

**Univerzita Hradec Králové**  
**Fakulta informatiky a managementu**  
**Katedra managementu**

**Akciový trh v ČR**  
Bakalářská práce

Autor: Jan Rysula  
Studijní obor: Finanční management

Vedoucí práce: prof. Ing. Hana Mohelská Ph.D.

Hradec Králové

duben 2020

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

V Hradci Králové dne 29.4.2020

Jan Rysula

Poděkování:

Děkuji vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Haně Mohelské Ph.D. za metodické vedení práce a poskytnuté rady, které mi pomohly k vypracování této bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat své rodině za podporu během celé doby studia.

## **Anotace**

Cílem této bakalářské práce je analýza vývoje akciového trhu České republiky v letech 2014 až 2019. Tato analýza je provedena na základě investování do vybraných akcií, které jsou vybrány na základě určitých kritérií. Ty jsou stanoveny podle požadavků vybraného investora. Jedním z těchto kritérií je, že akcie musí být obchodovaná na burze RMS, kde jsou také provedeny veškeré obchody. Na základě výsledků investic je investorovi doporučena vhodná strategie, kterou by se měl v jeho případě řídit.

Klíčová slova: Akcie, Akciový trh, Dividendy, Investování

## **Annotation**

Title: Stock market in the Czech Republic

The aim of this thesis is to analyze the stock market of the Czech Republic in 2014 to 2019. The analysis is based on investing in selected stocks. Shares are selected according to specific criteria. These are determined according to the requirements of the described investor. One of these criteria is that the shares must be negotiable on the RMS, where all trades are also conducted. Based on the results of the investment is recommended appropriate strategy for the investor.

Key words: Shares, Stock market, Dividends, Investment

# Obsah

Úvod .....	1
Cíl práce .....	2
<b>1 Základní pojmy spojené s investováním do akcií.....</b>	<b>3</b>
<b>2 Finanční trh .....</b>	<b>5</b>
2.1 Rozdělení finančního trhu.....	5
2.1.1 Peněžní trh .....	6
2.1.2 Kapitálový trh .....	6
2.2 Trh cenných papírů .....	7
2.2.1 Primární trh .....	7
2.2.2 Sekundární trh.....	8
2.2.3 Burzovní trh.....	9
2.2.4 Mimoburzovní trh .....	11
<b>3 Akcie.....</b>	<b>13</b>
3.1 Druhy akcií.....	13
3.1.1 Kmenové akcie.....	13
3.1.2 Prioritní akcie.....	13
3.1.3 Zaměstnanecké akcie .....	14
3.2 Základní práva akcionáře.....	14
3.2.1 Právo podílet se na zisku .....	14
3.2.2 Právo podílet se na likvidačním zůstatku .....	14
3.2.3 Právo podílet se na vedení.....	15
3.2.4 Předkupní právo .....	15
3.3 Riziko a očekávaná výkonnost .....	15
3.3.1 Hodnotové akcie (Value stock) .....	15

3.3.2	Příjmové akcie (Income stocks).....	15
3.3.3	Růstové akcie (Growth stoce).....	16
3.3.4	Prvotřídní akcie (Blue chips) .....	16
3.3.5	Spekulativní akcie (Junk stocks).....	16
3.4	Výnosy plynoucí z držení akcií.....	17
3.4.1	Výnosy z kapitálu.....	17
3.4.2	Výnosy z dividend .....	18
<b>4</b>	<b>Oceňování akcií .....</b>	<b>20</b>
4.1	Chování cen akcií.....	20
4.1.1	Makroekonomické veličiny.....	20
4.1.2	Odvětvové veličiny .....	20
4.1.3	Individuální veličiny .....	20
4.2	Fundamentální analýza.....	21
4.2.1	Dividendové diskontní modely .....	22
4.2.2	Ziskové modely.....	22
4.3	Technická analýza .....	23
4.4	Psychologická analýza.....	24
4.4.1	Psychologická analýza podle Kostolanyho .....	24
<b>5</b>	<b>Investování.....</b>	<b>26</b>
5.1	Typy investora.....	26
5.1.1	Silně konzervativní investor .....	26
5.1.2	Konzervativní investor .....	26
5.1.3	Vyvážený investor .....	27
5.1.4	Dynamický investor.....	27
5.2	Tvorba portfolia.....	27
5.3	Doba držení akcií.....	28

5.3.1	Dlouhodobé investování.....	28
5.3.2	Krátkodobé investování.....	28
5.4	Proč (ne)využívat fondy kolektivního investování.....	29
<b>6</b>	<b>Investování do akcií na burze RMS.....</b>	<b>30</b>
6.1	Profil zkoumaného investora.....	30
6.2	Metodika výzkumu .....	31
6.3	Investování do jednotlivých titulů.....	35
6.3.1	ČEZ, a.s. ....	35
6.3.2	Komerční banka, a.s.....	37
6.3.3	Philip Morris ČR, a.s.....	39
6.3.4	O2 Czech Republic, a.s.....	41
6.3.5	Vienna Insurance Group AG .....	43
6.4	Diverzifikace investice .....	45
6.5	Termínovaný vklad.....	47
<b>7</b>	<b>Shrnutí výsledků.....</b>	<b>48</b>
7.1	Jak jsou dividendové výnosy schopny pokrýt případné ztráty? .....	48
7.2	Proč diverzifikovat při investování do dividendových akcií? .....	48
<b>8</b>	<b>Závěry a doporučení pro investory.....</b>	<b>50</b>
<b>9</b>	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>51</b>

## Seznam obrázků

Obr. 1. Rozdělení finančního trhu.....	5
Obr. 2. Rozdělení trhu cenných papírů.....	7
Obr. 3. Kapitálová výnosnost akcií za rok 2019.....	18
Obr. 4. Výše dividend na jednu akcii 2014-2019.....	19
Obr. 5. Výpočet vnitřní hodnoty akcie s nulovým růstem dividendy při době držení akcií alespoň 1 rok.....	22
Obr. 6. Výpočet vnitřní hodnoty akcie pomocí ukazatele P/E.....	23

## Seznam tabulek

Tab. 1. Vzorová tabulka pro výzkum investice 100 000 Kč do akcií .....	32
Tab. 2. Vzorová tabulka pro výzkum – shrnutí investice .....	34
Tab. 3. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti ČEZ, a.s. ....	36
Tab. 4. Shrnutí investování do akcií společnosti ČEZ, a.s. ....	37
Tab. 5. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Komerční banka, a.s.....	38
Tab. 6. Shrnutí investování do akcií společnosti Komerční banka, a.s. ....	39
Tab. 7. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Philip Morris ČR, a.s.....	40
Tab. 8. Shrnutí investování do akcií společnosti Philip Morris ČR, a.s.....	41
Tab. 9. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti O2 Czech Republic, a.s. ....	42
Tab. 10. Shrnutí investování do akcií společnosti O2 Czech Republic, a.s.....	43
Tab. 11. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Vienna Insurance Group AG ..	44
Tab. 12. Shrnutí investování do akcií společnosti Vienna Insurance Group AG.....	45
Tab. 13. Investování 100 000 Kč do každé ze zkoumaných společností .....	46
Tab. 14. Shrnutí diverzifikace kapitálu do zkoumaných titulů .....	46
Tab. 15. Termínovaný vklad 100 000 Kč u vybraných bank .....	47
Tab. 16. Výsledky jednotlivých investic po zahrnutí 2 % inflace .....	49



## Úvod

Jak vyplývá z průzkumu společnosti UniCredit Bank, který v roce 2018 realizovala agentura Ipsos, v České republice investuje své peníze pouze 44% lidí. Toto číslo by nebylo až tak nízké, ale většina tuzemských investorů postupuje spíše konzervativně a jejich výnosy z investic sotva kopírují inflaci. Největší problém, proč lidé neinvestují, představuje podle veřejného mínění, kromě nedostatku finančních prostředků, špatná informovanost o možnostech investování nebo strach ze ztráty. Přitom pokud své úspory nechají volně ležet na běžných účtech místo toho, aby je investovali, je ztráta hodnoty jejich peněz téměř jistá [25].

Tato práce se proto zabývá právě akciemi, které jsou jednou z mnoha možností, jak zhodnotit své peníze prostřednictvím investice. Akcie jsou navíc v dnešním online světě, kdy člověk může klidně obchodovat na burze z pohodlí svého domova, dostupnější než dříve.

Teoretická část tedy popisuje fungování burzovního trhu, podstatu akcií a výnosy (resp. rizika), které plynou z jejich držení. Právě na základě rizika spojeného s akciemi a obav lidí ze ztráty jejich peněz je zpracována praktická část, která se zabývá investováním do dividendových akcií. Pokud se totiž investor rozhodne nakoupit akcie, které pravidelně vyplácejí dividendy, má v každém roce šanci na výnos i v případě, že hodnota jeho akcií poklesne a tím snižuje i riziko ztráty.

I přesto, že většina těchto společností má omezené možnosti expandovat a tržní hodnota jejich akcií tedy nevykazuje příliš velký růst, jsou podle amerických odborníků na investice z Heartland Advisors [24], schopny generovat stejný výnos z investic jako společnosti, které dividendy vůbec nevyplácejí. Důvodem proto je, že nashromážděné výnosy z dividend mohou být v dlouhodobém časovém horizontu opravdu vysoké.

## **Cíl práce**

Cílem této bakalářské práce je analyzovat akciový trh České republiky v posledních letech a na jeho základě vybrat vhodné strategie investování pro začínající drobné investory.

Bakalářská práce tedy na základě faktů popsaných v úvodu hledá odpověď na následující otázky:

- Jak jsou dividendové výnosy schopny pokrýt případné ztráty?
- Proč diverzifikovat při investování do dividendových akcií?

# 1 Základní pojmy spojené s investováním do akcií

První kapitola seznamuje se základními pojmy, které se týkají obecně investování na akciovém trhu, a které se budou vyskytovat v následujících kapitolách práce. Základní znalost těchto pojmů usnadní orientaci v textu a povede k jeho lepšímu porozumění.

## ➤ Akcionář

Je osoba, která vlastní podíl akciové společnosti ve formě akcií.

## ➤ Broker

Nebo také brokerská společnost je prostředník, který na základě udělené licence zprostředkovává obchody na burze [10].

## ➤ Burza

Zjednodušeně se dá burza představit jako z velké části virtuální tržitiště, kde se střetává nabídka a poptávka po cenných papírech a komoditách.

## ➤ Diverzifikace

Rozdělení finančních prostředků do více titulů. Hlavním účelem je snížení rizika, které investice přináší.

## ➤ Dividenda

Její prostřednictvím vyplácí akciové společnosti svým akcionářům podíl na zisku. Hodnota dividendy je stanovena z pravidla na jednu akcii. Akcionář je povinen tento příjem zdanit, pokud už to za něj neudělala společnost = tzv. očištěná dividenda [11].

## ➤ Emitent

Subjekt, který emituje (vydává) cenné papíry [10].

## ➤ Inlace

Všeobecný růst cenové hladiny, který vede k znehodnocení reálné hodnoty peněz. To znamená, že v časovém horizontu je možné si za stejnou sumu peněz koupit stále méně.

## ➤ Investor

Je osoba, která vkládá své finanční prostředky do nejrůznějších věcí nebo cenných papírů, a to primárně za účelem tyto prostředky zhodnotit [11].

➤ Likvidita

Tento výraz označuje, jak rychle je možno investici proměnit zpátky na peníze. Zatímco například prodat nemovitost může trvat i několik měsíců a její likvidita je tedy nízká, prodat akcie na burze může trvat i pár minut – oproti nemovitosti jsou velmi likvidní.

➤ Trader

V podstatě jde o poddruh investora, který se řídí pravidlem „levně nakoupit a výhodně prodat“, takže nakoupený titul prodává klidně i s minimálním ziskem. Své obchody provádí krátkodobě a klidně i několikrát za den [10].

➤ Valná hromada

Nejvyšší orgán akciové společnosti, který rozhoduje například o rozdělování zisku, vydávání stanov, spojení s jinou společností a dalších věcech týkajících se vedení společnosti [10].

➤ Zisk

Jedná se o rozdíl mezi výnosy a náklady. V tomto konkrétním případě se zisk vypočítá následovně: Výnosy plynoucí z prodeje akcií – náklady, které byly na jejich zakoupení vynaloženy. Čistý zisk je potom očištěn ještě o poplatky a daně.

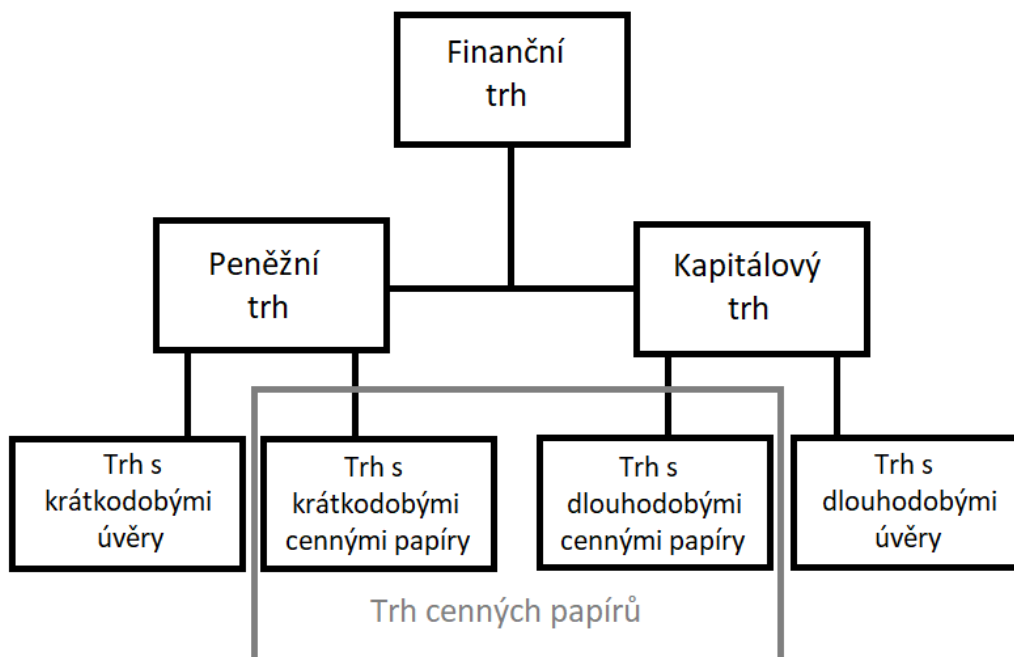
## 2 Finanční trh

Na finančním trhu se střetává nabídka s poptávkou po penězích. Své volné finanční prostředky sem vkládají jednotlivci, malé i velké společnosti, banky i nadnárodní organizace za účelem jejich zhodnocení [3;14].

V praxi to znamená, že se na finančním trhu setkávají ti, kteří mají dostatek volných peněz a jsou je za určitou odměnu (úrok, podíl na zisku a jiné) ochotni půjčit těm, kteří volné peníze nemají, ale z nějakého důvodu je potřebují. Finanční trh tak svými funkcemi ovlivňuje bohatství společnosti a ekonomický růst [14].

### 2.1 Rozdělení finančního trhu

Jak naznačuje následující schéma, finanční trh můžeme z časového hlediska rozdělit na peněžní a kapitálový trh, ovšem zcela od sebe oba trhy oddělit nelze, neboť se vzájemně prolínají[14].



Obr. 1. Rozdělení finančního trhu [3, vlastní zpracování].

### 2.1.1 Peněžní trh

Na peněžním trhu se obchoduje s krátkodobými formami peněz, tedy se splatností do jednoho roku. Podle formy obchodu se dále peněžní trh rozděluje na trh s krátkodobými úvěry, kde subjekty, které mají přechodný nadbytek peněz, půjčují své finance těm, kteří jich mají přechodný nedostatek formou krátkodobého úvěru. Mezi ně lze řadit například:

- Finanční úvěr  
Jedná se o typ úvěru, kdy jsou půjčeny „reálné“ peníze. Tento úvěr poskytují především komerční banky.
- Obchodní úvěr  
Forma půjček mezi jednotlivými firmami. Častým způsobem je prodej zboží na fakturu.

Druhá část peněžního trhu je již zmíněný trh s krátkodobými cennými papíry jako šeky, směnky, krátkodobé státní cenné papíry a další [14].

- Investování na peněžním trhu

Riziko spojené se ztrátou hodnoty investice je na peněžním trhu v porovnání s kapitálovým relativně malé, proto se investování na peněžním trhu často doporučuje investorům, kteří mají strach, že by o svůj vložený kapitál přišli. Nicméně nedá se zde docílit nijak velkých výnosů, a proto je investice na tomto trhu považována spíše za ochranu peněz před inflací, která ovšem nemusí být spolehlivá a reálná kupní síla peněz může být i po investici nižší.

### 2.1.2 Kapitálový trh

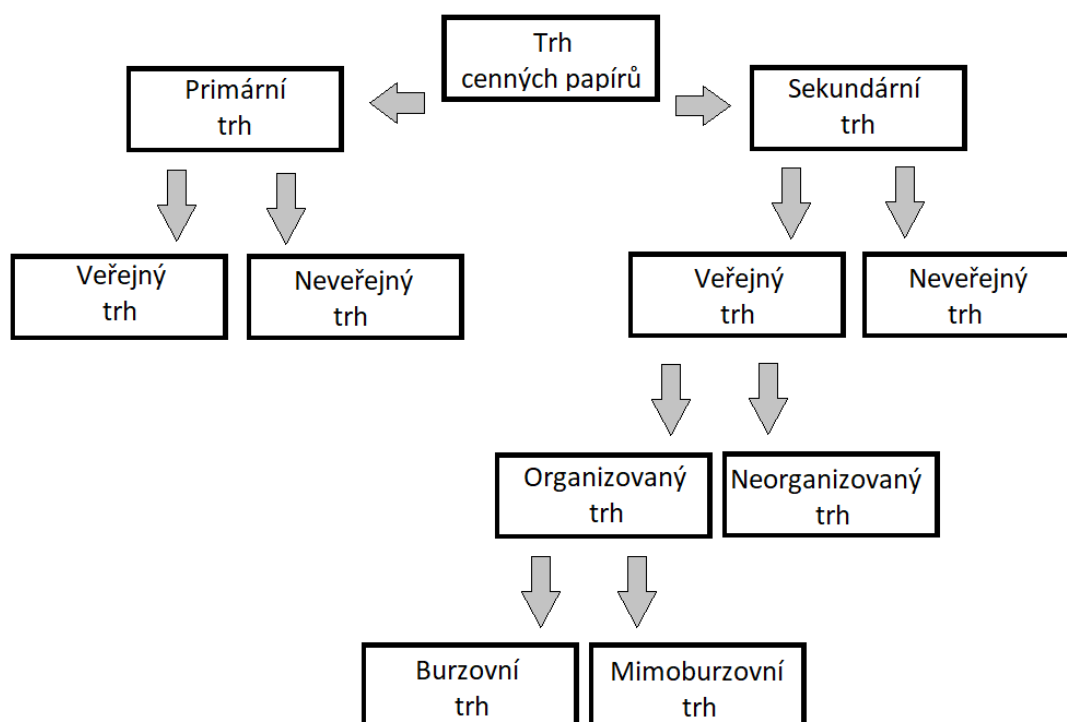
*„Na kapitálovém trhu je obchodováno se střednědobými a dlouhodobými peněžními prostředky s dobou splatnosti delší než jeden rok. Patří sem dluhopisy, akcie, hypoteční zástavní listiny, podílové listy a podobně“ [14].*

## ➤ Investování na kapitálovém trhu

Investování na kapitálovém trhu s sebou nese relativně velké riziko, ovšem s příslibem většího zhodnocení, nežli je tomu u peněžního trhu. Jednotlivé subjekty jsou tak motivováni vidinou větších výnosů a vyskytují se na kapitálovém trhu v mnohem větším počtu.

### 2.2 Trh cenných papírů

Jak lze vidět na obrázku č. 1, obchody s cennými papíry probíhají na peněžním, resp. kapitálovém trhu, a to v závislosti na tom, jestli mají formu krátkodobou, resp. dlouhodobou. Trh krátkodobých a trh dlouhodobých cenných papírů tak společně vytvářejí trh cenných papírů. Rozdělení tohoto trhu potom nejlépe zachycuje obrázek č. 2 [3;14].



Obr. 2. Rozdělení trhu cenných papírů [14, vlastní zpracování].

#### 2.2.1 Primární trh

Na primárním trhu se obchoduje s nově vydanými cennými papíry. Emitent zde nabízí cenný papír, který ještě neexistuje a vznikne pouze za předpokladu, že se

najde zájemce, který je ochoten splnit požadavky emitenta. Ten tak má velký vliv na obchodování se svými cennými papíry. Vydáním nového cenného papíru dochází k přímému toku finančních prostředků mezi tím, kdo ho vydal (dlužníkem) a investorem [15].

➤ Neveřejný trh

V případě neveřejného primárního trhu je emise nabízena jen úzkému kruhu investorů. Ty si často vybírá sama společnost, která se chystá cenné papíry vydat [3].

➤ Veřejný trh

K nově emitovaným cenným papírům má přístup široká veřejnost. Uplatňuje se princip nejvyšší nabídky [3;15].

### **2.2.2 Sekundární trh**

Na sekundárním trhu se obchoduje s již emitovanými cennými papíry. Finanční prostředky na tomto trhu nepřechází z investora na dlužníka, takže dlužník zůstává neovlivněn, ale přechází mezi investory, kteří tím mezi sebou přenášejí práva na splacení dluhu spojeného s cenným papírem. Ekonomickou funkcí sekundárního trhu je větší likvidita cenných papírů a stanovení tržní ceny, za kterou jsou obchodovány [15].

➤ Neveřejný trh

Na neveřejném sekundárním trhu spolu bez zbytečných problémů obchodují subjekty, které se na obchodu individuálně domluvily na základě nabídky a poptávky po daném cenném papíru [3].

➤ Veřejný trh

Jak opět název napovídá, na veřejném sekundárním trhu může obchodovat v podstatě každý. Je zastoupen burzou a mimoburzovními trhy. Ty mimoburzovní jsou občas považovány za neorganizované, ale nemůže tomu tak být, neboť je zde



nákup a prodej organizován subjektem na základě licence a v souladu s legislativou [3;14].

### **2.2.3 Burzovní trh**

Obchodování na burzovním trhu má přísná pravidla. Pro jeho provozování je za potřebí zvláštního povolení. Obchoduje se zde se zbožím, které musí být nejprve schváleno pověřeným orgánem burzy, a s množstvím, které není na burze fyzicky přítomno. Obchody probíhají na burzou přesně stanoveném místě a v určenou dobu. Burzovní trh se dělí z hlediska druhu obchodovaného zboží na burzy peněžní, zbožové a služeb [14].

Toto téma se nejvíc zaměřuje na burzu peněžní, pod kterou spadá i burza cenných papírů. Jejím zástupcem je v České republice Burza cenných papírů Praha, a.s. (BCPP).

#### **2.2.3.1 Funkce burzy**

Veselá [12] popisuje čtyři základní funkce, které burzy vykonávají v prosperující ekonomice:

##### ➤ Funkce likvidity

Každý držitel cenných papírů je může kdykoliv proměnit zpátky na peníze. Čím více je na trhu obchodujících, tím je likvidita cenných papírů vyšší.

##### ➤ Alokační funkce

Tuto funkci burza zastává pouze v případě, že kromě sekundárního trhu plní také roli primárního trhu a jsou na ni emitovány nové cenné papíry. Potom dochází k přesunu peněz od subjektů s nadbytkem finančních prostředků (investorům) k těm, kteří jich mají nedostatek (dlužníkům).

##### ➤ Informační funkce

Hodnota cenného papíru, která je vytvořena nabídkou a poptávkou na burzovním trhu, je velmi důležitým informativním prvkem pro investory, ale i analytiky.

Investoři jejím prostřednictvím snadno zjistí, jaký kapitálový výnos mohou od cenného papíru očekávat a analytici snadno vyhodnotí, zda je cenný papír nadhodnocen nebo podhodnocen.

➤ **Spekulační funkce**

Investoři na burzách spekulují nad působením vnějších i vnitřních vlivů na hodnotu cenných papírů za cílem dosažení zisku. Tím napomáhají k vyšší likviditě a především stabilitě burzovního trhu, který má velkou roli na bezproblémový chod tržní ekonomiky.

### **2.2.3.2 Burza cenných papírů Praha, a.s.**

Historie pražské burzy začíná v roce 1861, kdy byla v Praze založena burza, která nesla ještě německý název – Produktenhalle. Zde se obchodovalo zejména se zbožím, nicméně pro nezáměr obchodníků po bezmála roce zanikla. Až v roce 1871 se několik významných ekonomických představitelů v čele s Aloisem Olivou rozhodlo založit vůbec první pražskou burzu – k jejímu založení nashromáždili 29 780 zlatých. Na této burze se obchodovalo převážně se zemědělskými plodinami, ale už i s cennými papíry. Z důvodu růstu významnosti obchodu s cukrem se burza stala centrem obchodu právě s touto komoditou pro celé Rakousko-Uhersko. Po konci 1. světové války se na pražské burze obchodovalo už pouze s cennými papíry a 2. světová válka ukončila obchodování úplně [1].

Pražská burza, tak jak je známá v dnešní době pod názvem Burza cenných papírů Praha, a.s. se sídlem v Burzovním paláci, byla otevřena až v roce 1993. K jejímu otevření a provozu dostala povolení na základě zákona č. 214/1992 Sb. od ministerstva financí [5].

Tím navázala na burzu založenou v roce 1871, která z důvodu poválečné doby a totalitního režimu zůstala na téměř 60 let uzavřena.

➤ **Obchodování na burze cenných papírů Praha, a.s.:**

Z pohledu emitenta cenných papírů se obchodování na BCPP dělí na hlavní trh, kde se obchoduje pouze s nejkvalitnějšími cennými papíry. O vstup na hlavní trh musí

emitent požádat a o jeho přijetí rozhoduje Burzovní výbor pro kotaci na základě přísných pravidel, mezi které patří:

*„Výše základního kapitálu dle zákona o obchodních korporacích, nejméně 3 roky podnikatelské činnosti, objem emisí musí být minimálně 200 mil. Kč, minimálně 25 % z celkového objemu akcií se musí podílet na veřejných nabídkách a emise musí být dostatečně likvidní“ [14].*

Cenné papíry emitentů, které tyto podmínky nesplňují, mohou být obchodovány na volném trhu, kde musí být objem emisí minimálně 100 mil. Kč. Burza cenných papírů Praha, a.s. od účastníků na obou dvou trzích požaduje, aby zveřejňovali informace o svém hospodaření, sestavovali účetní uzávěrky a zasílali záznamy ze zasedání valné hromady [14].

Investovat na BCPP může právnická i fyzická osoba, ale pouze prostřednictvím člena burzy, který na základě licence může obchody zprostředkovávat. Mezi tyto členy patří především velké banky a brokerské společnosti. Jejich kompletní seznam je k dohledání na oficiálních stránkách BCPP. Za provedení obchodů si broker účtuje provizi nebo jednorázový poplatek, proto je vhodné se při jeho výběru obrátit na více společností, každá má totiž individuální podmínky.

Po kontaktování člena burzy je po fyzické osobě vyžadován doklad totožnosti, peněžní účet a majetkový účet v Centrálním depozitáři cenných papírů - ten mu založí broker. Po právnické osobě je navíc vyžadován výpis z obchodního rejstříku a jednat za ní může pouze osoba, která k tomu předloží plnou moc [2].

Jedním z brokerů na BCPP je společnost Patria Finance. Pokud se investor rozhodne jejím prostřednictvím investovat 100 000 Kč, tak si společnost nárokuje poplatek 200 Kč + 0,3% z objemu obchodu. Dohromady tedy 500 Kč.

#### **2.2.4 Mimoburzovní trh**

Na mimoburzovním trhu jsou obchodovány i cenné papíry společností, které nesplňují přísné podmínky pro vstup na burzu, ale chtějí, aby jejich cenné papíry byly veřejně obchodovatelné. To je také hlavním důvodem, proč tyto trhy vznikají. Obchodování na mimoburzovním trhu je mnohem méně nákladné, rychlejší a obchody je možné uzavírat celý den [14].

### **2.2.4.1 RM-SYSTÉM, a.s.**

Za částečně mimoburzovní trh v ČR lze považovat RM-SYSTÉM, a.s., jehož 100% vlastníkem je Fio banka. Pod tímto názvem byla společnosti 18. března 1993 udělena licence organizátora mimoburzovního trhu. 1. prosince 2008 byla tato akciová společnost transformována na klasickou burzu a dnes je známá pod názvem RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s. (RMS). Služeb této burzy za dobu její existence využilo přes 3 miliony zákazníků [16].

➤ Obchodování na burze RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s.:

Stejně jako na BCPP, i zde jsou obchodovány nejvýznamnější tuzemské tituly. Kromě nich se zde obchoduje také s cennými papíry společností, které se na BCPP nevyskytují, takovou společností je například Cukrovar Vrbátky.

Pro registraci investora na RMS platí stejné podmínky jako u BCPP. Obchodování na této burze je ale zaměřeno hlavně pro drobné a střední investory, kteří se dokonce po splnění stanovených podmínek stávají členy burzy a obchodují za zvýhodněných podmínek. Pro běžné investory je nejvýhodnější obchody uzavírat prostřednictvím pokynu „EasyClick“ přes aplikaci e-Broker. Za využití služeb této aplikace si burza RMS nárokuje relativně nízký procentuální poplatek (0,29 %, max. 3400 Kč) z objemu obchodu. V případě investice 100 000 Kč, je poplatek tedy 290 Kč. Obchody je možné uzavírat v českých korunách i u řady zahraničních titulů, takže investor nemusí řešit kurzové ztráty.

Obchodování na RMS je tedy z pohledu poplatků o něco výhodnější, než na BCPP. Ovšem nelze zde obchodovat například s komoditami. Pokud by se tedy investor rozhodl, že chce do svého portfolia některé zařadit, musel by si stejně sjednat účet u brokera, který provádí obchody na BCPP. Pro drobného investora, který chce ale obchodovat s akciemi, je RMS dostačující.

## 3 Akcie

Akcie je cenný papír, který vydává akciová společnost za účelem získání cizího kapitálu (finančních zdrojů) pro své podnikání. Akcionář tak nákupem akcie získává podíl ve společnosti [1].

S investováním do akcií je spojeno určité riziko, které je v porovnání např. s dluhopisy považováno za poměrně vysoké. K tomu vede hlavně fakt, že trh může vykazovat výrazné výkyvy, tedy poklesnout během jednoho dne i o několik procent, a tím se držitel akcie dostane do značné ztráty. Stejně tak může i cena akcie vystřelit vzhůru [1].

Jsou vydávány ve dvou podobách a to buď v listinné anebo zaknihované. V obou případech musí obsahovat:

*„Firmu a sídlo společnosti, jmenovitou hodnotu, označení formy akcie, výši základního kapitálu a počet akcií k datu emise akcie a datum akcie. Listinná akcie musí navíc obsahovat i číselné označení a podpis člena nebo členů představenstva, kteří jsou oprávněni jménem společnosti jednat k datu emise“ [1].*

### 3.1 Druhy akcií

#### 3.1.1 Kmenové akcie

Jedná se o nejběžněji obchodovanou akcií. Kmenové akcie umožňují jejich držitelům účastnit se valné hromady a hlasovat na ni. Dále má právo podílet se na zisku společnosti – tzv. dividendách, pokud se je tedy společnost rozhodne vyplácet. Dividendy jsou v případě kmenové akcie kolísavé – většinou se mění s každým účetním obdobím v závislosti na výši zisku akciové společnosti a jejich hodnotu určuje valná hromada [1].

#### 3.1.2 Prioritní akcie

Prioritní akcie nejsou volně obchodovatelné na burze a v účetnictví jsou, na rozdíl od těch kmenových, vedeny jako cizí kapitál. Mají tedy blíže k dluhopisům, nežli ke kmenovým akciím. Jejich vlastníci získávají často nárok na výplatu stabilní dividendy a na její výplatu má prvořadé právo. V praxi to znamená, že dividenda nemůže být vyplacena držitelům kmenových akcií, pokud nebyla vyplacena vlastníkům těch

prioritních. Oproti kmenovým akciím nedává prioritní akcie právo hlasovat na valné hromadě, avšak toto právo může být vlastníkovvi přiděleno, pokud mu nebyla dividenda řádně vyplacena. Dále mají držitelé prioritních akcií přednost na výplatě likvidačního zůstatku při likvidaci firmy [1].

### **3.1.3 Zaměstnanecké akcie**

Tyto akcie jsou používány jako forma odměn nebo motivační bonus pro zaměstnance společnosti. Většinou jsou nabízeny za výhodnější nákupní ceny anebo dokonce úplně zdarma. V případě odchodu zaměstnance z firmy nebo jeho úmrtí je povinností tyto akcie prodat zpátky jejich vydavateli. Toto pravidlo se však nevztahuje na situaci, kdy zaměstnanec odchází do důchodu. Držitelé těchto akcií nabývají stejných práv, jako ostatní akcionáři, neuvádí-li stanova jinak [1].

V minulosti existovala například i tzv. Zlatá akcie, která dávala jejich vlastníkovvi speciální práva, jako například vetovat rozhodnutí valné hromady nebo mít hlavní slovo právě na valné hromadě, i v případě, že se nejednalo o držitele kontrolního balíku akcií. V České republice byly tyto akcie používány v 90. letech minulého století ve spojitosti s privatizací. Avšak v rukou státu představovaly překážku svobody v podnikání, a nebyly tak slučitelné s evropským právem. „*Proto byly zrušeny ke dni 1. 1. 2006 na základě zákona 178/2005 Sb*“ [5].

## **3.2 Základní práva akcionáře**

### **3.2.1 Právo podílet se na zisku**

V případě, že valná hromada akciové společnosti rozhodne o výplatě dividend, má každý akcionář, který vlastní její akcie právo na jejich vyplacení [9].

### **3.2.2 Právo podílet se na likvidačním zůstatku**

Pokud společnost vyhlásí bankrot, mají akcionáři právo podílet se na tom, co po ní zůstalo. Nicméně nejsou první v pořadí, komu se zůstatek vyplácí, a proto je tato suma ve většině případů prakticky nulová [9].

### 3.2.3 Právo podílet se na vedení

Každý akcionář má právo účastnit se valné hromady společnosti, kde může hlasovat o navrhovaných změnách a akcích. Váha hlasu se potom přepočítává podle toho, jaký podíl akcií akcionář vlastní. Dále může například zažádat o zápis z valné hromady nebo sám kandidovat do vedoucích orgánů [9].

### 3.2.4 Předkupní právo

Když společnost vyhlásí vypsání nových akcií, mají stávající akcionáři přednostní právo na jejich nákup. Tohoto práva ovšem nemusí využít [9].

## 3.3 Riziko a očekávaná výkonnost

Jak již bylo zmíněno, investování do akcií s sebou nese určité riziko, nicméně je to právě ono riziko, co tvoří potenciál vysokých výnosů těchto investic. Jinými slovy, čím větší je riziko spojené s investicí, tím větší by měl být pro investora očekávaný výnos. Z tohoto pohledu akcie dělíme následovně.

### 3.3.1 Hodnotové akcie (Value stock)

*„Jsou akcie, které by byly považovány za zajímavou investici v případě, že by se jejich tržní cena dostala do příznivého poměru k jejich účetní hodnotě (P/B), tržbám (P/S) či k čistému zisku společnosti připadajícímu na jednu akcii (P/E)“ [7].*

Investice do těchto akcií se vyplatí v případě, že se jejich hodnota dostane pod jejich obvyklou hodnotu. Existuje-li šance, že se trh vrátí zpátky do rovnováhy, pak se dá počítat s poměrně pěkným zhodnocením kapitálu. Ovšem je riziko, že pokles valuace způsobily problémy uvnitř firmy a nastává její úpadek. V takovém případě by investor mohl také prodělat [6].

### 3.3.2 Příjmové akcie (Income stocks)

Jinak také dividendové akcie. Jsou mezi investory velice oblíbené, protože z dlouhodobého hlediska nabízí většinou velmi slušné a většinou i stabilní procentuální zhodnocení vkladu, prostřednictvím výplaty dividend, které jsou vypláceny pravidelně (ve většině případů jednou ročně). Obvykle se jedná o velké

společnosti, které mají omezené možnosti pro svůj další rozvoj, a proto velkou část svého zisku vyplácí svým investorům [6].

### **3.3.3 Růstové akcie (Growth stocks)**

Prostřednictvím těchto akcií se dá docílit skutečně velkých výnosů, protože mají velký potenciál k růstu. Většinu společností s těmito akciemi najdeme v technologickém a farmaceutickém průmyslu, kde častěji dochází k výzkumu nějaké nové technologie nebo léku, který může hodnotu společnosti zvýšit i o desítky procent během krátké doby. Ovšem nedá se zde většinou očekávat výplata dividend, jelikož většina zisků bývá okamžitě reinvestována. Problémem u těchto společností mohou být přehnaná očekávání, a tak bývá složité poznat, zda nejsou akcie již nadhodnoceny [6].

### **3.3.4 Prvotřídní akcie (Blue chips)**

Jak již název napovídá, patří tyto akcie mezi nejlepší na celé burze. Jedná se o firmy, které jsou známé a mají dlouholetou tradici. Mají finanční stabilitu a obvykle vyplácejí i zajímavé dividendy. Držení těchto akcií představuje relativně malé riziko ztráty, avšak jsou cenově hůře dostupné [6].

### **3.3.5 Spekulativní akcie (Junk stocks)**

Tyto akcie jsou velice rizikové, jelikož se většinou jedná o rozjezd firem, které nemají vybudované žádné finanční toky, anebo celkově jejich byznys plán nemusí být nejlepší. Může se také jednat o firmy, které jsou zadlužené, a jsou tudíž v úpadku, čímž se jejich valuace snížila na minimum. V případě, že se investice vydaří, může se kapitál zhodnotit i několikanásobně, ovšem pravděpodobnost tohoto scénáře je malá. Velká část těchto firem totiž nakonec skončí bankrotem a zanikne [6].

Warren Buffet, který je považován za nejúspěšnějšího investora všech dob, říká, že pro minimalizování rizika ztráty je třeba, kromě vhodně vybraného typu akcie, dobře zvolit i společnost. Investor by měl vybírat ze společností, které je schopný řídit i velmi špatný management, protože ten se do čela firmy dřív nebo později vždy dostane [27].



### **3.4 Výnosy plynoucí z držení akcií**

Velcí investoři samozřejmě mohou investovat do akcií za účelem vlastnit ve společnosti takový podíl, který by jim zajistil významné hlasovací právo nebo dokonce absolutní kontrolu. Takovou strategii lze pozorovat například u automobilových koncernů. Nicméně takové počínání vyžaduje obrovský kapitál. Hlavní motivací investorů proto ve většině případů bývá dosažení zisku. Toho se prostřednictvím akcií dá docílit dvěma hlavními způsoby.

#### **3.4.1 Výnosy z kapitálu**

Tyto výnosy tvoří růst valuace firmy. Jednoduše řečeno, když se firmě v období, kdy akcionář drží její akcie, daří, hodnota jejích akcií obvykle roste. Kapitálové výnosy, resp. ztráty, jsou potom tvořeny rozdílem mezi prodejní cenou akcie a cenou, za kterou byla pořízena [1].

Obrázek č. 3 zaznamenává kapitálovou výnosnost všech společností obchodovaných na Pražské burze cenných papírů během roku 2019. Pokud investor na začátku roku 2019 nakoupil 1000 ks akcií společnosti Erste Group Bank a prodal je na konci roku, jeho kapitálový výnos byl přibližně: 865 tis. Kč – 747 tis. Kč = 118 tis. Kč před poplatky a zdaněním.

Akcie	2018	2019	CY %
Avast	81,5	140	71,8
CETV	62,3	102	63,7
ČEZ	535	509,5	-4,8
Erste Group Bank	747	865	15,8
Kofola ČS	283	280	-1,1
Komerční banka	847	829,5	-2,1
Moneta Money Bank	72,5	85	17,2
O2 C.R.	241	234	-2,9
Pegas Nonwovens	806	700	-13,2
Philip Morris ČR	14.080,0	15.280,0	8,5
Stock Spirit	61,4	62	1
VIG	527	647	22,8

Obr. 3. Kapitálová výnosnost akcií za rok 2019 [8].

### 3.4.2 Výnosy z dividend

Výplata dividend je pro spoustu akcionářů hlavní motivací ke koupi daného titulu. Jejím prostřednictvím společnost rozděluje svůj zisk mezi své akcionáře. Výplata dividend však nemusí být nikdy jistá a jejich hodnota je nestabilní. V případě, že je společnost ve ztrátě, nedá se od ní očekávat, že by k vyplácení dividend vůbec došlo, protože nemá co rozdělovat. Ani pokud se společnosti daří, nemusí to nutně znamenat, že bude dividendu vyplácet. Svůj zisk může totiž chtít investovat například do rozšíření firmy. Po celém světě ale existují společnosti, jejichž vnitřní hodnota akcie je postavena právě na výplatě dividend. Kdyby je tedy společnost jeden rok nevyplatila, mělo by to dopad na tržní hodnotu jejích akcií. V České republice je takovou společností například ČEZ. I přesto je dobré sledovat dění uvnitř společnosti. Hodnotu dividendy určuje valná hromada a její hodnota je určena z pravidla na jednu akcii [1;23].

Z obrázku č. 4 je patrné, že zatímco například hodnota dividend společnosti ČEZ má sestupovou tendenci, hodnota dividend společnosti Philip Morris za poslední roky výrazně vzrostla, nicméně hranice 1600 Kč je způsobena rozdělením nahromaděného zisku z minulých let, a tak se nepředpokládá, že by se v dalším roce opět zvýšila [8].

<b>Titul</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Avast (USD)	-	-	-	-	-	0,13
ČEZ (CZK)	40	40	40	33	33	24
Erste Bank (EUR)	0,2	-	0,5	1	1,2	1,4
Kofola (CZK)	-	-	62	13,5	16,2	13,5
KB (CZK)	46	46	62	62	40	47
Moneta (CZK)	-	-	-	9,8	8	6,2
O2 (CZK)	18	13	16	21	21	21
Pegas (EUR)	1,1	1,15	1,25	1,3	-	-
Philip Morris (CZK)	820	880	920	1000	1080	1600
Stock (EUR)	0,01	0,04	0,19	0,08	0,08	0,08
VIG (EUR)	1,3	1,4	0,6	0,8	0,9	1

*Obr. 4. Výše dividend na jednu akcii 2014-2019 [8].*

## **4 Oceňování akcií**

V první řadě je potřeba uvést, že neexistuje žádná naprosto spolehlivá metoda, která by akcionáři dala naprosto přesnou hodnotu akcie. Je tomu tak hlavně z důvodu, že každá metoda klade důraz pouze na některé faktory, které ovlivňují cenu akcie. Jenže těchto faktorů je nespočetně mnoho od dění uvnitř společnosti, přes politickou a hospodářskou situaci státu, až po dění v zahraničí. Ovšem odhalení situace, kdy dojde ke změně na trhu, je klíčové pro provedení úspěšné investice, proto je více než dobré tyto metody alespoň znát i přesto, že je nelze považovat za 100% spolehlivé [1].

### **4.1 Chování cen akcií**

Existuje spousta teorií, které se zabývají chováním akciového trhu, ale v případě vývoje akcií je potřeba je víc než kdy jindy brát pouze jako teorie. Důkazem pro to je situace spojená s celosvětovou pandemií, která byla na zlomu roku 2019/20 způsobená virovým onemocněním COVID-19, kdy všechny světové burzy zaznamenaly obrovský propad v řádu desítek procent. S takovou krizí, kdy se celý svět během několika dnů prakticky zastaví, žádné analýzy počítat nemůžou, natož aby předvíдали jejich dopad. Z dlouhodobého hlediska mají na cenu akcií vliv následující faktory:

#### **4.1.1 Makroekonomické veličiny**

Míra nezaměstnanosti, HDP, inflace, měnový kurz a spousta dalších ovlivňují cenu akcií všech společností působících na území daného státu [1].

#### **4.1.2 Odvětvové veličiny**

Ovlivňují ceny akcií společností v daném odvětví. Mezi tyto veličiny lze řadit například zájem o dané odvětví, dosažení nových výzkumů, dostupnost surovin pro odvětví a další [1].

#### **4.1.3 Individuální veličiny**

Tyto veličiny ovlivňují pouze konkrétní společnost, a proto mají na její hodnotu největší vliv. Spadá sem například schopnost vedení řídit firmu nebo míra

zadluženosti. Nejdůležitějším faktorem pro oceňování akcií je však zisk, který společnost produkuje [1].

Nicméně jak říká Warren Buffet, každá ekonomická krize je impulsem k rozhýbání akciového trhu. Důkazem toho jsou USA, které zažily obrovské výkyvy akciového trhu spojené s hospodářskou krizí v roce 1929, světovými válkami nebo 11. zářím 2001 a i přesto všechno jsou akciové indexy v USA nejvýše, kde kdy byly. Nastávající krize spojená s onemocněním COVID-19 tedy restartuje trh a dává možnost k levnému nakoupení nejen akcií [28].

## **4.2 Fundamentální analýza**

Jedná se o velmi oblíbenou metodu pro zkoumání akciového trhu. Analyzováním akcie touto metodou se analytici snaží najít tzv. vnitřní hodnotu akcie a tu porovnávat s její tržní hodnotou. V praxi potom nastávají tři možnosti:

- Vnitřní hodnota akcie je vyšší nežli tržní = cena akcie je podhodnocena a je vhodná ke koupi.
- Vnitřní hodnota je stejná jako tržní = cena akcie je správně ohodnocena a nad její koupí či prodejem je možné spekulovat.
- Vnitřní hodnota akcie je nižší nežli tržní = akcie je nadhodnocena a vhodná k prodeji.

Fundamentální analýza studuje především výkonnost společnosti v minulosti. K tomu používá data o dosaženém zisku z minulých let, nebo sleduje, jestli dochází k pravidelnému a nekolísavému vyplácení dividend. Největším problémem, se kterým se analytici při používání této metody setkávají, je, že některé společnosti nemusí uvádět přesná data o výsledcích svého hospodaření nebo mohou mít zkrátka jen přehnané cíle, které nejsou schopni naplnit. Investoři poté stále věří, že společnost je podhodnocena a nakupují její akcie i přesto, že jejich cena už je tou dobou nadhodnocena. Když se potom provalí pravda, trh může cenu akcií společnosti poslat až daleko pod hodnotu, kam by správně patřila [1].

### 4.2.1 Dividendové diskontní modely

Jednou z metod pro výpočet vnitřní hodnoty akcie jsou tzv. dividendové diskontní modely. I přesto, že tato metoda má z pohledu praxe velmi omezené použití, z teoretického pohledu je považována za nejpropracovanější. Je potřeba si uvědomit, že investor musí počítat se všemi budoucími příjmy, které držení akcie investorovi přinese. Tedy nejen s kapitálovým ziskem, ale i výnosem z dividend. Právě na to se dividendové diskontní modely zaměřují.

Pro příklad výpočtu vnitřní hodnoty akcie je možno použít následující vzorec, který počítá s nulovým růstem dividendy.

$$V = \sum_{N=1}^N \frac{D}{(1+k)^N} + \frac{P_N}{(1+k)^N}$$

*Obr. 5. Výpočet vnitřní hodnoty akcie s nulovým růstem dividendy při době držení akcí alespoň 1 rok [13].*

**V** = vnitřní hodnota akcie

**D** = hodnota dividend

**N** = počet let držení akcie

**P** = očekávaná hodnota akcie v době prodeje

**k** = požadovaná výnosová míra v %

Největším problémem této metody je, že dividendy jsou málo kdy stabilní a i při využití výpočtu pro proměnlivou dividendu je její hodnota špatně předvídatelná. I drobná odchylka v odhadované a reálně vyplacené částce dividendy pak vede k velkému rozdílu vnitřní hodnoty akcie [12].

### 4.2.2 Ziskové modely

Pro většinu investorů je použití této metody daleko víc vypovídající o vnitřní hodnotě akcie, protože pracuje s čistým ziskem společnosti. Většina těchto modelů totiž vychází z poměru P/E – „price-earnings ratio“. Tento ukazatel vyjadřuje

poměr mezi tržní hodnotou akcie (P) a čistým ziskem společnosti na jednu akcii (E). Jak uvádí Graham [26], optimální hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 10-20. V praxi to znamená, že pokud tržní hodnota akcie je 500 Kč a společnost produkuje čistý zisk 25 Kč, je hodnota P/E (500/25) 20. To znamená, že investor je ochoten vynaložit 20 Kč svého kapitálu na 1 Kč zisku společnosti. Ukazatel P/E se dá taky za určitých předpokladů interpretovat jako očekávaná doba návratu investice. V předchozím příkladu by tedy návratnost investice byla v horizontu 20 let [17;26].

Vnitřní hodnotu zkoumané akcie potom lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$V = E_1 * (P/E)$$

Obr. 6. Výpočet vnitřní hodnoty akcie pomocí ukazatele P/E [17].

**V** = Vnitřní hodnota akcie

**E1** = Očekávaný čistý zisk společnosti na jednu akcii

**P/E** = Tržní hodnota akcie / čistý zisk společnosti na jednu akcii

Největší problém ziskových modelů je pak odhad budoucích zisků, které se, jako všechno v budoucnosti, nedají předpovědět se 100% přesností. Některé společnosti navíc mohou být příliš optimistické a svůj budoucí zisk výrazně nadhodnocovat, v horším případě ho mohou dokonce falšovat.

### **4.3 Technická analýza**

Na rozdíl od fundamentální analýzy, která zkoumá, do které konkrétní společnosti se vyplatí investovat, se technická analýza zaměřuje na chování a pozorování trhu jako takového. Vychází z opakujícího se cyklu trhu, neboť růst vždy střídá pokles a zase obráceně. Pozoruje poptávku a nabídku na trhu a na základě složitých matematických výpočtů a pozorování historických grafů se snaží předpovědět, zda se trh propadne nebo naopak poroste.

Jak Jílek [1] uvádí, o tom, zda je vůbec možné vývoj trhu efektivně předpovědět se vedou dlouhé diskuze a spousta odborníků to považuje spíš za nemožné.

Nicméně je důležité sledovat vývoj trhu, a pokud se jeho hodnota dostane výrazně výš oproti předcházejícím ekonomickým cyklům, je dobré zbystřit a předpokládat jeho pokles. Ten však může nastat během několika týdnů, ale i let. Racionálně uvažující akcionář by se ale v takové situaci měl spíš akcií zbavovat než kupovat další. To stejné platí i za předpokladu, že se trh dostane nestandardně nízko, tedy předpovídat růst a akcií se nezbavovat.

#### **4.4 Psychologická analýza**

Velkou roli na hodnotu akcie má i psychika investorů. Tato analýza vychází z toho, že investiční rozhodnutí je velkou měrou řízeno emocemi. Konkrétně z touhy po velkém výdělku a strachu ze ztráty. Podle psychologie davu se žádný investor totiž nepohybuje v uzavřené bublině odříznut od okolního světa, ale naopak je v určitém davu, kde jeden na druhého vytváří psychický nátlak. Dav se potom chová jednomyslně a ztrácí racionální uvažování. Je velmi jednoduché davovému šílenství propadnout a dosahovat tak pouze průměrných výsledků, kterých dosahuje i celý dav [1].

##### **4.4.1 Psychologická analýza podle Kostolanyho**

Podle Anrého Kostolanyho (1906-1999) ovládají akciový trh převážně hráči, kteří jednoduše propadnou davovému šílenství – mají roztřesené ruce. Jeden z deseti investorů je spekulant, který je imunní vůči davové psychóze – má pevné ruce. Navíc dobře ovládají svojí intuici, jsou trpěliví a mají i trochu štěstí. Většinu svých investic řídí proti trendu. Spekulanti si na rozdíl od hráčů uvědomují, že docílení zisku na burze vyžaduje čas a nemají o jeho výši přehnané představy. Nemají tak velký problém přijímat riziko, tudíž se nenechávají unést emocemi, když trh zaznamenává velký růst, resp. pokles, a zachovávají si zdravý rozum. To vše je dělá z dlouhodobého hlediska úspěšnějšími investory nežli hráče [1].



*„Na trhu podle Kostolanyho nastávají čtyři situace:*

- *Růst ceny i objemu obchodů – Hráči rádi nakupují akcie při rostoucích cenách, spekulanti jim je prodávají.*
- *Klesají ceny, ale rostou objemy obchodů – Hráči prodávají své akcie, když ceny klesají, spekulanti je od nich kupují.*
- *Klesají ceny i objemy obchodů – Spekulanti ještě nezačali nakupovat, protože očekávají další pokles.*
- *Růst cen a pokles obchodů – Hráči nevěří růstu cen, a proto nenakupují“ [1].*

Ponaučení k této analýze lze brát ze všech ekonomických krizí i z té, která propukla v roce 2020, jejíž celkové důsledky zatím nejsou známe, ale velké davové šílenství, kdy se všichni rozhodli zbavovat svých akcií, mělo za následek velký propad na všech světových burzách, které už tou dobou byly přesycené – spekulanti ani analytici už nepředpokládali velký růst hodnoty akcií a spíš se připravovali na propad, oproti tomu hráči se stále nechávali unést rostoucím trendem a akcie nadále nakupovali.

## 5 Investování

### 5.1 Typy investora

Investování je hra, která je z dlouhodobého hlediska výnosná, ale je proložena krátkodobými cykly, které jsou ztrátové (někdy méně, někdy více). Začínající investor může špatně odhadnout vhodnou dobu anebo mít prostě jen smůlu a začít investovat právě v onom zmíněném ztrátovém období. To pak nemusí mít dobrý dopad na jeho psychické zdraví ani finanční situaci. Proto ještě předtím, než se kdokoliv rozhodne investovat, je potřeba si ověřit, který typ investic je pro něj vhodný. Investiční poradci k tomu většinou používají vhodně sestavený dotazník, který zjistí vztah potencionálního investora k riziku v poměru k očekávaným výnosům z investice.

Syrový [11] ve své knize investory rozděluje podle těchto čtyř typů:

#### 5.1.1 Silně konzervativní investor

Tento typ investora je vysoce náchylný k riziku, proto netoleruje prakticky žádnou finanční ztrátu a i mírný pokles hodnoty jeho portfolia u něj vyvolává psychické potíže. Raději zvolí cestu nízkých, ale bezpečných výnosů. Tomuto typu investora je silně nedoporučeno investovat na kapitálovém trhu, ale pouze na peněžním, kde je riziko ztráty relativně nízké [4;11].

#### 5.1.2 Konzervativní investor

Proti předchozímu typu je tento investor už ochoten přijmout malou ztrátu hodnoty jeho portfolia, která ale nepřesahuje 5 %. Zároveň z dlouhodobého hlediska očekává od vloženého kapitálu výnos, který meziročně přináší alespoň podobné zhodnocení. Konzervativním investorům se doporučuje mít stále většinu svých investic na peněžním trhu, které můžou částečně kombinovat investováním na trhu kapitálovém. Nicméně nežli do akcií by měl investovat spíše do dluhopisů, které nejsou v porovnání s akciemi tolik rizikové [4;11].

### **5.1.3 Vyvážený investor**

Pokud je potencionální investor ochoten unést pokles svého portfolia o max. 15 %, může do svého portfolia zařadit kromě dluhopisů také akcie. Měl by se však zaměřit hlavně na stabilní společnosti, které mají určitou podnikatelskou tradici. Ideální je, pokud pravidelně vyplácejí dividendy, které mohou pokrýt případné kapitálové ztráty, v lepším případě navýšit výnos [4;11].

### **5.1.4 Dynamický investor**

Dynamický investor zachovává chladnou hlavu i v případě, že jeho portfolio ztratilo na své původní hodnotě okolo 30 %. Je si vědom toho, že se jedná pouze o přechodné období a hodnota jeho portfolia se mu v dlouhodobém horizontu vrátí. Své investice diverzifikuje do akcií zajetých společností se zkušeným vedením, které vykazují stabilní meziroční růst a ročně vyplácejí dividendy – ty tvoří základ jeho portfolia. Druhou částí je pak tzv. nástavba, která se skládá z akcií více kolísavých společností, u kterých se dá dosáhnout velkých kapitálových výnosů, ale i ztráty. Malou procentuální část jeho portfolia mohou tvořit dluhopisy nebo instrumenty peněžního trhu [4;11].

Jak z jednotlivých typů vyplývá, důležitým faktorem pro výběr druhu investic je i doba, na kterou může investor své finance do investice vložit. Pokud tedy předem ví, že například následující rok bude vložené peníze z nějakého důvodu potřebovat, je nevhodné investovat je na kapitálovém trhu. Pokud totiž hodnota jeho portfolia bude ihned po nákupu klesat, může se plánovaná doba držení cenných papírů prodloužit i několikanásobně nebo je investor bude muset prodat se ztrátou. Bezpečnější je proto pouze ochránit jejich hodnotu před inflací pomocí instrumentů peněžního trhu.

## **5.2 Tvorba portfolia**

Portfolia jsou všechny akcie a další cenné papíry, které jsou v držení daného investora. Pro minimalizaci rizika ztráty je vhodné poskládat své portfolio z více akciových společností. Ty by se měly od sebe lišit například odvětvím nebo místem

emitace akcií. Problémy ve státní ekonomice nebo v daném odvětví tak nemusí ovlivnit celé portfolio. Jedná se o tzv. diverzifikaci svých peněžních prostředků. Optimální portfolio je kromě akcií doplněno dluhopisy a z malé části také instrumenty peněžního trhu.

### **5.3 Doba držení akcií**

Podle Jílka [1] má drobný investor z časového hlediska dvě možnosti, jak investovat do akcií:

#### **5.3.1 Dlouhodobé investování**

Jak již název napovídá, akcie jsou nakupovány s úmyslem držet je delší dobu (minimálně v řádu měsíců, ale spíše let). Spekuluje se nad dlouhodobým vývojem hodnoty akcií, který činí jeho zisk, respektive ztrátu. Ideální doba pro uzavření obchodu této investice začíná po první hodině obchodního dne a končí hodinu před jeho koncem, protože v této době jsou kurzy nejstabilnější. Dlouhodobé investování je méně rizikové nežli krátkodobé, zvláště pokud se jedná o dividendové akcie. Výhodou této strategie je též fakt, že pokud se investor rozhodne akcie držet déle než 3 roky, není povinen při jejich prodeji platit daň ze zisku. Dále je investor ušetřen od neustálých poplatků za provedené obchody, které si účtují brokerské společnosti [1;5].

#### **5.3.2 Krátkodobé investování**

Může se provádět klidně každý obchodní den a investor spekuluje na rychlou změnu kurzu akcie. Tato strategie je velmi časově náročná, protože vyžaduje každodenní studování aktualit a sledování vývoje burzy. Nejlepší je takto obchodovat první hodinu po otevření burzy a hodinu před jejím zavřením, jelikož jsou kurzy málo stabilní [1].

Tato metoda může vést k velkým výtěžkům, respektive ztrátě, proto není vhodná pro investory, kteří jsou náchylnější k riziku a nejsou v obchodování s akciemi zkušení.

Investor je při této metodě vždy povinen zaplatit kromě poplatků za provedení obchodu i daň z případného zisku [5].

## **5.4 Proč (ne)využívat fondy kolektivního investování.**

*„Jejich investiční rozhodnutí jsou údajně kvalifikovanější. Nad tímto tvrzením lze polemizovat, neboť investice podle selského rozumu běžně přináší vyšší výnosnost než jakákoliv vědecká analýza trhu“ [1].*

Jednou z možností, jak zhodnotit své peněžní prostředky na finančním trhu jsou podílové fondy, které se prezentují jako velmi výhodné. Nespornou výhodou těchto fondů je fakt, že nashromážděný kapitál má takový objem, že je snadnější ho optimálně diverzifikovat a minimalizovat tak riziko ztráty. Jestliže totiž jeden investovaný titul ztratí na své hodnotě, tak ztrátu pokryje výnos z jiných titulů. Fondy jsou navíc spravovány profesionály, kteří mají přístup k daleko více informacím a mají větší zkušenosti nežli začínající investor.

Podílové fondy si za své služby ale účtují nemalé poplatky. V podstatě investor tak mezi sebe a burzu často vloží dalšího prostředníka, který chce taky mít podíl na jeho výnosech. Ty pak ve finále investorovi často přináší zhodnocení, které pouze o pár procent přesahuje inflaci.

Další nevýhodou je, že tyto fondy mají relativně nízkou likviditu. Dle zákona má podílový fond povinnost vyplatit investorovi jeho peníze při zrušení investice do 15 dnů. V praxi to potom vypadá tak, že jsou investorovi vyplaceny v horizontu jednoho až dvou týdnů i přesto, že běžná likvidita cenných papírů při přímém obchodování na burze jsou přibližně 3 dny [1].

Některé teorie tvrdí, že kolektivní investiční fondy jsou vhodné pro začátečníky. U investování, stejně jako všude jinde, platí pořekadlo „žádný učený z nebe nespadá“ a využíváním podílových fondů se člověk ničemu nepřiučí. Jsou tedy vhodné hlavně pro lidi, kteří chtějí například každý měsíc investovat jen část své mzdy a nemají čas a chuť se o investování více zajímat. Na úkor toho jde ale potenciální výše výnosů a možnost sebevzdělávání.

## 6 Investování do akcií na burze RMS

Praktická část této práce se zabývá investováním do vybraných titulů, které jsou zakoupeny v roce 2014 a prodány koncem roku 2019. Držení akcií je tedy 5 let. Tituly jsou vybrány podle stanovených kritérií a profilu investora. K nákupu i prodeji jsou použity reálné tržní hodnoty akcií z dané doby. Na nákup akcií je stanovena částka 100 000 Kč, která není shledána za nereálně dostupnou a zároveň je dostačující k demonstrování výzkumu. Do této částky se musí vejít pouze hodnota objemu nakoupených akcií, nikoliv i poplatků za provedení obchodu, je tedy možné částku lehce překročit.

Výzkum se zaměřuje na kapitálovou výnosnost jednotlivých titulů a jejich schopnost pokrýt případné ztráty nebo naopak navýšit výnos výplatou dividend. Výzkumné otázky jsou tedy pro zkoumané období následující:

- Jak jsou dividendové výnosy schopny pokrýt případné ztráty?
- Proč diverzifikovat při investování do dividendových akcií?

Obchody jsou realizovány přes RM-SYSTÉM, česká burza cenných papírů a.s., takže poplatky z nákupu a prodeje činí 0,29 % z objemu obchodu. Akcie jsou drženy déle než 3 roky, takže investor dle zákona není povinen zaplatit daň z případného kapitálového výnosu.

### 6.1 Profil zkoumaného investora

Začínající investor chce zhodnotit část svých úspor, o které ví, že pokud nenastane nějaká mimořádná událost, nebude ji v horizontu několika let potřebovat. Počáteční hodnota úspor je 100 000 Kč. Do této částky se chce vejít při nákupu akcií, aby ale zaplatil i poplatky za obchod, je ochoten tuto částku až o tisíc korun přesáhnout.

Nemá žádné praktické zkušenosti s investováním, ale rád by se něco nového naučil. Zároveň je zvyklý spoléhat sám na sebe a není příliš důvěřivý, proto by rád zůstal pánem svých peněz. Z toho důvodu nevolí variantu investování prostřednictvím kolektivních fondů, ale investuje sám za sebe. Zjistil si, že pro něj, jako drobného investora, je nejvýhodnější a nejjednodušší způsob obchodovat přes burzu „RM-

SYSTEM“, protože na BCPP by musel vybírat mezi větším množstvím brokerů a vybrat si pokud možno toho nejvýhodnějšího. U toho by ale pravděpodobně zaplatit stále větší poplatky, nežli na burze RMS. Ta sice nenabízí takový objem obchodovaných akcií, ale ten je dostačující k jeho investované sumě.

Protože se rozhodl investovat do akcií, má relativně malou averzi k riziku. Přesto nechce spoléhat pouze na kapitálový výnos, ale rád by měl i nějaký příjem z výplaty dividend. Proto chce pro svou investici vybrat tituly, u kterých je pravděpodobné, že dividendy budou vyplácet. Neví, jestli je vhodnější svůj kapitál diverzifikovat, anebo ho vložit celý do jedné společnosti.

Jelikož pečlivě sleduje dění ve světě, tak na konci roku 2019 zbystří nad rozrůstajícím se problémem spojeným s virovým onemocněním COVID-19 a na základě selského rozumu se rozhodne akcie prodat.

## **6.2 Metodika výzkumu**

Nákup akcií je proveden 24. 11. 2014 a jsou drženy do 18. 12. 2019. Toto období je zvoleno zcela náhodně bez předchozí znalosti výsledků plynoucích z výzkumu. Do výzkumu jsou zařazeny všechny tituly, které splňují následující kritéria.

- Společnost musí být obchodovatelná na hlavním trhu burzy RM-SYSTEM, česká burza cenných papírů a.s.
- Společnost musí každý rok po dobu držení akcií vyplácet dividendy.
- Tržní hodnota jedné akcie musí být k datu nákupu alespoň 200 Kč.
- Ve výzkumu se nesmí objevit dvě společnosti, které vykonávají svou hlavní činnost ve stejném odvětví. V případě, že dvě a více společností splňuje první dvě podmínky, je pro výzkum vybrána ta společnost, která generuje nejvyšší zisk na akcii.

Tržní hodnota a vyplacené dividendy jsou zaznamenány do vzorové tabulky č. 1 a z nich jsou vypočteny další hodnoty, které jsou k výzkumu potřeba. Všechny částky zapsané v tabulce jsou v Kč. Pokud společnost vyplácí dividendy v eurech, je jejich hodnota převedena v kurzu: 1 EUR = 25 Kč.

Tab. 1. Vzorová tabulka pro výzkum investice 100 000 Kč do akcií [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota						
Objem						
Hodnota objemu						
Kapitálový výnos	x					
Kapitálový výnos v %	x					
Dividenda na akcii	x					
Dividendový výnos	x					
Dividendový výnos v %	x					
Kumulativní dividendový výnos	x					

➤ Tržní hodnota

Je částka, za kterou se akcie obchoduje při otevření burzy 24. 11. daného roku. Pokud tento datum není obchodní den, je použit údaj z nejbližšího následujícího obchodního dne. V roce 2019 je pak použita hodnota ke stanovenému dni prodeje akcií.

➤ Objem

Je počet akcií (zaokrouhlený dolů na celá čísla), které bylo možno za stanovenou částku v počátečním kurzu nakoupit. Proto se v následujících letech toto číslo nemění.



➤ Hodnota objemu

Je suma, která představuje hodnotu nakoupených akcií ke stanovenému dni v konkrétním roce. Hodnota objemu = Objem x Tržní hodnota. Hodnota objemu v roce 2014 je zároveň pořizovací cena akcií.

➤ Kapitálový výnos

Resp. kapitálová ztráta, je částka, kterou investor ke stanovenému dni získává, resp. ztrácí. Kapitálový výnos = Hodnota objemu v konkrétním roce – Pořizovací cena akcií.

➤ Kapitálový výnos v %

Resp. kapitálová ztráta v %, je vyjádření růstu, resp. ztráty hodnoty pořizovací ceny akcií v %. Kapitálový výnos v % = Kapitálový výnos v konkrétním roce/Pořizovací cena akcií)

➤ Dividenda na akcii

Je částka, kterou rozhodla valná hromada společnosti v daném roce vyplatit na jednu akcii. Tento výzkum pracuje s hrubou hodnotou dividendy, jelikož jejich zdanění je nad rámec této bakalářské práce.

➤ Dividendový výnos

Je částka, která je investorovi vyplacena prostřednictvím dividend v daném roce. Dividendový výnos = Objem x Dividenda na akcii.

➤ Dividendový výnos v %

Je míra zhodnocení počáteční hodnoty investice v daném roce. Dividendový výnos v % = Dividendový výnos/Pořizovací cena akcií.

➤ Kumulativní dividendový výnos

Je částka, která byla nashromážděna ke stanovenému datu v daném roce na základě výplaty dividend.

Tab. 2. Vzorová tabulka pro výzkum – shrnutí investice [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena						
Výnos za dobu držení	x					
Zisk	x					
Poplatek za obchod		x	x	x	x	
Hodnota vkladu		x	x	x	x	

Do tabulky č. 2 je zaznamenáno shrnutí investice do akcií zkoumané společnosti, kde:

➤ Nákupní cena

Je neměnná částka, která byla vynaložena na nákup akcií v počátečním období.

➤ Výnos za dobu držení

Je součet hodnoty objemu akcií a kumulativních dividendových výnosů k danému dni a roku.

➤ Zisk

Je částka, které by investor dosáhl při prodeji akcií v daném roce před odečtením poplatků za uzavřený obchod.  $Zisk = Výnosy\ za\ dobu\ držení - Nákupní\ cena.$

➤ Poplatek za obchod

Je potřeba ještě zahrnout poplatky, které investor zaplatil za provedení obchodů v roce 2014 a 2019 (0,29 % z objemu obchodu).

➤ Hodnota vkladu

Je suma, kterou investor v roce 2014 celkově vynaložil na nákup akcií. V roce 2019 je to potom hodnota, kterou investor z investice obdrží.

### **6.3 Investování do jednotlivých titulů**

#### **6.3.1 ČEZ, a.s.**

BIC: BAACEZ

ISIN: CZ0005112300

První společností, která splňuje stanovená pravidla, je akciová společnost ČEZ. Ta vznikla v roce 1992 přeměnou Českých energetických závodů a je mateřskou společností Skupiny ČEZ, která se zabývá především těžbou uhlí, jeho přeměnou na elektrickou energii a její následovnou distribucí. V roce 2010 své služby rozšířila i o dodávky zemního plynu. Má přes 8 milionu zákazníků a zaměstnává okolo 32 tisíc zaměstnanců. Momentálně je největším výrobcem elektrické energie na našem území. Podíl na dodávkách energie má i v zahraničních státech, což ji zajišťuje pevnou pozici na energetickém trhu střední a jihovýchodní Evropy.

Na Burze cenných papírů Praha, a.s. patří k nejobchodovatelnějším titulům. Dále je možné akcie obchodovat na burze RM-S a v zahraničí na Varšavské burze. Počet emitovaných kusů akcií této společnosti je 537 989 759 kusů v nominální hodnotě 100 Kč [18].

➤ Investice

Ke stanovenému datu pro nákup jsou akcie obchodovány za tržní hodnotu 605 Kč, za kterou jich investor nakupuje 165 kusů. Nedá se ovšem říct, že jsou zakoupeny ve správnou dobu, protože jejich cena v horizontu dvou let klesá o téměř 29 %.

Hodnota nakoupených akcií tedy z necelých 100 tisíc spadla na pouze něco málo přes 70 tisíc. Naštěstí zde propad končí a v následujících dvou letech opět roste, pak opět lehce klesá. Při prodeji investor ztrácí bez mála 100 korun na jednu akcii. Současná hodnota jeho vložených peněz je tedy 83 572,50 Kč.

Dividendové výnosy jsou nejvyšší v prvních dvou letech, kdy je jejich suma 6 600 Kč. Zhodnocení kapitálu prostřednictvím dividend je tedy víc než 6 %. V následujících letech zhodnocení klesá až na 4 % z investovaného kapitálu. Po dobu držení akcií investor obdržel formou dividend částku 28 050 Kč.

Tab. 3. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti ČEZ, a.s. [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota	605	476,1	430	481	550,1	506,5
Objem	165	165	165	165	165	165
Hodnota objemu	99825	78556,5	70950	79365	90766,5	83572,5
Kapitálový výnos	x	-21268,5	-28875	-20460	-9058,5	-16252,5
Kapitálový výnos v %	x	-21,31%	-28,93%	-20,50%	-9,07%	-16,28%
Dividenda na akcii	x	40	40	33	33	24
Dividendový výnos	x	6600	6600	5445	5445	3960
Dividendový výnos v %	x	6,61%	6,61%	5,45%	5,45%	3,97%
Kumulativní dividendový výnos	x	6600	13200	18645	24090	28050

Z tabulky č. 4 vyplývá, že i přes relativně velkou kapitálovou ztrátu končí investice v kladných číslech. To je zapříčiněno pouze výnosy plynoucích z dividend. Zhodnocení kapitálu za dobu držení investice je tedy lehce přes 10 tisíc Kč. Ovšem ještě výhodnější by bylo akcie prodat ke zmiňovanému datu v roce 2018. Vývoj cen akcií však nelze 100% předvídat.

Tab. 4. Shrnutí investování do akcií společnosti ČEZ, a.s. [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena	99824	99825	99825	99825	99825	99825
Výnos za dobu držení	x	85156,5	84150	98010	114856,5	111622,5
Zisk	x	-14668,5	-15675	-1815	15031,5	11797,5
Poplatek za obchod	289,5	x	x	x	x	242
Hodnota úspor	100114,5	x	x	x	x	111380,5

### 6.3.2 Komerční banka, a.s.

BIC: BAAKOMB

ISIN: CZ0008019106

Jak z názvu společnosti vyplývá, její hlavní činnost se zaměřuje na bankovníctví a finančníctví. Byla založena jako peněžní ústav v roce 1990 vyčleněním obchodní činnosti z dřívější Státní banky československé. V roce 1992 byla její podoba převedena na akciovou společnost. Její akcie byly touto dobou ve správě Fondu národního majetku ČR, který je uvolnil do kupónové privatizace.

Dnes poskytuje své služby přibližně 1,7 milionům zákazníků a její akcie jsou obchodovatelné na burze BCPP a RM-S se 190 049 260 kusy emitovaných akcií v nominální hodnotě 100 Kč [19].

#### ➤ Investice

Investor 24. 11. 2014 nakupuje akcie za tržní cenu 940 Kč/ks. Za stanovenou částku pořizuje 106 kusů akcií v celkové hodnotě 99 640 Kč. Kapitálový výnos hned v následujícím roce činí více než 7 %. Naneštěstí v dalších letech hodnota

akcií Komerční banky začíná kolísat a v době prodeje stojí jedna akcie 803 Kč. Investor tedy opět prodává akcie s kapitálovou ztrátou více než 100 Kč na akcii. Společnost však opět během každého roku vyplácí poměrně slušnou částku ve formě dividend. Jejich hodnota se průměrně pohybuje lehce přes 5 % z pořizovací ceny akcií a za dobu jejich držení vyplacené dividendy dávají dohromady částku 27 242 Kč.

*Tab. 5. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Komerční banka, a.s. [Vlastní zpracování].*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota	940	1006	850	913	903	803
Objem	106	106	106	106	106	106
Hodnota objemu	99640	106636	90100	96778	95718	85118
Kapitálový výnos	x	6996	-16536	6678	-1060	-10600
Kapitálový výnos v %	x	7,02%	-16,60%	6,70%	-1,06%	-10,64%
Dividenda na akcii	x	46	62	62	40	47
Dividendový výnos	x	4876	6572	6572	4240	4982
Dividendový výnos v %	x	4,89%	6,60%	6,60%	4,26%	5,00%
Kumulativní dividendový výnos	x	4876	11448	18020	22260	27242

Po započtení poplatku za provedení nákupu je pořizovací hodnota akcií Komerční banky 99 929 Kč. I přesto, že nejvyšší kapitálový výnos má investor v roce 2015, nejvýhodnější prodej za dané období by byl ke stanovenému datu v roce 2018. Investor by však ani v jednom případě nebyl ve ztrátě. Ke dni prodeje je hodnota úspor po odečtení poplatku lehce přes 112 tisíc Kč. Zhodnocení vloženého kapitálu je tedy lehce přes 12 %.

Tab. 6. Shrnutí investování do akcií společnosti Komerční banka, a.s. [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena	99640	99640	99640	99640	99640	99640
Výnos za dobu držení	x	111512	101548	114798	117978	112360
Zisk	x	11872	1908	15158	18338	12720
Poplatek za obchod	289	x	x	x	x	247
Hodnota úspor	99929	x	x	x	x	112113

### 6.3.3 Philip Morris ČR, a.s.

BIC: BAATABAK

ISIN: CS0008418869

Byla založena v roce 1992 na základě koupě kontrolního balíku akcií společnosti Tabák, a.s. společností Philip Morris International. Philip Morris ČR, a.s. je tedy její dceřinou společností. Nejstarší továrna, kterou společnost vlastní, byla založena již v roce 1814. Její původní sídlo bylo z Kutné hory v roce 2002 přemístěno do Prahy. S výrobou přes 40 miliard kusů cigaret ročně je největší výrobcem a prodejcem tabákových výrobků v České republice. Své výrobky expanduje do více než 50 zemí. Je obchodovatelná na burze BCPP a RM-S. Počet emitovaných akcií je 1 913 698 kusů s nominální hodnotou 1000 Kč [20].

#### ➤ Investice

Akcie této společnosti jsou na Pražské burze vůbec nejdražší. Nicméně, jak ukazuje tato investice, za vysokou cenu kupuje investor odpovídající kvalitu. Za tržní hodnotu 10 150 Kč si v rámci stanovené hodnoty může investor dovolit nakoupit

pouze 9 kusů akcií. Jejich hodnota však téměř každý rok roste o 10 %, v roce 2017 dokonce téměř o 25 %. Pak lehce zakolísá, ale v den určený pro prodej je její tržní hodnota 15 200 Kč. Jenom kapitálový výnos je z této investice tedy přibližně 50 %. Společnost i s ohledem na cenu jedné akcie vyplácí relativně vysoké dividendy. Dividendový výnos se průměrně pohybuje přes 9 %, v posledním roce držení akcií je dokonce téměř 16%. Jak už je naznačeno v teoretické části této práce, tato rekordní dividenda byla způsobena hlavně nahromaděným nerozděleným ziskem z minulých let, a je tak nepravděpodobné, že by v roce 2020 byla na stejné úrovni nebo dokonce vyšší.

Tab. 7. *Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Philip Morris ČR, a.s. [Vlastní zpracování]*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota	10150	11700	12901,6	16297,9	14680	15200
Objem	9	9	9	9	9	9
Hodnota objemu	91350	105300	116114,4	146681,1	132120	136800
Kapitálový výnos	x	13950	24764,4	55331,1	40770	45450
Kapitálový výnos v %	x	15,27%	27,11%	60,57%	44,63%	49,75%
Dividenda na akcii	x	880	920	1000	1080	1600
Dividendový výnos	x	7920	8280	9000	9720	14400
Dividendový výnos v %	x	8,67%	9,06%	9,85%	10,64%	15,76%
Kumulativní dividendový výnos	x	7920	16200	25200	34920	49320

Celkové náklady na nákup akcií jsou včetně poplatků za obchodování na burze 91 614,9 Kč. Investorovi tedy zbývá ještě poměrně dost kapitálu na nákup akcií jiné společnosti nebo jiných cenných papírů. Dividendová politika společnosti je



tak silná, že se investorovi nevyplatí ani případný prodej ke stanovenému dni v roce 2017, kdy tržní hodnota akcie byla o více než tisíc korun výš než při provedeném prodeji v roce 2019. Zhodnocení úspor je za dobu držení akcií o více než 100 %. Tuto investici lze tedy považovat za nadstandardně zdařilou.

Tab. 8. *Shrnutí investování do akcií společnosti Philip Morris ČR, a.s. [Vlastní zpracování].*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena	91350	91350	91350	91350	91350	91350
Výnos za dobu držení	x	113220	132314,4	171881,1	167040	186120
Zisk	x	21870	40964,4	80531,1	75690	94770
Poplatek za obchod	264,9	x	x	x	x	396,7
Hodnota úspor	91614,9	x	x	x	x	185723,3

### 6.3.4 O2 Czech Republic, a.s.

BIC: BAATELEC

ISIN: CZ0009093209

Společnost vznikla v roce 1994 jako tehdejší Eurotel, který se v roce 2006 sloučil s Českým Telecomem. Vzniklá společnost vystupovala pod názvem „Telefónica O2 Czech Republic“ přejmenováním Českého Telecomu. V roce 2011 valná hromada rozhodla o vynechání slova O2 a v roce 2014 o současném názvu O2 Czech Republic, a.s.. Hlavní činností této společnosti je poskytování telekomunikačních služeb. Jako jediná v České republice poskytuje zároveň pevnou linku i mobilní síť. V současné době poskytuje přes 8 miliónů pevných a mobilních linek. To ji zajišťuje místo na prvních příčkách napříč Evropou v poskytování těchto služeb. Emitováno je 310 220 057 kusů akcií ve jmenovité hodnotě 10 Kč a jsou obchodovány na burze BCPP a RM-S [21].

➤ Investice

Akcie jsou k 24. 11. 2014 nakoupeny za tržní hodnotu 227,2 Kč. Investor nakupuje 440 kusů akcií této společnosti a při nákupu vyčerpává téměř celou částku, kterou si na nákup akcií vymezil. Jak vyplývá z tabulky č. 9, hodnota jedné akcie se hned následující rok zvedla a zhodnocení investice je už během jednoho držení akcií relativně slušné. V následujících letech se cena akcie pohybuje nahoru a dolů a při prodeji je její hodnota 233,5 Kč. Investice tedy přinesla kapitálový výnos v hodnotě 6,3 Kč na akcii.

O2 vyplácí nižší dividendu na akcii, nežli předchozí společnosti, které jsou zahrnuty do výzkumu. Nicméně s přirovnáním k nákupní hodnotě jedné akcie je dividendový výnos, hlavně v letech 2017-2019, relativně vysoký.

Tab. 9. Investování 100 000 Kč do akcií společnosti O2 Czech Republic, a.s. [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota	227,2	253,3	236,5	263,9	228	233,5
Objem	440	440	440	440	440	440
Hodnota objemu	99968	111452	104060	116116	100320	102740
Kapitálový výnos	x	11484	4092	16148	352	2772
Kapitálový výnos v %	x	11,49%	4,09%	16,15%	0,35%	2,77%
Dividenda na akcii	x	13	16	21	21	21
Dividendový výnos	x	5720	7040	9240	9240	9240
Dividendový výnos v %	x	5,72%	7,04%	9,24%	9,24%	9,24%
Kumulativní dividendový výnos	x	5720	12760	22000	31240	40480

Investor na nákup investice musí včetně poplatků za provedení obchodů vynaložit o něco víc než 100 000 Kč. Avšak nepřesahuje stanovené podmínky. Jak lze vyčíst z tabulky č. 10, celkové zhodnocení kapitálu je necelých 43 tisíc Kč, tedy přibližně 43 %. I přesto, že kapitálový výnos plynoucí z této investice do této společnosti je opravdu minimální, tak výnos plynoucí z výplaty dividend v daných letech je schopen zařadit celkem slušné zhodnocení úspor.

Tab. 10. *Shrnutí investování do akcií společnosti O2 Czech Republic, a.s. [Vlastní zpracování].*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena	99968	99968	99968	99968	99968	99968
Výnos za dobu držení	x	117172	116820	138116	131560	143220
Zisk	x	17204	16852	38148	31592	43252
Poplatek za obchod	289,65	x	x	x	x	297,31
Hodnota úspor	100257,7	x	x	x	x	142922,7

### 6.3.5 Vienna Insurance Group AG

BIC: BAAVIG

ISIN: AT0000908504

Jak vyplývá z kódu ISIN, akcie této společnosti jako jediné zkoumané nebyly emitovány v České republice, ale v Rakousku. Její historie sahá až do roku 1824. Dnes je s více než 25 tisíci zaměstnanci jednou z největších pojišťovacích společností ve střední a východní Evropě, pod kterou na našem území spadá například Kooperativa nebo Česká Podnikatelská Pojišťovna (ČPP). Kromě Rakouska a České republiky je aktivní na území dalších 22 států, včetně všech našich dalších tří sousedů. Akcie této společnosti jsou kromě Burzy cenných papírů Praha a burzy RM-SYSTÉM, obchodovatelné například i na Vídeňské burze [22].

➤ Investice

Požizovací cena jedné akcie je ve stanoveném datu 1 060 Kč. V tomto případě je investor schopný nakoupit 94 kusů. Nicméně hodnota akcie se při jejím pořizování zdá být nadhodnocena, protože přesně za rok je její hodnota o přibližně čtvrtinu niž a za dva roky dokonce téměř o polovinu. Potom se akcie této společnosti lehce vzpamatovávají, ale jejich tržní hodnota se ani z daleka nepřiblíží k tržní hodnotě, za kterou byly pořízeny. Hodnota počátečního vkladu tedy na základě kapitálových ztrát klesá o bezmála 40 %.

Ani výnosy z dividend této společnosti nejsou nijak oslnivé. Vzhledem k nákupní ceně je hodnota vyplacených dividend následující rok pouze lehce přes 3 % a v následujících letech se jejich hodnota těžko dostává přes 2 %.

Tab. 11. *Investování 100 000 Kč do akcií společnosti Vienna Insurance Group AG [Vlastní zpracování].*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržní hodnota	1060	799	542	635,4	609,5	641
Objem	94	94	94	94	94	94
Hodnota objemu	99640	75106	50948	59727,6	57293	60254
Kapitálový výnos	x	-24534	-48692	-39912,4	-42347	-39386
Kapitálový výnos v %	x	-24,62%	-48,87%	-40,06%	-42,50%	-39,53%
Dividenda na akcii	x	35	15	20	22,5	25
Dividendový výnos	x	3290	1410	1880	2115	2350
Dividendový výnos v %	x	3,30%	1,42%	1,89%	2,12%	2,36%
Kumulativní dividendový výnos	x	3290	4700	6580	8695	11045

Po shrnutí této investice ji lze považovat za nesmírně nezdařilou. Nákup byl proveden se špatným načasováním, které je považováno za klíčové. Investor ztrácí na této investici téměř 30 tisíc korun. Ovšem nebýt vyplácení dividend, byla by tato ztráta ještě o 10 tisíc korun větší.

Tab. 12. Shrnutí investování do akcií společnosti Vienna Insurance Group AG [Vlastní zpracování].

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákupní cena	99640	99640	99640	99640	99640	99640
Výnos za dobu držení	x	78396	55648	66307,6	65988	71299
Zisk	x	-21244	-43992	-33332,4	-33652	-28341
Poplatek za obchod	289	x	x	x	x	174,7
Hodnota úspor	99929	x	x	x	x	71124,3

#### 6.4 Diverzifikace investice

Často doporučovaná strategie investování je tzv. diverzifikace, která slouží k zajištění vyšší ochrany investovaného kapitálu. Investor tak rozdělí své finanční prostředky mezi více titulů (ideálně z různých odvětví) a případný pokles hodnoty akcií některého z titulů může pokrýt výnos z těch ostatních.

Následující investice tedy probíhá ve stejném období, jako předešlé jednotlivé investice, pouze s rozdílem, že investor svůj kapitál rozdělí rovnoměrně mezi zkoumané tituly.

Z důvodu, aby práce nebyla příliš rozsáhlá, použité hodnoty jsou převzaty z investic do jednotlivých titulů. Stanovená částka pro diverzifikaci je 500 000 Kč. Do každé společnosti tedy investor investuje 100 000 Kč. Zbylou částku nepřevádí do další investice.

Tab. 13. Investování 100 000 Kč do každé ze zkoumaných společností [Vlastní zpracování].

	ČEZ	Komerční Banka	Philip Morris	O2	VIG
Kapitálový výnos/ztráta	-16252,5	-10600	45450	2772	-39386
Dividendový výnos	27242	27242	49320	40480	11045
Zisk/Ztráta	10989,5	16642	94770	43252	-28341
Poplatek za provedené obchody	531,5	536	661,6	586,96	463,7
Konečná hodnota vkladu	110283	115746	185458,4	142633	70835,3

Při rovnoměrné diverzifikaci kapitálu mezi daných pět titulů je celková vynaložená částka lehce přes 490 tisíc. Celková suma, kterou investor obdrží za dobu držení investice, je necelých 625 tisíc. Výnos je tedy zhruba 27,5 %. Rozdělení investice tedy zapříčinilo, že celková ztráta, která vzniká investicí do společnosti VIG, je zacelena výnosy z ostatních titulů. Pokud by byl procentuální výnos úměrný investování pouze 100 000 Kč, výnos plynoucí z investice by činil přibližně 27 tisíc korun.

Tab. 14. Shrnutí diverzifikace kapitálu do zkoumaných titulů [Vlastní zpracování].

Investovaná částka	Získaná částka	Výnos
490 423 Kč	624 955,74 Kč	134 532,74 Kč
		27,43%

## 6.5 Termínovaný vklad

Z následující tabulky lze vyčíst, jaký je výnos, pokud člověk využije termínovaného vkladu 100 000 Kč u vybrané banky, místo toho, aby je investoval. Doba vkladu je rovněž 5 let. Jednotlivé částky jsou zaokrouhleny na celé koruny.

Tab. 15. Termínovaný vklad 100 000 Kč u vybraných bank [Vlastní zpracování].

Název banky	Název produktu	Úroková sazba (v % p.a.)	Hodnota vkladu za 5 let	Úrokový výnos
Moneta Money Bank	Jednorázový termínovaný vklad	0,5	102 521 Kč	2 521 Kč
Equa Bank	Termínovaný vklad - občané	1	105 085 Kč	5 085 Kč
Komerční Banka	Termínovaný účet	0,01	100 050 Kč	50 Kč
Fio Banka	Termínovaný vklad s obnovou	0,5	102 521 Kč	2 521 Kč
ČSOB	Termínovaný vklad - občané	0,05	100 250 Kč	250 Kč
UniCredit Bank	Termínovaný vklad	0,2	101 003 Kč	1 003 Kč

Úrokové výnosy se musí ještě zdanit. Skutečný zisk z termínovaného vkladu je tedy snížený o daň z příjmu. Jak vyplývá z tabulky č. 16, reálná hodnota vkladu za 5 let, při průměrné 2% míře meziroční inflace, je 110 408 Kč. Zhodnocení na termínovaném vkladu se této hodnotě tedy ani nepřibližuje a úspory ztrácí na své hodnotě.

Je ještě potřeba říct, že za předčasné zrušení termínovaného vkladu jsou často bankou účtovány poplatky. Například Komerční Banka, která má jedno z nejhorších zúročení na termínovaném vkladu z vybraných bank, si za předčasné zrušení vkladu účtuje 250 Kč. Pokud tedy vkladatel zruší termínovaný účet dřív, obdrží zpátky ještě méně, než vložil.

Využití termínovaného vkladu je individuální volbou, nicméně předchází investice vychází po porovnání s těmito vklady výrazně lépe.

## **7 Shrnutí výsledků**

### **7.1 Jak jsou dividendové výnosy schopny pokrýt případné ztráty?**

Z výzkumu plyne, že investování do čtyř z pěti vybraných titulů skončilo výnosem i přesto, že celkově tři investice skončily kapitálovou ztrátou. Držením dividendových akcií v dlouhodobém horizontu tedy lze docílit výnosu i v případě, že prodejní tržní hodnota akcie oproti nákupní hodnotě klesne. Pokud jsou dividendy vypláceny pravidelně, odvíjí se únosná míra kapitálové ztráty od délky doby držení akcií. Například v případě akcií společnosti ČEZ, lze vidět, že pokud by investor prodal své akcie již v roce 2015, ztráta hodnoty jeho vkladu by byla téměř 15 tisíc korun. V roce 2019 už ale jeho investice tvoří zisk necelých 12 tisíc i přesto, že tržní hodnota akcií se oproti roku 2015 příliš neliší. Podobné situace lze pozorovat i u společností O2 a Komerční banky.

V případě společnosti VIG je možné, že za určitých podmínek by se v delším časovém horizontu vložený kapitál taky vrátil a možná i vyprodukoval pomyslný zisk. Avšak nominální hodnota peněz by nikdy nebyla vyšší než reálná, pokud by tržní hodnota akcií, za kterou je investor prodal, zůstala neměnná a společnost by nenavýšila vyplácené dividendy. Důvodem je fakt, že vyplácená dividenda společnosti nepřesahuje inflaci. Při investování do dividendových akcií je tedy vhodné brát zřetel i na tento údaj.

### **7.2 Proč diverzifikovat při investování do dividendových akcií?**

Za předpokladu, že investor má dobré informace, umí předvídat a má i trochu štěstí, lze za nejvýhodnější investici mezi vybranými tituly v daném období považovat investici do společnosti Philip Morris. Nicméně stejně tak by investor mohl na začátku období investovat pouze do společnosti VIG a skončil by ve velké ztrátě.

V případě, že by byla ještě započtena průměrná meziroční inflace 2 %, tak by hodnota úspor měla být v roce 2019 110 408 Kč, aby se zachovala kupní síla 100 000 Kč z roku 2014. Z tabulky č. 15 lze pozorovat, že kromě společnosti VIG



všechny provedené investice skončily i přes započtení zmíněné míry inflace v kladných hodnotách. Nicméně samotná investice do společnosti ČEZ přinesla investorovi prakticky jen ochranu peněz před inflací, což není zrovna to, co se od investice do akcií očekává.

*Tab. 16. Výsledky jednotlivých investic po zahrnutí 2 % inflace [Vlastní zpracování].*

	ČEZ	Komerční Banka	Philip Morris	O2	VIG	Diverzifikace
Nominální hodnota zisku	10989,5	16642	94770	43252	-28341	27 000
Meziroční inflace 2%	10408	10408	10408	10408	10408	10408
Reálná hodnota zisku	581,5	6234	84362	32844	-38749	16592

Pokud se tedy zahrne riziko, že zakoupené akcie skončí ve ztrátě nebo zajistí pouze ochranu před inflací a jejich držení tak bude v podstatě pouze ztrátu času, je výhodnější kapitál diverzifikovat. Investor sice pravděpodobně nedocílí maximálního potencionálního výnosu, ale riziko spojené s investicí se úměrně sníží.

## 8 Závěry a doporučení pro investory

Závěrem lze tedy říct, že pokud chce člověk začít investovat do akcií a má strach ze ztráty, pak je pro něj zkoumaná metoda diverzifikace kapitálu mezi dividendové akcie jednou z vhodných strategií, jak s investováním začít. Za vhodnou však nemusí být jen pro začínající investory, ale celkově pro všechny, kteří nemají čas nebo chuť burzu neustále sledovat. Pokud totiž společnost vyplácí každoročně dividendy a je vhodně zvolena, dokáže investorovi zařídit poměrně slušné zhodnocení vloženého kapitálu.

Nicméně výnosy plynoucí z investování do tohoto druhu akcií jsou většinou ve zkoumaném horizontu nižší v porovnání s tím, co nabízí akcie, kde se spekuluje jen na růst jejich tržní hodnoty. To s sebou sice nese vyšší riziko, ale úměrné k tomu, aby investice do nich stála minimálně za úvahu nebo lépe za zařazení těchto akcií do portfolia. Jak vyplývá z výzkumu, je lepší diverzifikovat a zařazení vhodných růstových akcií do investorova portfolia může navýšit jeho zhodnocení.

V následující době je možné, že za společnost, jejíž akcie budou růstové, lze považovat Facebook. Autor vychází z toho, že momentální situace spojená s virovým onemocněním COVID-19 je výhodnější pro internetové obchody, kterým není pozastavena činnost. Nicméně i po znovuotevření všech obchodů je pravděpodobné, že se lidé nějakou dobu budou bát nakupovat osobně a co bude možné, objednájí online. Firmy tedy budou muset využívat víc online propagace, aby zůstaly konkurenceschopné. Tou nejvýhodnější formou jsou bezesporu sociální sítě v čele s Facebookem. Je tedy možné, že jeho zisky půjdou ohromně nahoru a pro investory bude ještě lukrativnější nežli doted'. Jedná se ovšem pouze o spekulaci a vše může být úplně jinak.

## 9 Seznam použité literatury

- [1] JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [2] *Prague Stock Exchange* [online]. [cit. 2019-12-23]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/>
- [3] REJNUŠ, Oldřich. *Teorie a praxe obchodování s cennými papíry*. Praha: Computer Press, 2001. Business books (Computer Press). ISBN 80-7226-571-7.
- [4] *Financer* [online]. 2019 [cit. 2020-03-18]. Dostupné z: [www.financer.com](http://www.financer.com)
- [5] *Eprávo* [online]. 2018 [cit. 2020-01-19]. Dostupné z: [www.epravo.cz](http://www.epravo.cz)
- [6] GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.
- [7] *SageFin* [online]. 2015 [cit. 2020-02-19]. Dostupné z: [www.sagefin.cz](http://www.sagefin.cz)
- [8] *Finance v praxi* [online]. 2019 [cit. 2020-02-20]. Dostupné z: [www.financevpraxi.cz](http://www.financevpraxi.cz)
- [9] DVOŘÁK, Tomáš. *Akciová společnost*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Vědecké monografie (Wolters Kluwer ČR). ISBN 9788074789618.
- [10] *Akcie* [online]. [cit. 2020-02-27]. Dostupné z: [www.akcie.cz](http://www.akcie.cz)
- [11] SYROVÝ, Petr. *Investování pro začátečníky*. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Investice. ISBN 978-80-271-0092-7.
- [12] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.
- [13] *Patria* [online]. [cit. 2020-02-29]. Dostupné z: [www.patria.cz](http://www.patria.cz)
- [14] DITTRICHOVÁ, Jaroslava. *Základy financí*. Vyd. 2. Hradec Králové: Gaudeamus, 2014. ISBN 978-80-7435-409-0.
- [15] *Peníze.cz* [online]. [cit. 2020-02-04]. Dostupné z: [www.penize.cz](http://www.penize.cz)
- [16] *RM-SYSTÉM* [online]. [cit. 2020-03-06]. Dostupné z: [www.rmsystem.cz](http://www.rmsystem.cz)
- [17] *Lynx Broker* [online]. [cit. 2020-03-06]. Dostupné z: [www.lynxbroker.cz](http://www.lynxbroker.cz)
- [18] *ČEZ, a.s.* [online]. [cit. 2020-04-09]. Dostupné z: [www.cez.cz](http://www.cez.cz)

- [19] *Komerční banka, a.s.* [online]. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: [www.kb.cz](http://www.kb.cz)
- [20] *Philip Morris ČR, a.s.* [online]. [cit. 2020-04-10]. Dostupné z: [www.pmi.com](http://www.pmi.com)
- [21] *O2 Czech Republic, a.s.* [online]. [cit. 2020-04-11]. Dostupné z: [www.o2.cz](http://www.o2.cz)
- [22] *Vienna Insurance Group AG* [online]. [cit. 2020-04-12]. Dostupné z: [www.vig.com](http://www.vig.com)
- [23] HE, Xi, Mingsheng LI, Jing SHI a Garry TWITE. Why do firms pay stock dividends: Is it just a stock split? *AUSTRALIAN JOURNAL OF MANAGEMENT* [online]. 2016, 41(3), 508-537 [cit. 2020-04-22]. DOI: 10.1177/0312896214553858. ISSN 03128962.
- [24] Heartland Advisors: The Case for Dividend Payers. *Heartland Advisors* [online]. 2020, 13.2.2020 [cit. 2020-04-22]. Dostupné z: [www.heartlandadvisors.com/Insights/White-Papers/The-Case-for-Dividend-Payers](http://www.heartlandadvisors.com/Insights/White-Papers/The-Case-for-Dividend-Payers)
- [25] *UniCredit Bank* [online]. [cit. 2020-04-23]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/>
- [26] GRAHAM, B., ZWEIG, J. Inteligentní investor. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [27] FAKTOROVICH, Anna. The Secret Strategies That All Investors Already Know. *Pennsylvania Literary Journal (2151-3066)* [online]. 2018, 10(3), 46-48 [cit. 2020-04-25]. ISSN 21513066.
- [28] BURROWS, Dan. What Warren Buffett Is Buying. *Kiplinger's Personal Finance* [online]. 2020, 74(5), 30-32 [cit. 2020-04-25]. ISSN 15289729.



## Zadání bakalářské práce

**Autor:** Jan Rysula

**Studium:** I1900418

**Studijní program:** B6208 Ekonomika a management

**Studijní obor:** Finanční management

**Název bakalářské práce:** **Akciový trh v ČR**

**Název bakalářské práce AJ:** Stock market in the Czech Republic

### Cíl, metody, literatura, předpoklady:

**Cíl:** Cílem bakalářské práce je analyzovat vývoj akciového trhu v ČR v posledních letech a vybrat vhodné strategie investování hlavně pro drobné investory.

Osnova:

1. Úvod
2. Teorie investování do akcií\par
3. Analýza akciového trhu v ČR\par
4. Strategie investování\par
5. Závěr\par
6. Seznam použité literatury\par

[1] Naučte se investovat / Daniel Gladiš . Praha : Grada, 2004 . 155 s . ISBN 80-247-0709-8

[2] Akciové trhy a investování / Josef Jílek . Praha : Grada, 2009 . 656 s . ISBN 978-80-247-2963-3

[3] Cenné papíry : komise pro cenné papíry, investiční společnosti a fondy, cenné papíry, dluhopisy, směnky a šeky, burza, zemědělské skladní listy, burza cenných papírů Praha, a. s., RM-systém, a. s. : podle stavu k 22.5.2001 . Ostrava : Sagit, [2002?] . 285 s . ISBN 80-7208-240-X

[4] Cenné papíry a kapitálový trh / Bohuslav Sekerka . Praha : PROFESS, 1996 . 179 s . ISBN 80-85235-41-2

**Garantující pracoviště:** Katedra managementu,  
Fakulta informatiky a managementu

**Vedoucí práce:** prof. Ing. Hana Mohelská, Ph.D.

**Datum zadání závěrečné práce:** 8.10.2018