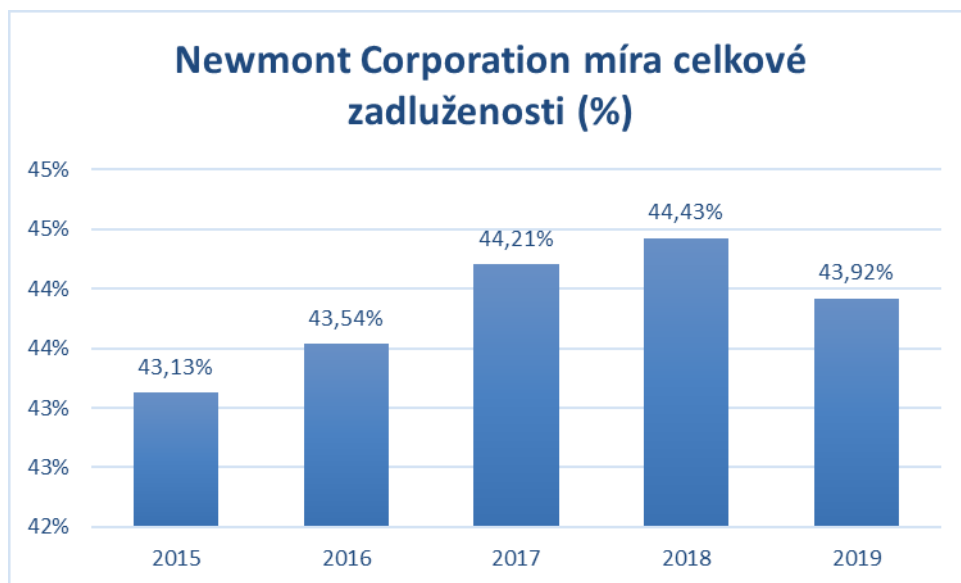


Obrázek 32: Analýza tržeb a zisku firmy Newmont Corporation, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020



Obrázek 33: Analýza EPS firmy Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020*

Co se týká zadluženosti, tak podnik využívá cizích zdrojů ve výši kolem 43 %. V dlouhodobém horizontu je vidět, že zadluženost je velmi mírně rostoucí, avšak nejde o vysoké zadlužení.



Obrázek 34: Obrázek 35: Analýza celkové zadluženosti firmy Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020*

10.2.2 Technická analýza a vstup do obchodu

Dne 11.3. byly nakoupeny akcie společnosti Newmont Corporation, které se na základě technické analýzy odrazily od předem prověřeného supportu, vrátily se do Bollingerových pásem a indikátor RSI byl taktéž velmi blízko předprodanému stavu. Stop Loss byl nastaven mírně pod předem prověřenou hranici, od níž se cena několikrát odrazila.



Obrázek 36: Vývoj obchodu Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020*

Zpočátku se cena akcie vyvíjela správným směrem. Pár hodin od provedení příkazu dokonce došlo k téměř protnutí hranice Take Profit, do které chybělo pouze 0,2 USD. Následoval další pád a protnutí hranice Stop Loss, čímž se všechny akcie prodaly a udělaly ztrátu ve výši 44,2 USD včetně poplatků. Z hlediska Money Managementu byla ztráta do 2 % z celkové výše kapitálu. Z hlediska rizikovosti byl obchod nastaven na 5:3 (5 dolarů zisku k 3 dolarům rizika).

Tabulka 4: Zhodnocení obchodu Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování*

Počet nakoupených akcií	12 ks	
Cena nakoupených akcií	43,64 USD / ks	523,68 USD
Cena prodaných akcií	40,79 USD / ks	489,48 USD
Čistý zisk / ztráta	-	-34,2 USD

Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	-44,2 USD
Procentuální zisk /ztráta z investované částky	-	- 8,4 %

10.3 Aktualita z trhů

Dne 13.3. vydala Čínská centrální banka prohlášení o snížení povinných bankovních rezerv, čímž do ekonomiky napumpuje přibližně 1,85 bilionu korun určené pro nové půjčky. Tím se snaží podpořit ekonomiku a poskytovat tak úvěry podniky a odvětví zasažené koronavirem. K podobným krokům pro podporu se také chystají ostatní země jako Německo, Švédsko a další. *(Čína snižuje povinné rezervy bank, uvolní 550 miliard jüanů. Ekonomiku podpoří i Německo a další země, ©2020)*

Také FED vystoupil s prohlášením, že ekonomiku podpoří částkou přesahující jeden bilion dolarů prostřednictvím repo obchodů. Na tyto zprávy reagoval trh okamžitě výrazným vzestupem cen akcií, ale postupně dobrá nálada vyprchávala. Luboš Mokráš, analytik z PPF v rozhovoru pro Investiční web napsal „*Stabilizace trhu je zatím v nedohlednu, přicházející negativní zprávy o nárůstech počtů diagnostikovaných nemocných v Evropě a pravděpodobný rychlý nástup počtu případů v USA budou vyvolávat nervozitu na trhu i v dalších dnech. Opatření Fedu by alespoň měla zajistit zachování jeho základních funkcí*“. (Fed v extrémní akci, na trh posle do konce týdne přes bilion dolarů, ©2020)

Tyto aktuality potvrzují velkou závislost vývoje ceny akcií na peněžní nabídce. Taktéž je patrné, že investoři se v posledních týdnech zaměřují primárně na kroky národních bank, vlád a spíše, než technická analýza je zde fundamentální. V den ohlášení těchto zpráv index S&P 500 posílil více než o 9 %.

Další článek vyšel od známého investora Daniela Gladiše. V tomto článku uvádí, že je ideální čas na nákup akcií, protože jsou splněny následující podmínky:

- Ceny akcií prudce klesají. V posledním měsíci akciové trhy klesly přibližně o 30 % a některé ještě více. Podmínka splněná.

- Na straně prodávajících jsou investoři, kteří často prodávají proti své vůli, protože z různých důvodů musí. Obrovské výprodeje z posledních dní tomu odpovídají. Podmínka splněná.
- Mezi investory je panika na vrcholu a jejich nálada může být zcela depresivní. Velikost ukazatele VIX se pohybovala na úrovni 75. Podmínka také splněná.
- Lidé dochází k závěru, že situace již nemůže být nikdy lepší. Také splněno.

Sám Gladiš také tvrdí, že netuší, zda jste již na úplném dně a ani to není podstatné. Žádný investor neumí přesné dno odhadnout. Jde o to využít této příležitosti a nakoupit akcie levněji. (Gladiš, ©2020)

Dne 15.3. znovu vystoupil FED a oznámil snížení základní úrokové sazby na 0 %, což bylo snížení o téměř 1 %. Dále oznámil svůj plán na kvantitativní uvolňování ve výši 700 miliard USD s plánem na odkup hypotečních cenných papírů a pokladničních poukázek. (Federal Reserve cuts rates to zero and launches massive \$700 billion quantitative easing program, ©2020)

Vzhledem k těmto okolnostem byl očekáván v pondělí 16.3. další růst akcií. Otevření trhu však provázal nečekaný strmý pád všech akciových indexů. Při technické analýze grafu společnosti Newmont Corporation bylo zjištěno, že akcie otevřela pod silným, mnohokrát ověřeným supportem a okamžitě se hnala nahoru. Vzhledem k nízkému podstupovanému riziku 2:1 (2 dolary zisku k 1 dolaru ztráty) byl rozhodnut nákup akcií s případným Stop Lossem mírně pod úrovní supportu. Take Profit byl pak nastaven mírně pod hranici taktéž prověřené rezistence.



Obrázek 37: Vývoj druhého obchodu Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020*

Tabulka 5: Zhodnocení druhého obchodu Newmont Corporation, *Zdroj: vlastní zpracování*

Počet nakoupených akcií	10 ks	
Cena nakoupených akcií	37,24 USD / ks	372,4 USD
Cena prodaných akcií	39,88 USD / ks	398,8 USD
Čistý zisk / ztráta	-	+ 26,4 USD
Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	+ 16,4 USD
Procentuální zisk / ztráta z investované částky	-	+ 4,4 %

10.4 Důležitá aktualita z trhu

Vzhledem k tomu, že všechny kroky FEDU, které doposud provedl (snížení úrokových sazeb, omezené kvantitativní uvolnění) vedly buď k velmi krátkému obnovení růstu, nebo neměla na trh žádný vliv, se FED rozhodl provést další opatření – neomezené kvantitativní uvolňování.

23.3. vystoupil FED s oznámením, že je potřeba zmírnit dopady způsobené pandemií koronaviru, proto se rozhodl, že **bude nakupovat neomezené množství aktiv, aby podpořil**

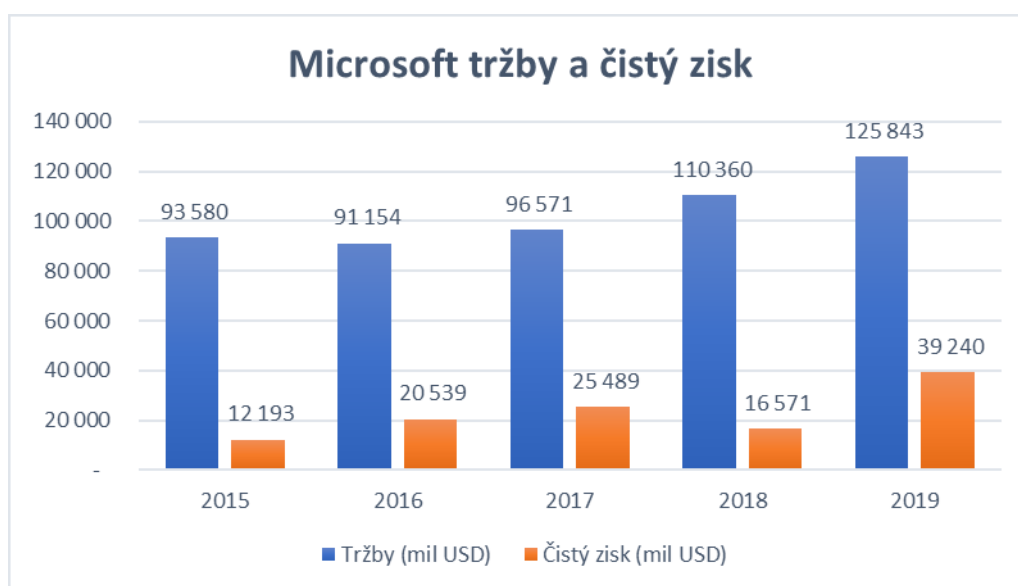
fungování trhu, předešel úvěrové krizi nebo hromadnému propouštění. Také byl vytvořen nový program na podporu mnoha typů malých podniků a spotřebitelských úvěrů. I přes toto oznámení se akcie téhož dne prudce propadly. (Fed, saying aggressive action is needed, starts unlimited QE, ©2020)

10.5 Microsoft

Vzhledem k velmi nepříznivému a nejasnému vývoji akciových trhů je potřeba pružně reagovat na současné podmínky. Proto bylo rozhodnuto do portfolia zařadit společnost, jež je monopolem na trhu s technologiemi. Microsoft se angažuje v mnoha oborech od vývoje softwaru, cloudová úložiště až po herní průmysl. Mezi investory patří k velmi oblíbeným společnostem. Jeho charakteristiky splňují požadavky pro výběr do portfolia pouze částečně, ale vzhledem k jeho postavení na trhu se stále jedná o velmi atraktivní společnost. Při propadu akciového indexu S&P 500 o téměř 30 % se akcie Microsoftu propadly pouze o 21 %, což také svědčí o kvalitě společnosti.

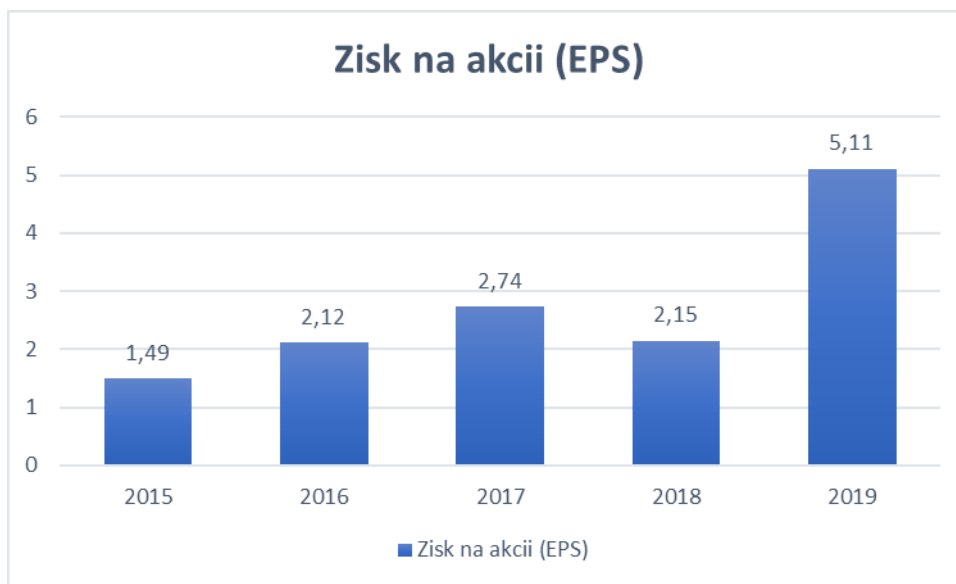
10.5.1 Finanční analýza

Tržby Microsoftu jsou až na rok 2016 v rostoucím trendu, což je příznivé znamení. Stejně tak lze sledovat rostoucí trend u čistého zisku.



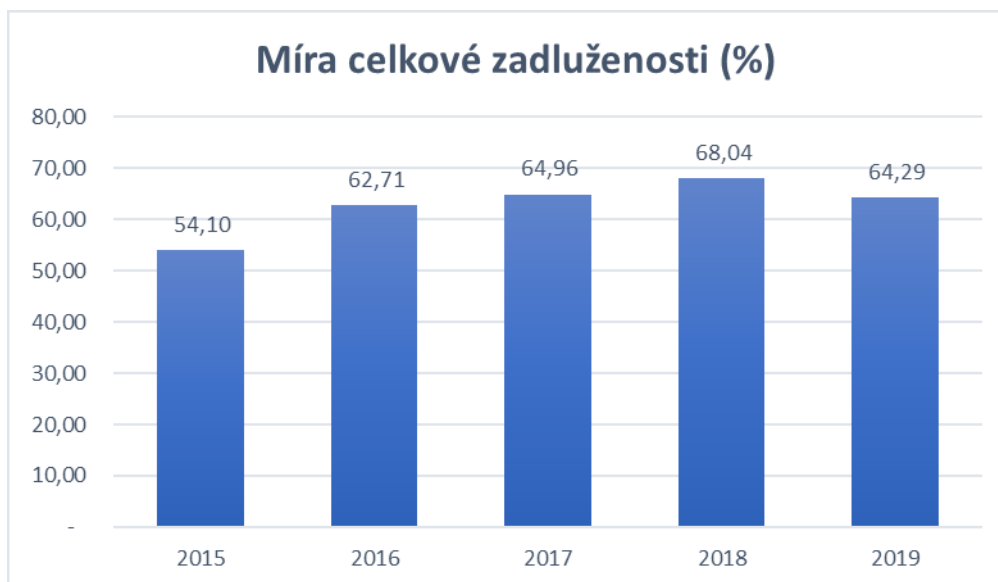
Obrázek 38: Analýza tržeb a zisku firmy Microsoft, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020

Zisk na akcii je až na rok 2018 rostoucí, což je také od kvalitní společnosti vyžadováno.



Obrázek 39: Analýza EPS firmy Microsoft, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020

Při pohledu na celkovou míru zadluženosti se hodnoty mohou zdát mírně vyšší. Pokud by se jednalo o dlouhodobé držení akcií, tak by určitě stálo za podrobnější analýzu.



Obrázek 40: Analýza celkové zadluženosti firmy Microsoft, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020

10.5.2 Technická analýza a vstup do obchodu

Již několik dní byla cena Microsoftu v bočním trendu, čehož bylo také využito pro vstup i výstup z obchodu. Hranice supportu i rezistence byly několikrát prověřeny již předtím, proto

byly považovány za silné pro načasování obchodu. Při odrazu od supportu bylo zakoupeno 8 akcií. Stop Loss byl nastaven mírně pod hranici supportu a Take profit mírně pod hranici supportu, aby ho bylo dosaženo s vyšší pravděpodobností. Míra rizika byla nastavena na 1:3 (tři dolary zisku a jeden dolar rizika).



Obrázek 41: Vývoj obchodu Microsoft, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Trh se po odrazu ještě mírně vrátil k hranici supportu, ale dobře nastavený Stop Loss neprotul. Následoval růst až na požadovanou hodnotu, kde byl aplikován příkaz Take Profit. Cena akcie se vyšplhala až k rezistenci, od které se odrazila a znovu začala padat.

Tabulka 6: Zhodnocení obchodu Microsoft Corporation, Zdroj: vlastní zpracování

Počet nakoupených akcií	8 ks	
Cena nakoupených akcií	135,76 USD / ks	1.086,08 USD
Cena prodaných akcií	145,70 USD / ks	1.165,6 USD
Čistý zisk / ztráta	-	+ 79,52 USD
Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	+ 69,52 USD
Procentuální zisk / ztráta z investované částky	-	+ 4,55 %

10.6 Nucor

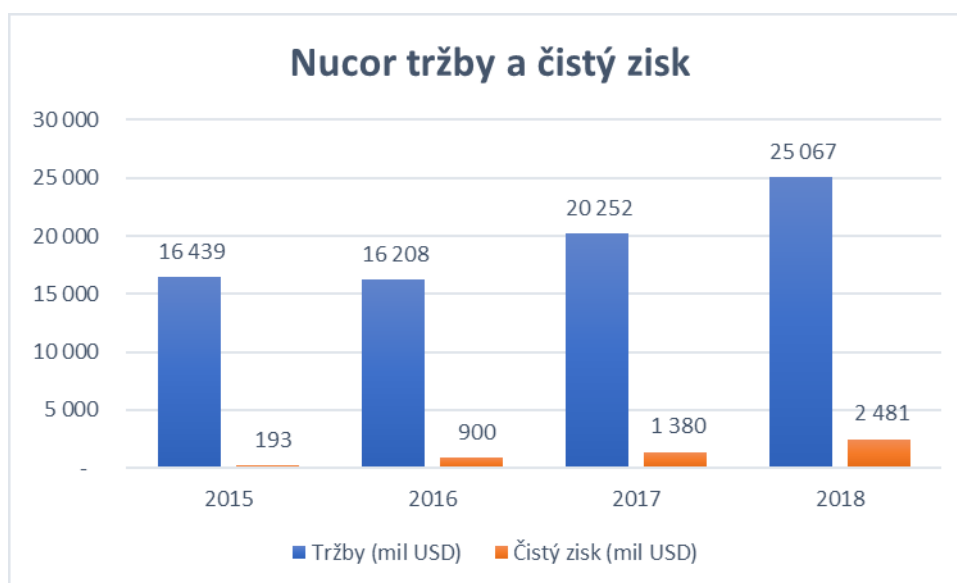
Tato společnost je největším dodavatelem ocelových výrobků v USA. Jejich výrobky se prodávají napříč různými odvětvími – zemědělství, automobilový průmysl, stavebnictví, těžké stroje, výroba elektřiny, ropa a plyn, infrastruktura i přeprava.

Mezi silné stránky společnosti patří nízká nákladovost, likvidita a finanční stabilita. Taktéž v posledních letech investovali téměř 9 miliard dolarů do rozšíření produktového portfolia, které jim zajistí prodej i v dalších odvětvích.

Mezi slabé stránky společnosti lze zařadit velkou závislost na výdajích za rekonstrukce silnic, stavebnictví (komerční stavby, nemocnice, školy, mosty) a další. Tyto výdaje jsou samozřejmě závislé na vývoji ekonomiky. Pokud se tedy ekonomice daří, pak bude mít i tato společnost dostatek zakázek. Současný prezident a jeho snaha o hospodářský růst tak této společnosti v posledních letech nahrával. Další slabou stránkou je relativně velká závislost na ceně železa.

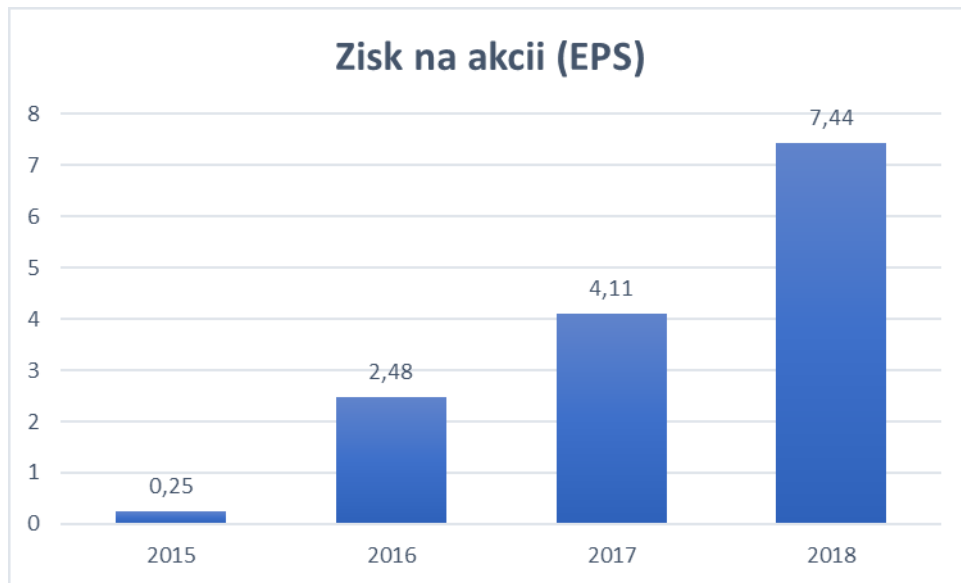
10.6.1 Finanční analýza

Z hlediska tržeb společnosti splňuje podmínku rostoucí společnosti, vzhledem k tomu, že její tržby i zisk každý rok roste. Firma má také velmi dlouhou historii a zažila mnoho nepříznivých let, byla založena v roce 1905. Dále je dobré zmínit, že společnost vyplácí dividendy ve výši 5,22 %.



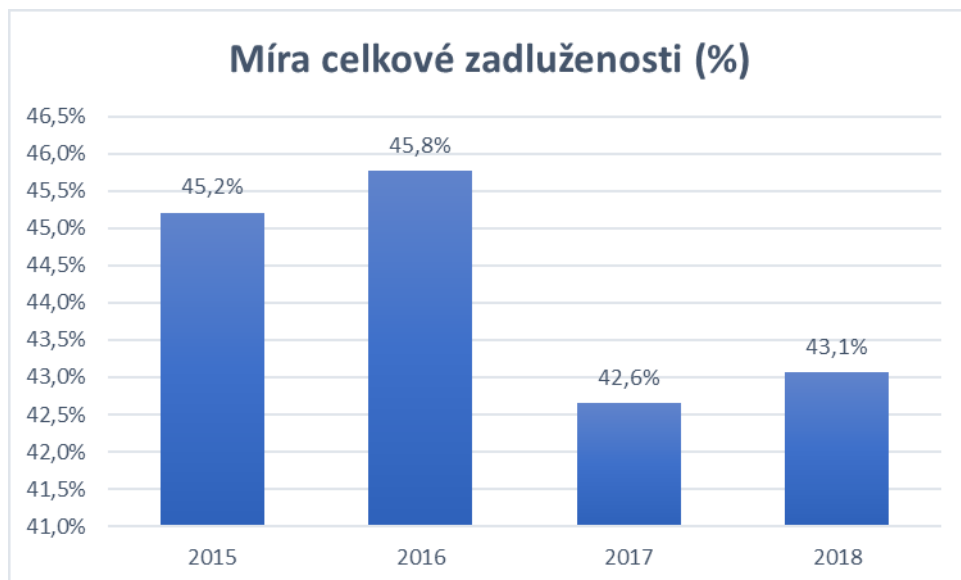
Obrázek 42: Analýza tržeb a zisku firmy Nucor, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020

Co se týká zisku na akcii, tak je taktéž každoročně rostoucí.



Obrázek 43: Analýza EPS firmy Nucor, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020

Celková míra zadluženosti je v delším časovém horizontu spíše klesající. Společnost je přiměřeně zadlužená.



Obrázek 44: Analýza celkové zadluženosti firmy Nucor, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020

10.6.2 Technická analýza a vstup do obchodu

Dne 18.3.2020 se cena akcie společnosti ocitla na úrovni z roku 2009, kde se zastavila po finanční krizi. Tato hranice byla už z minulosti otestována a byla považována za velmi silnou hranici supportu. Tato skutečnost však pro vstup do obchodu nebyla sama o sobě dostačující. Proto bylo vyčkáno, jak se bude vyvíjet dále. Dne 31.3. se cena akcie vrátila do Bollingových pásem a indikátor RSI stále poukazoval na přeprodaný trh. Další skutečností pro vstup do obchodu byla kladná reakce trhu na prohlášení Fedu o neomezeném kvantitativním uvolňování. Dne 31.3.2020 proběhl nákup akcií.



Obrázek 45: Vývoj obchodu Nucor, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Akcie se začala vyvíjet správným směrem. Vzhledem k tomu, že trh se začínal vzpamatovávat a nepřicházely žádné další propady, bylo možné akcii držet déle. Dne 30.4. bylo rozhodnuto o ukončení a vyhodnocení výkonu akciového portfolia. Akcie nebyly prodány.

Tabulka 7: Zhodnocení obchodu Nucor, Zdroj: vlastní zpracování

Počet nakoupených akcií	15 ks	
Cena nakoupených akcií	36,97 USD / ks	554,55 USD
Cena prodaných akcií	41,68 USD / ks	625,20 USD

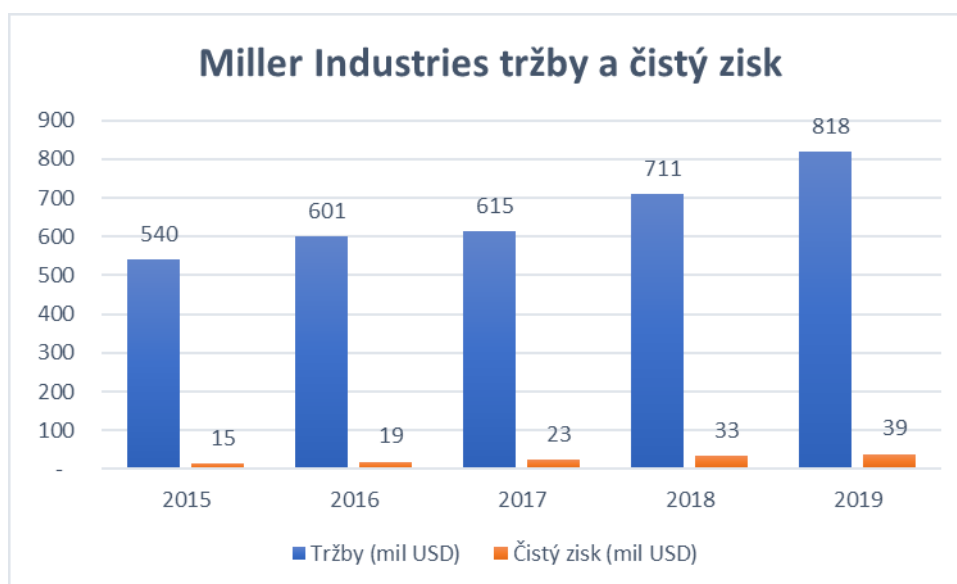
Čistý zisk / ztráta	-	+ 70,65 USD
Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	+ 60,65 USD
Procentuální zisk /ztráta z investované částky	-	+ 11,13 %

10.7 Miller Industries

Společnost byla založena v roce 1990. Od svého vzniku poskytuje inovativní, vysoce kvalitní automobily určené pro tahání nákladů. Miller má celkem čtyři výrobní závody ve Spojených státech, jeden v Anglii a Francii. Distributoři jsou rozmístěni téměř po celém světě.

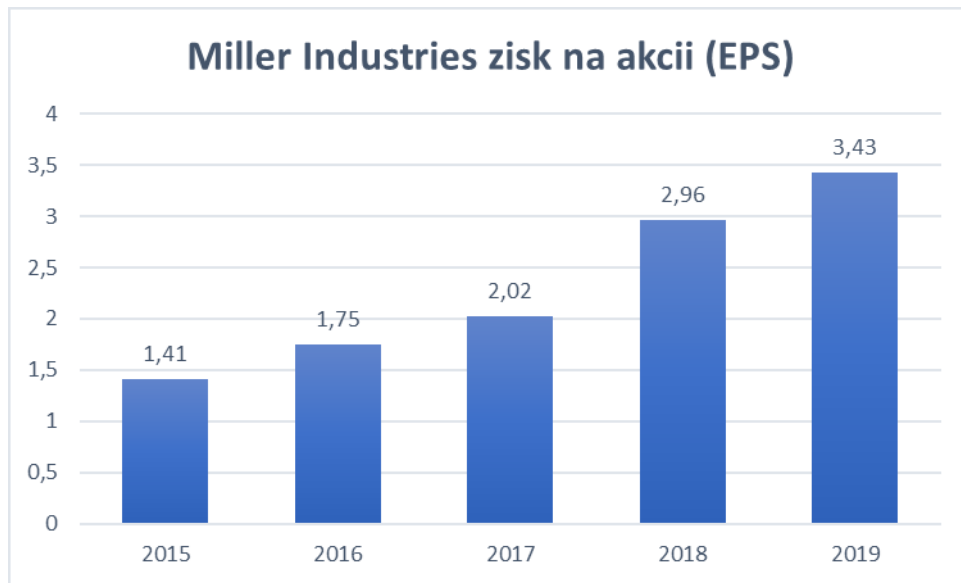
10.7.1 Finanční analýza

Tržby společnosti, včetně zisku jsou v posledních letech stále rostoucí.



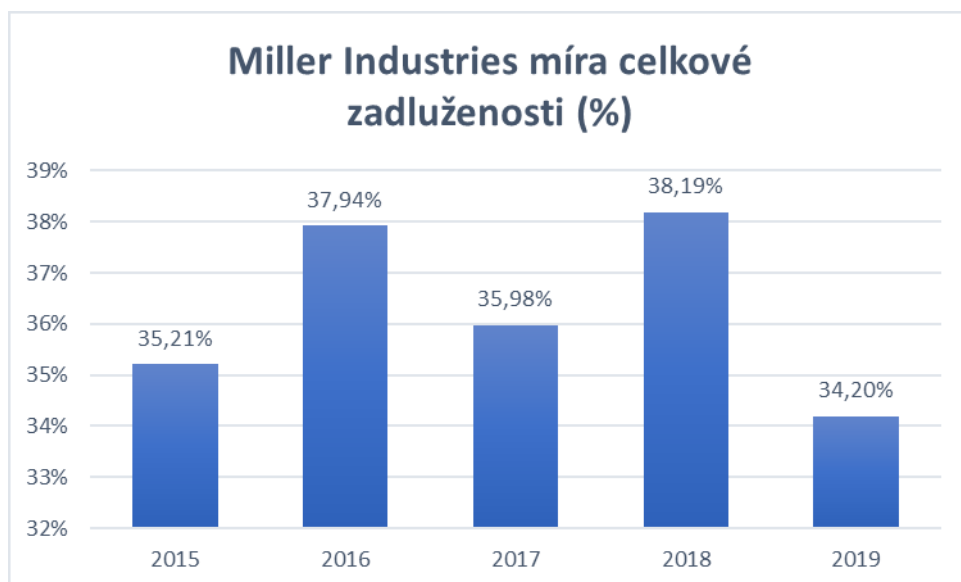
Obrázek 46: Analýza tržeb a zisku firmy Miller Industries, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020

Zisk na akcii je taktěž v rostoucím trendu.



Obrázek 47: Analýza EPS firmy Miller Industries, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020*

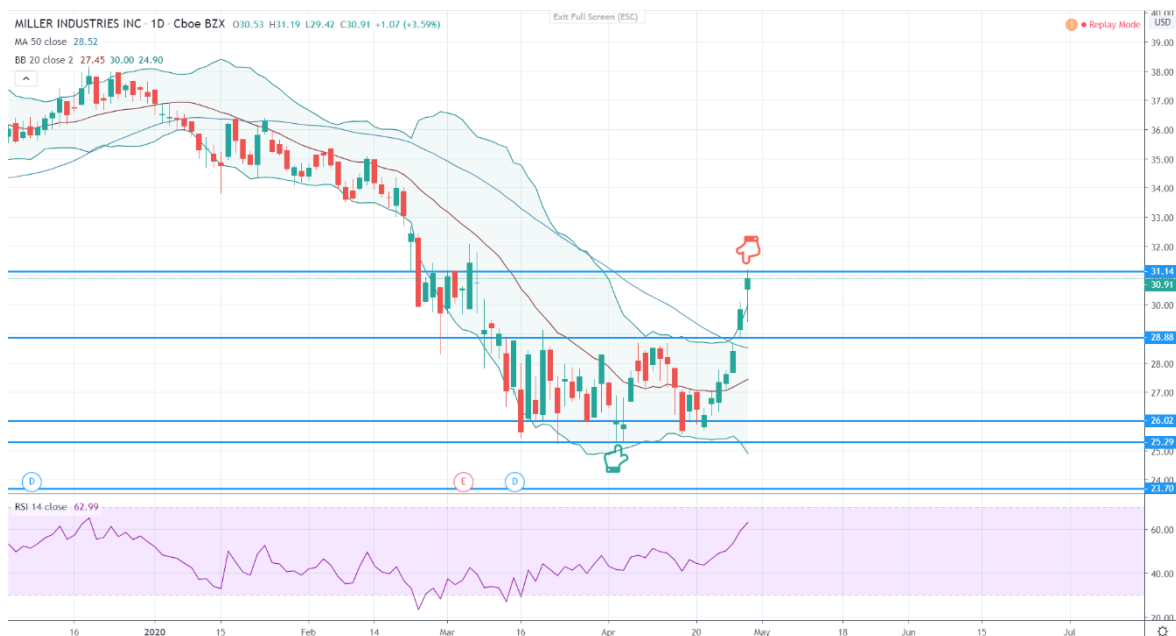
Zadluženost společnosti pak lze přirovnat spíše ke konzervativnímu. Společnost tedy není nijak významně zadlužená, ale současně využívá cizí zdroje pro své financování. Z dlouhodobého hlediska nedochází k navyšování dluhu.



Obrázek 48: Analýza celkové zadluženosti firmy Miller Industries, *Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020*

10.7.2 Technická analýza a vstup do obchodu

Na základě technické analýzy bylo zjištěno, že se společnost obchoduje v bočním trendu. To také posloužilo pro vstup do obchodu, kdy 2.4.2020 bylo zakoupeno 20ks akcií společnosti po tom, co se jejich cena odrazila ode dna daného intervalu.



Obrázek 49: Vývoj obchodu Miller Industries, Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020

Obchod se vyvíjel v předem odhadovaném intervalu. Vzhledem k tomu, že v posledních dnech / týdnech docházelo ke zlepšení situace jak s pandemií, tak na trzích, tak byl prodej akcií odložen s vidinou dalšího růstu. Díky uklidnění situace s pandemií docházelo k postupnému rozvolňování všech opatření jak ve státech EU, tak v USA. Vidina investorů v otevření států a znovu nastartování ekonomiky vedla k posílení akciových trhů. Dne 30.4. bylo rozhodnuto o ukončení a vyhodnocení výsledků akciového portfolia. Akcie nebyly prodány.

Tabulka 8: Zhodnocení obchodu Miller Industries, Zdroj: vlastní zpracování

Počet nakoupených akcií	20 ks	
Cena nakoupených akcií	25,49 USD / ks	509,8 USD
Cena prodaných akcií	30,91 USD / ks	618,2 USD
Čistý zisk / ztráta	-	+ 108,4 USD

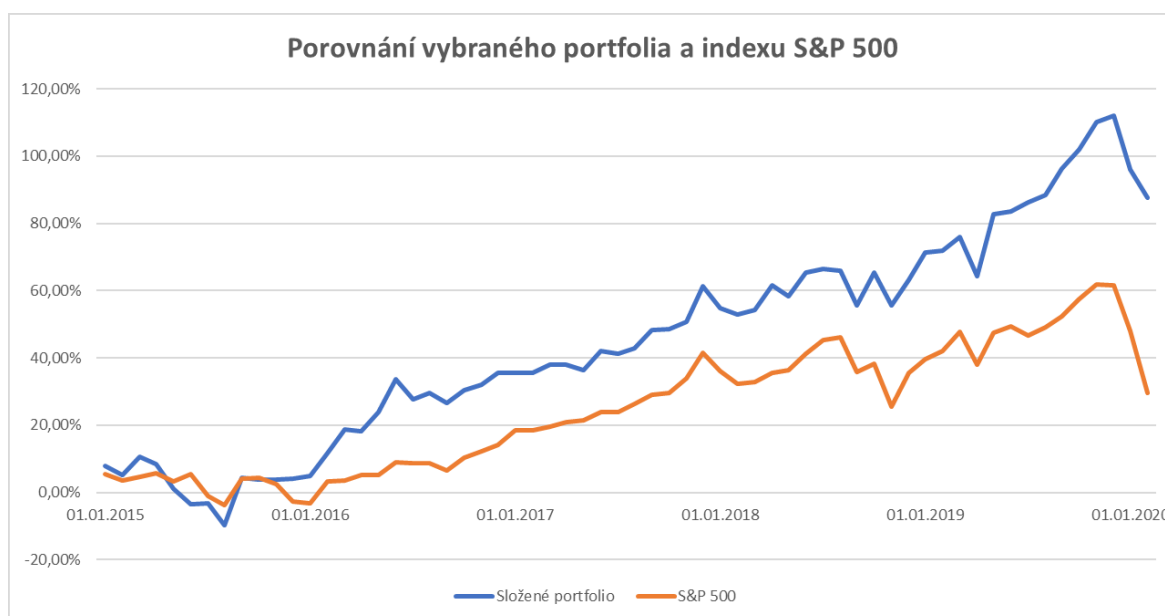
Čistý zisk / ztráta po započtení poplatků	-	+ 98,4 USD
Procentuální zisk /ztráta z investované částky	-	+ 19,3 %

11 BACKTESTING SLOŽENÉHO PORTFOLIA

Vzhledem k situaci, která byla a ještě částečně je na všech trzích bylo složitější dokazovat kvalitu portfolia. Aby byla dokázána dobrá skladba portfolia, byl vytvořen backtesting za posledních 5 let. Velikost zakoupeného portfolia odpovídá investované částce v této práci. V dlouhodobém horizontu je technická analýza dobrá pouze pro načasování vstupu do obchodu, proto zde není brána v úvahu.

Tabulka 9: Skladba portfolia pro backtesting od počátku roku 2015, *Zdroj: vlastní zpracování*

Dolar kurz	19 USD / CZK
Vklad	50 000 Kč
Převod na dolar	\$ 2 600
Počet společností	5
Investice do společnosti	\$ 520
MDT_počet zakoupených akcií	7
NEM_počet zakoupených akcií	21
MLR_počet zakoupených akcií	26
NUE_počet zakoupených akcií	12
MSFT_počet zakoupených akcií	13



Obrázek 50: Backtesting zvoleného akciového portfolia od počátku roku 2015 do 30.4.2020, *Zdroj: vlastní zpracování*

Z testování je zřejmé, že zvolené portfolio přináší vyšší zhodnocení, proto ho lze považovat za kvalitní a dlouhodobě úspěšné.

12 VYHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Vzhledem k situaci, která na trzích proběhla a probíhá, bylo potřeba v mnoha případech upravit investiční strategii, dlouhodobost držení pozic a vstupy do obchodů za pochodu, aby zbytečně nedocházelo k úbytku finančních prostředků. Některé obchody byly bohužel úspěšány z důvodu nutnosti nakoupení a držení pozic pro diplomovou práci vzhledem k původnímu datu odevzdání.

Situaci na trzích bylo možné využít jako propadu a nákupu akcií se slevou. Bohužel všechny kroky centrálních bank vedly pouze ke krátkodobé pozitivní náladě na trhu a následně znovu začaly padat. Důvodem bylo uzavírání firem (tedy snižování nabídky) i zakazy vycházení (snižování poptávky). Počet nakažených koronavirem se stále zvyšoval a lék byl v nedohlednu. Málokdo tedy mohl čekat, že neomezené kvantitativní uvolňování trhu postaví na nohy, když předchozí snahy nepomohly a zlepšení situace bylo v nedohlednu. Níže v tabulce je souhrn všech obchodů a jejich výsledků, včetně výsledného zhodnocení celého účtu po započtení všech poplatků.

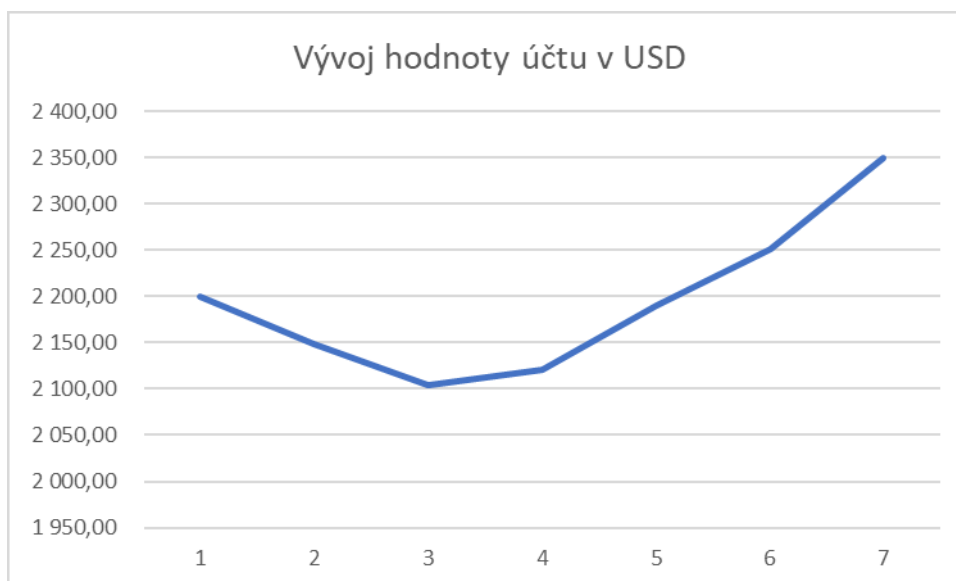
Tabulka 10: Souhrn provedených obchodů a zhodnocení účtu,

Zdroj: vlastní zpracování

	Částka	Měna
Výše vkladu	50 000,00	CZK
Kurz CZK / USD	22,72	
Převod na USD	2 200,00	USD
Výsledek obchodu Medtronic	- 51,32	USD
Výsledek obchodu Newmont corp.	- 44,20	USD
Výsledek obchodu Newmont corp.	16,40	USD
Výsledek obchodu Microsoft	69,52	USD
Výsledek obchodu Nucor	60,65	USD
Výsledek obchodu Miller Industry	98,40	USD
Konečný stav účtu	2 349,45	USD
Kurz CZK / USD	24,94	
Převod na CZK	58 595,28	CZK
Zhodnocení z akcií	149,45	USD
Zhodnocení z akcií v %	6,79	%
Zhodnocení včetně převodu na CZK	8 595,28	CZK
Zhodnocení z akcií v %	17,19	%

Z tabulky poté vyplývá, že vložený kapitál byl zhodnocen celkem o 6,79 % díky nákupu a prodeji akcií. Pokud by byly peněžní prostředky převedeny z USD na CZK, pak by celkové zhodnocení činilo dokonce 17,19 % díky oslabení kurzu CZK.

Níže přiložený graf znázorňuje vývoj hodnoty účtu po jednotlivých obchodech. Do vývoje není započítána kurzová změna.



Obrázek 51: Vývoj hodnoty účtu v USD po uzavření jednotlivých obchodů, *Zdroj: vlastní zpracování*

V investičním plánu bylo stanoveno požadované zhodnocení, kde byl požadavek k překonání akciového indexu. Proto byla vytvořena tabulka níže, která zobrazuje výkon portfolia a indexu S&P 500 v období od 5.3. do 30.4. Je vidět, že index se nestihl zcela zotavit z propadu, který v posledních měsících prodělal. Protože některé akcie nebyly drženy dlouhodobě, ale pouze krátkodobě, není toto porovnání zcela férové. Proto byla do tabulky přidána inflace, což je druhý ukazatel, který investoři chtějí překonat. Z toho důvodu, aby nedocházelo k znehodnocení uspořené finanční prostředků.

Tabulka 11: Porovnání zhodnocení portfolia s cílem zhodnocení dle investičního plánu, *Zdroj: vlastní zpracování*

Vybrané akciové portfolio	6,79%
S&P 500	-5,96%
Inflace v ČR dle ČNB	3,40%

Na základě tohoto výsledku lze říci, že vybrané portfolio dosáhlo požadovaného zhodnocení a **splnilo původní plánovaný cíl.**

Během obchodování došlo i k chybám, lidským chybám. Portfolio mohlo přinést i vyšší zisky v případě, že by nakoupené akcie nebyly prodány. Společnost Newmont Corporation vzrostla po ukončení pozice na 64,31 USD za akcii, přičemž pořizovací cena byla 37,24 USD. Stejně tak Microsoft vzrostl po ukončení pozice na 183,3 USD z pořizovací ceny 135,76 USD.

Pro zvýšení výkonnosti portfolia by bylo vhodné provést taktéž backtesting technické analýzy, které bylo v práci užíváno. Dalším poznatkem, který však nemusí platit v každém případě je, že snižování úrokových sazeb a malé kvantitativní uvolňování zvýší náladu na trzích pouze krátkodobě, ale neomezené kvantitativní uvolňování je silným a účinným nástrojem pro uklidnění akciových trhů. Lze tedy z těchto poznatků říci, že existuje velká závislost mezi akciovým trhem a peněžní nabídkou.

ZÁVĚR

Předložená diplomová práce se zabývala návrhem investiční strategie pro tvorbu akciového portfolia. Cíl teoretické části byl splněn prostřednictvím literární rešerše na problematiku obchodování na akciových trzích. Po sestavení silné teoretické základny bylo možné přejít k praktickému využití těchto poznatků.

Následovalo navržení investiční strategie pro obchodování na akciovém trhu. Pro tuto část byly porovnány hodnotové a růstové investiční strategie na reálných historických datech. Na základě vyhodnocení tohoto porovnání byla vybrána vhodná strategie a kritéria výběru firem. Součástí investiční strategie je samozřejmě i investiční plán.

Další část se pak zaměřuje na analýzu makroekonomického prostředí USA ve vztahu k akciovému trhu. U každého ukazatele byl vysvětlen jeho dopad na akciový trh. U nabídky peněžní zásoby byla za pomoci akciového indexu provedena regresní analýza s cílem predikovat vývoj akciového trhu pro první kvartál a následně i celý rok 2020. Následně byly také pomocí technické analýzy analyzovány akciové indexy jako Dow Jones nebo S&P 500. Fundamentální analýza celého makroekonomického prostředí byla provedena počátkem roku 2020. Bohužel vzhledem k aktuálním světovým událostem s koronavirem a ropou musela být upravena, aby odpovídala realitě.

Následoval výběr firem vhodných pro skladbu akciového portfolia a jejich velmi stručná finanční analýza. Poté byla provedena technická analýza grafu a vstoupeno do obchodu. Nakonec byly výsledky portfolia porovnány s požadovaným zhodnocením, přičemž požadovaného cíle bylo dosaženo.

Na tomto místě bych rád uvedl, že v posledních měsících byly trhy velmi volatilní a nestabilní. Bylo tedy velmi složité a téměř nemožné predikovat jejich vývoj, který byl velmi závislý na krocích vlády, centrálních bank a vývoje virového onemocnění. Tuto korekci lze z dlouhodobého horizontu považovat za přínosnou pro založení a dlouhodobé držení akciového portfolia. Vzhledem k vysoké volatilitě a náročnosti byl proveden také backtesting zvoleného portfolia, pro ověření jeho dlouhodobé kvality. Navržené portfolio dosáhlo požadovaného zhodnocení.

Závěrem bych rád poděkoval každému čtenáři, který se dostal až k tomuto řádku. Do této práce jsem vložil mnoho svého času a snažil se docílit skvělého výsledku. Vybrané portfolio

dosáhlo požadovaného zhodnocení a splnilo plánovaný cíl. Tato práce má pro mě velký přínos, který budu dále rozvíjet.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**Monografie**

- [1] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. Praha: Grada, 304 s. ISBN 978-802-4736-693.
- [2] GLADIŠ, Daniel, 2005. *Naučte se investovat*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 174 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 8024712059.
- [3] HARTMAN, Ondřej, 2018. *Začínáme na burze: jak uspět při obchodování na finančních trzích: akcie, komodity, forex a kryptoměny*. Nové rozšířené vydání. Brno: BizBooks, 270 s. ISBN 9788026507802.
- [4] CHOVANCOVÁ, Božena et al., 2017. *Analýzy na akciových trhoch*. Praha: Wolters Kluwer, 343 s. ISBN 9788075527967.
- [5] CHOVANCOVÁ, Božena et al., 2016. *Finančné trhy: nástroje a transakcie. Druhé, prepracované a doplnené vydanie*. Bartislava: Wolters Kluwer, 664 s. Ekonomie. ISBN 9788081683305.
- [6] JÍLEK, Josef, 2009. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 656 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 9788024729633.
- [7] KIDWELL, David S., 2012. *Financial institutions, markets and money*. 11th ed. Hoboken: John Wiley, xxviii, 708 s. ISBN 9780470561089.
- [8] KOHOUT, Pavel, 2013. *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. 7., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 272 s. Finance. ISBN 9788024750644.
- [9] MILLER, Jeremy, 2016. *Základní pravidla Warrena Buffetta*. Praha: Dobrovský. Knihy Omega, 304 s. ISBN 978-80-7390-422-7.
- [10] MUSÍLEK, Petr, 2011. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 520 s. ISBN 9788086929705.
- [11] PETER S. ROSE a MILTON H. MARQUIS, 2009. *Money and capital markets : financial institutions and instruments in a global marketplace*. 10th ed. Boston: McGrawHill, 767 s. ISBN 9780071268813.
- [12] PINTO, Jerald E. et al., 2015. *Equity asset valuation. Third edition*. Hoboken: Wiley, xix, 595 s. CFA institute investment series. ISBN 9781119104261.
- [13] REJNUŠ, Oldřich, 2014. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 760 s. Partners. ISBN 9788024736716.

- [14] STEIGAUFG, Slavomír, 2003. *Fondy: jak vydělávat pomocí fondů*. Praha: Grada, 191 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 8024702479.
- [15] VESELÁ, Jitka a Martin OLIVA, 2015. *Technická analýza na akciových, měnových a komoditních trzích*. Praha: Ekopress, 246 s. ISBN 9788087865224.
- [16] VESELÁ, Jitka, 2019. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 950 s. ISBN 9788075982124.

Internetové zdroje

- [1] Annual Report 2019, ©2020. In: *Medtronic* [online]. [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <http://investorrelations.medtronic.com/static-files/da4767cb-a6c9-4716-801e-48a0a3155e1f>
- [2] Annual Report 2019, ©2020. In: *Microsoft* [online]. [cit. 2020-05-21]. Dostupné z: <https://www.microsoft.com/investor/reports/ar19/index.html>
- [3] Annual Report 2019, ©2020. In: *Miller Industries* [online]. [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: https://www.millerind.com/images/uploads/documents/2019_Form_10-K_filed_on_03-04-2020.pdf
- [4] Annual Report 2019, ©2020. In: *Newmont Corporation* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: [https://s24.q4cdn.com/382246808/files/doc_financials/annual/2019/370034\(1\)_23_Newmont_Web-Ready-Annual-Report-and-10-K.pdf](https://s24.q4cdn.com/382246808/files/doc_financials/annual/2019/370034(1)_23_Newmont_Web-Ready-Annual-Report-and-10-K.pdf)
- [5] Annual Report 2018, In: *Nucor* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://nucor.gcs-web.com/static-files/5d609996-5a8d-4810-b40a-76f894bb05b7>
- [6] Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items in U.S. City Average, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/CPIAUCSL#0>
- [7] Čína snižuje povinné rezervy bank, uvolní 550 miliard jüanů. Ekonomiku podpoří i Německo a další země, ©2020. *Česká televize* [online]. [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/3061828-cina-snizuje-povinne-rezervy-bank-uvolni-tak-550-miliard-juanu-ekonomiku-podpori-i>
- [8] Delinquency Rate on All Loans, All Commercial Banks, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/DRALACBS>

- [9] Dow Jones Industrial Average index, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/symbols/TVC-DJI/>
- [10] Dow Jones Industrial Average, ©2020. *Yahoo Finance* [online]. [cit. 2020-01-17]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EDJI/history?p=%5EDJI>
- [11] DUBOVA, Ekaterina, Sergey VOLODIN a Irina BORENKO, 2018. High-Dividend Portfolios with Filters on the Financial Performance and an Optimization of Assets Weights in a Portfolio. *Scientific Annals of Economics and Business* [online]. 65(3), 347-363 [cit. 2020-01-16]. DOI: 10.2478/saeb-2018-0015. ISSN 2501-3165. Dostupné z: <http://content.sciendo.com/view/journals/saeb/65/3/article-p347.xml>
- [12] Effective Federal Funds Rate, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>
- [13] Federal Reserve issues FOMC statement, 2020. *BOARD OF GOVERNORS of the FEDERAL RESERVE SYSTEM* [online]. [cit. 2020-03-09]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/mone-tary20200303a.htm>
- [14] Federal Reserve cuts rates to zero and launches massive \$700 billion quantitative easing program, ©2020. *CNBC* [online]. [cit. 2020-03-16]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2020/03/15/federal-reserve-cuts-rates-to-zero-and-launches-massive-700-billion-quantitative-easing-program.html>
- [15] Fed, saying aggressive action is needed, starts unlimited QE, ©2020. *MarketWatch* [online]. [cit. 2020-04-30]. Dostupné z: <https://www.marketwatch.com/story/fed-saying-aggressive-action-is-needed-starts-unlimited-qe-2020-03-23>
- [16] Fed v extrémní akci, na trh pošle do konce týdne přes bilion dolarů, ©2020. *Investiční web* [online]. [cit. 2020-03-14]. Dostupné z: <https://www.investicni-web.cz/news-fed-v-extremni-akci-na-trh-posle-do-konce-tydne-pres-bilion-dolaru/>
- [17] Ceník základních služeb, ©2020. In: *Fio banka* [online]. [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: https://www.fio.cz/docs/cz/C_zaklad.pdf
- [18] GDP growth (annual %), ©2019. *The World Bank Group* [online]. [cit. 2019-12-02]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
- [19] GLADIŠ, Daniel, ©2020. Je čas kupovat akcie. *Roklen 24* [online]. [cit. 2020-03-20]. Dostupné z: <https://roklen24.cz/a/SbjKt/je-cas-kupovat->

- akcie?fbclid=IwAR0bfSI9Sk8twMdlOpiyympZvmkPhUtIiDEpWVwcux-uTEfSux4ovsZSzPUQ
- [20] Globální akcie čelí nejhoršímu týdnu od finanční krize, ©2020. *České noviny* [online]. ČTK [cit. 2020-02-29]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/globalni-akcie-celi-nejhorsimu-tydnu-od-financni-krize/1859720>
- [21] GOPINATH, Gita, ©2019. Tentative Stabilization, Sluggish Recovery? *International monetary fund* [online]. [cit. 2020-02-16]. Dostupné z: <https://blogs.imf.org/2020/01/20/tentative-stabilization-sluggish-recovery/>
- [22] GROSSMAN, Adam, ©2019. Imagining the Worst. *HumbleDollar* [online]. [cit. 2019-12-30]. Dostupné z: <https://humbledollar.com/2019/12/imagining-worst/>
- [23] Household Debt to GDP for United States, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/HDTGPDUSQ163N>
- [24] Chybí součástky z Číny. V továrnách se nepracuje ani po prázdninách, ©2020. *iDnes.cz* [online]. [cit. 2020-02-29]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/cina-koronavirus-globalni-vliv-tovarny.A200210_125141_eko-zahranicni_svob
- [25] Kapitálový výnos: (Capital gain), ©2019. *Česká bankovní asociace* [online]. [cit. 2019-12-04]. Dostupné z: <https://czech-ba.cz/kapitalovy-vynos>
- [26] KUČHTA, Daniel, ©2019. VIX: měřič strachu, který napoví kdy investovat. *Investujeme.cz* [online]. [cit. 2019-12-27]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/vix-meric-strachu-ktery-napovi-kdy-investovat/>
- [27] LI, Yun, 2020. Dow plummets more than 1,400 points, S&P 500 sinks 5% amid oil price war. *CNBC* [online]. [cit. datum]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2020/03/08/dow-futures-drop-700-points-as-all-out-oil-price-war-adds-to-coronavirus-stress.html>
- [28] London Stock Exchange Group [online], ©2019. *London Stock Exchange Group* [cit. 2019-11-30]. Dostupné z: <https://www.lseg.com/>
- [29] M2 Money Stock, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/M2>
- [30] MILLER INDUSTRIES INC, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/chart/ym44aTPU/>

- [31] MEDTRONIC PLC, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/chart/ym44aTPU/>
- [32] MICROSOFT CORP., ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/chart/ym44aTPU/>
- [33] NUCOR CORP, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/chart/ym44aTPU/>
- [34] Ochrana & Bezpečnost, *Lynx* [online]. [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/platforma-a-nastroje/ochrana-uctu/>
- [35] Obchodovací hodiny a poplatky, ©2018. *eToro* [online]. [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: <https://www.eto.com/cs-cz/trading/market-hours-fees/?category=stocks>
- [36] Přehled poplatků za akcie a ETF, *Lynx* [online]. [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: <https://www.lynxbroker.cz/poplatky-za-obchodovani/>
- [37] Real Gross Domestic Product: Percent Change From Quarter One Year Ago, 2020. *Bureau of Economic Analysis: U.S. Department of commerce* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://apps.bea.gov/iTable/iTable.cfm?reqid=19&step=2#reqid=19&step=2&isuri=1&1921=survey>
- [38] SEGAL, Troy, 2019. Why would a company buy back its own shares? *Investopedia* [online]. [cit. 2020-02-13]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/042015/why-would-company-buyback-its-own-shares.asp>
- [39] SHANGHAI stock exchange [online], ©2015. *SHANGHAI STOCK EXCHANGE* [cit. 2019-11-30]. Dostupné z: <http://english.sse.com.cn/>
- [40] SHUKLA, Vikas, ©2019. Top 10 Largest Stock Exchanges In The World By Market Capitalization. *Value Walk* [online]. [cit. 2019-12-04]. Dostupné z: <https://www.valuwalk.com/2019/02/top-10-largest-stock-exchanges/>
- [41] S&P 500 Growth: Ticker: SGX, ©2020. *S&P Dow Jones Indices* [online]. [cit. 2020-02-08]. Dostupné z: <https://my.spindices.com/indices/equity/sp-500-growth>
- [42] S&P 500 Index, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/symbols/SPX/?exchange=TVC>
- [43] S&P 500 Map, ©2020. In: *Finviz* [online]. [cit. 2020-05-21]. Dostupné z: <https://finviz.com/map.ashx?t=sec>

- [44] TOMÁNEK, Jan, ©2019. Dividendový expres: Jak se spočítá dividendový výnos a k čemu se hodí? <https://www.fio.cz/> [online]. [cit. 2019-12-04]. Dostupné z: <https://www.fio.cz/zpravodajstvi/odborne-clanky/213936-dividendovy-expres-jak-se-spocita-dividendovy-vynos-a-k-cemu-se-hodi>
- [45] Unemployment Rate, 2020. *Federal Reserve Bank of St. Louis* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE>
- [46] USD/CZK, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/symbols/USDCZK/?exchange=OANDA>
- [47] US Total Household Debt Chart, ©2019. *YCharts* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: https://ycharts.com/indicators/us_total_debt
- [48] VOLATILITY S&P 500 INDEX, ©2020. *TradingView* [online]. [cit. 2020-02-15]. Dostupné z: <https://www.tradingview.com/symbols/CBOE-VIX/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CP	Cenné papíry
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
EPS	Earnings Per Share
ESG	Environmental, Social, and Governance
ETF	Exchange Traded Fund
EUR	Euro
FED	Federální rezervní systém
HDP	Hrubý domácí produkt
LSEG	London Stock Exchange Group
MA	Moving average (Klouzavý průměr)
MACD	Moving Average Convergence Divergence
NYSE	New York Stock Exchange
P / B	Price to Book Value
P / E	Price to Earnings
RRR	Risk Reward Ratio
RSI	Relative Strength Index (Index relativní síly)
S&P 500	Akciový index Standard & Poor's 500
USA	Spojené státy americké
USD	Americký dolar
VIX	Index volatility

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Pohyb finančních prostředků mezi subjekty a trhy, <i>Veselá, 2019, s. 24</i>	<i>Zdroj:</i> 15
Obrázek 2: Členění finančního trhu podle investičních instrumentů, <i>Rejnuš, 2014, s. 61</i>	<i>Zdroj:</i> 19
Obrázek 3: Kontinuální cenotvorný proces, <i>Zdroj: Musílek, 2011, s. 362</i>	30
Obrázek 4: Vyjádření růstu a poklesu ceny pomocí grafu, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	32
Obrázek 5: Celkové zhodnocení vložených prostředků dle zvolené strategie, <i>Zdroj:</i> <i>vlastní zpracování na základě dat z S&P Dow Jones Indices, ©2020</i>	43
Obrázek 6: Porovnání brokerů, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	47
Obrázek 7: Vývoj HDP v USA, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z World</i> <i>Bank, ©2019</i>	50
Obrázek 8: Procentuální změna HDP stejného období v předchozím roce, <i>Zdroj:</i> <i>vlastní zpracování na základě údajů z Bureau of Economic Analysis, 2020</i> ...	51
Obrázek 9: Vývoj inflace v USA, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z Federal</i> <i>Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	52
Obrázek 10: Vývoj celkové nezaměstnanosti v USA v procentech, <i>Zdroj: vlastní</i> <i>zpracování na základě údajů z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	53
Obrázek 11: Zadluženost domácností, <i>Zdroj: YCharts, ©2019</i>	53
Obrázek 12: Složení dluhu domácností, <i>Zdroj: YCharts, ©2019</i>	54
Obrázek 13: Vývoj dluhu domácností v poměru k disponibilnímu důchodu, <i>Zdroj:</i> <i>YCharts, ©2019</i>	54
Obrázek 14: Dluh domácností v poměru k HDP, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě</i> <i>dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	55
Obrázek 15: Delikvence všech úvěrů komerčních bank, <i>Zdroj: vlastní zpracování na</i> <i>základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	55
Obrázek 16: Vývoj sazby Effective Federal Funds Rate US, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i> <i>na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	56
Obrázek 17: Vývoj indexu Dow Jones a Peněžní zásoby M2, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i> <i>na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020 a Yahoo Finance,</i> <i>©2020</i>	58

Obrázek 18: Vývoj modelových a naměřených hodnot indexu Dow Jones, <i>vlastní zpracování</i>	58
Obrázek 19: Procentuální změna vývoje peněžní nabídky M2 kvartálně, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Federal Reserve Bank of St. Louis, 2020</i>	59
Obrázek 20: Vývoj indexu Dow Jones, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	61
Obrázek 21: Dlouhodobý vývoj indexu S&P 500, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	61
Obrázek 22: Podrobnější náhled na index S&P 500, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	62
Obrázek 23: Technická analýza S&P 500, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	62
Obrázek 24: Vývoj indexu VIX, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	63
Obrázek 25: Vývoj společností v indexu S&P 500 za poslední tři měsíce, <i>Zdroj: převzato z Finviz, ©2020</i>	64
Obrázek 26: Vývoj kurzu CZK / USD, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	65
Obrázek 27: Analýza tržeb a zisku firmy Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020</i>	68
Obrázek 28: Analýza EPS firmy Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020</i>	68
Obrázek 29: Analýza celkové zadluženosti firmy Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Medtronic, ©2020</i>	69
Obrázek 30: Nákup akcií Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	70
Obrázek 31: Vývoj obchodu Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020</i>	71
Obrázek 32: Analýza tržeb a zisku firmy Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020</i>	72
Obrázek 33: Analýza EPS firmy Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020</i>	73

Obrázek 34: Obrázek 35: Analýza celkové zadluženosti firmy Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Newmont Corporation, ©2020</i>	73
Obrázek 36: Vývoj obchodu Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020.....</i>	74
Obrázek 37: Vývoj druhého obchodu Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020.....</i>	77
Obrázek 38: Analýza tržeb a zisku firmy Microsoft, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020.....</i>	78
Obrázek 39: Analýza EPS firmy Microsoft, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020.....</i>	79
Obrázek 40: Analýza celkové zadluženosti firmy Microsoft, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Microsoft, ©2020.....</i>	79
Obrázek 41: Vývoj obchodu Microsoft, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020.....</i>	80
Obrázek 42: Analýza tržeb a zisku firmy Nucor, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020.....</i>	81
Obrázek 43: Analýza EPS firmy Nucor, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020.....</i>	82
Obrázek 44: Analýza celkové zadluženosti firmy Nucor, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Nucor, ©2020.....</i>	82
Obrázek 45: Vývoj obchodu Nucor, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020.....</i>	83
Obrázek 46: Analýza tržeb a zisku firmy Miller Industries, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020.....</i>	84
Obrázek 47: Analýza EPS firmy Miller Industries, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020.....</i>	85
Obrázek 48: Analýza celkové zadluženosti firmy Miller Industries, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Miller Industries, ©2020.....</i>	85
Obrázek 49: Vývoj obchodu Miller Industries, <i>Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z TradingView, ©2020.....</i>	86
Obrázek 50: Backtesting zvoleného akciového portfolia od počátku roku 2015 do 30.4.2020, <i>Zdroj: vlastní zpracování.....</i>	88

Obrázek 51: Vývoj hodnoty účtu v USD po uzavření jednotlivých obchodů, *Zdroj:*
vlastní zpracování 90

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Predikce vývoje indexu Dow Jones pro 1Q roku 2020, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	59
Tabulka 2: Modelová predikce vývoje indexu Dow Jones pro 1Q roku 2020, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	60
Tabulka 3: Zhodnocení obchodu Medtronic, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	71
Tabulka 4: Zhodnocení obchodu Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	74
Tabulka 5: Zhodnocení druhého obchodu Newmont Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	77
Tabulka 6: Zhodnocení obchodu Microsoft Corporation, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	80
Tabulka 7: Zhodnocení obchodu Nucor, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	83
Tabulka 8: Zhodnocení obchodu Miller Industries, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	86
Tabulka 9: Skladba portfolia pro backtesting od počátku roku 2015, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	88
Tabulka 10: Souhrn provedených obchodů a zhodnocení účtu, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	89
Tabulka 11: Porovnání zhodnocení portfolia s cílem zhodnocení dle investičního plánu, <i>Zdroj: vlastní zpracování</i>	90

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 Výsledek regresní analýzy

Příloha č. 2 Výpis z obchodního účtu

PŘÍLOHA I: VÝSLEDEK REGRESNÍ ANALÝZY

VÝSLEDEK						
<i>Regresní statistika</i>						
Násobné R	0,972657993					
Hodnota spolehlivosti R	0,946063571					
Nastavená hodnota spolehlivosti R	0,944644191					
Chyba stř. hodnoty	1220,829384					
Pozorování	40					
<i>ANOVA</i>						
	<i>Rozdíl</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Významnost F</i>	
Regrese	1	993417199,2	993417199,2	666,533109	1,06261E-25	
Rezidua	38	56636126,64	1490424,385			
Celkem	39	1050053326				
	<i>Koeficienty</i>	<i>Chyba stř. hodnoty</i>	<i>t Stat</i>	<i>Hodnota P</i>	<i>Dolní 95%</i>	<i>Horní 95%</i>
Hranice	-11480,52691	1142,877275	-10,04528409	3,01077E-12	-13794,161	-9166,892827
M2	2,478370864	0,095996507	25,81730251	1,06261E-25	2,284036095	2,672705632

PŘÍLOHA II: VÝPIS Z OBCHODNÍHO ÚČTU

NÁZEV	TYP	DATUM	CAS	STRANA	MNOŽSTVÍ	CENA	POPLATKY	DANĚ	HODNOTA	ZISK
CELKEM (19 transakcí)										
							CZK 2 272,40	CZK 0,00		CZK 370,47
MILLER INDUSTRIES INC/TENN (MLR)	STK (USD)	2. 4. 2020	14:11:34	NÁKUP	20	\$ 25,49	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 509,80	\$ 0,00
NUCOR CORP (NUC)	STK (USD)	31. 3. 2020	11:41:48	NÁKUP	15	\$ 36,97	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 554,55	\$ 0,00
MICROSOFT CORP (MSFT)	STK (USD)	24. 3. 2020	11:56:05	PRODEJ	8	\$ 145,70	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ -1 165,60	\$ 69,52
MICROSOFT CORP (MSFT)	STK (USD)	23. 3. 2020	9:48:48	NÁKUP	8	\$ 135,76	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 1 086,08	\$ 0,00
CELKEM (19 transakcí)										
							CZK 2 272,40	CZK 0,00		CZK 370,47
NEWMONT CORP (NEM)	STK (USD)	16. 3. 2020	12:17:55	PRODEJ	10	\$ 39,88	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ -398,80	\$ 16,40
NEWMONT CORP (NEM)	STK (USD)	16. 3. 2020	10:21:23	NÁKUP	10	\$ 37,24	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 372,40	\$ 0,00
NEWMONT CORP (NEM)	STK (USD)	13. 3. 2020	14:08:25	PRODEJ	12	\$ 40,79	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ -489,48	\$ -44,20
NEWMONT CORP (NEM)	STK (USD)	12. 3. 2020	10:46:59	NÁKUP	12	\$ 43,64	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 523,68	\$ 0,00
MEDTRONIC PLC (MDT)	STK (USD)	9. 3. 2020	11:03:45	PRODEJ	4	\$ 92,45	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ -369,80	\$ -51,32
MEDTRONIC PLC (MDT)	STK (USD)	5. 3. 2020	9:30:08	NÁKUP	4	\$ 102,78	\$ 5,00	\$ 0,00	\$ 411,12	\$ 0,00