

Masarykova univerzita
Ekonomicko-správní fakulta
Obor: Finanční podnikání



Investovanie na akciových trhoch

Seminárna práca na predmet Finančné trhy

Vypracoval: Richard Staroň

Prehlásenie

Prehlasujem, že som seminárnu prácu „*Investovanie na akciových trhoch*“ vypracoval samostatne a uviedol som v zozname literatúry všetky použité literárne a odborné zdroje .

V Brne dňa 29.9.2007

Podpis:

Obsah

1	FINANČNÝ TRH	4
1.1	TRH CENNÝCH PAPIEROV	4
1.2	KAPITÁLOVÝ TRH	4
2	AKCIE	5
2.1	DRUHY AKCIÍ	6
3	BURZA	7
3.1	BURZY V ČR.....	7
3.2	BURZOVÉ PARKETY A OBCHODOVANIE ON-LINE	9
4	PODEA ČOHO NAKUPOVAŤ AKCIE?	10
4.1	INVESTÍCIE A ŠPEKULÁCIE	10
4.2	MARGIN OF SAFETY	10
4.3	DIVERZIFIKÁCIA	11
5	AKCIE A ICH VÝNOS	12
5.1	PRÍEMERNÝ VÝNOS AKCIÍ	12
5.2	REÁLNY VÝNOS AKCIÍ.....	14
5.2.1	<i>Menové riziko</i>	14
5.2.2	<i>Inflácia</i>	16
	POUŽITÁ LITERATÚRA	17
	INTERNETOVÉ ZDROJE	17

1 Finančný trh

Finančný trh je neodmysliteľnou súčasťou každej vyspelej ekonomiky je to jadro celého ekonomického systému. V rámci neho sa stretáva ponuka kapitálu alebo peňazí s dopytom po nich. Na strane ponuky stoja väčšinou domácnosti so svojimi úsporami, ktorých sú ochotný vzdať sa na určitú dobu a očakávajú, že sa ich finančné prostriedky viac či menej zhodnotia. Na strane dopytu stoja predovšetkým firmy, ktoré majú nedostatok kapitálu na financovanie svojich podnikateľských aktivít. Finančný trh sa delí na dva trhy, sú to:

- bankový trh
- trh cenných papierov

Podrobnejšie sa budem ďalej venovať trhu cenných papierov.

1.1 Trh cenných papierov

Na tomto trhu sú finančné prostriedky alokované od investorov k podnikom prostredníctvom rôznych druhov cenných papierov, ktoré vydávajú podniky. Podľa časového hľadiska môžeme operácie na trhu rozdeliť na :

- krátkodobé
- strednodobé
- dlhodobé

Za krátkodobé transakcie sa považujú tie, ktoré sa uzavierajú na dobu do jedného roku. Krátkodobé transakcie s cennými papiermi sa odohrávajú na **Peňažnom trhu**. Transakcie uzavreté od jedného do štyroch rokov sú strednodobé a dlhodobé transakcie sú transakcie uzavreté na dobu dlhšiu ako štyri roky. Strednodobé a dlhodobé transakcie sa realizujú na **Kapitálovom trhu**, ktorý bližšie popíšem na ďalšej strane.

1.2 Kapitálový trh

Kapitálový trh je trhom dlhodobých finančných inštrumentov na ktorom sa stretávajú prebytkové a deficitné jednotky. Najčastejšie sa stretávame s podnikmi, ktoré hľadajú peniaze k nákupu nejakého zariadenia alebo k výstavbe nejakého objektu a podobne. Podniky sú emitentmi cenných papierov oproti ktorým stoja jednotliví investori, najčastejšie sú to inštitucionálni investori, ako poisťovne a rôzne fondy. Medzi tieto jednotky z pravidla vstupujú finančný sprostredkovatelia, ktorý zabezpečujú presun potrebného kapitálu. K premiestňovaniu kapitálu dochádza na základe inštrumentov kapitálového trhu. Týmito inštrumentmi sú:

- investičné cenné papiere (akcie, dlhopisy...)
- cenné papiere vydané fondom kolektívneho investovania
- deriváty (opce, futures, swapy..)

Za hlavný inštrument kapitálového trhu bývajú považované predovšetkým akcie

2 Akcie

Akcie patria medzi vlastnícke cenné papiere, ktorým sa osvedčuje právo akcionára, ako spoločníka podieľať sa na majetku, na riadení akciovej spoločnosti a jej zisku a na likvidačnom zostatku pri zániku spoločnosti. Počet akcií, ich nominálna hodnota a výška akciového kapitálu je určená stanovami akciovej spoločnosti. Majitelia akcie sa stávajú vlastníkmi spoločnosti a majú nasledovné práva:

1. Spolupodieľať sa na riadení akciovej spoločnosti tým, že sa zúčastňujú na valnej hromade, schvaľujú na nej ročnú účtovnú uzávierku, návrhy na rozdelenie zisku atď. Počet hlasov je daný s pravidla počtom akcií, ktoré akcionár vlastní.

2. Právo podieľať sa na zisku spoločnosti - **Dividenda**, pokiaľ ho spoločnosť dosiahla a nerozhodla sa ho investovať späť do spoločnosti. Tento podiel na zisku je určený podielom menovitej hodnoty akcií každého akcionára na menovitej hodnote akcií všetkých akcionárov.

3. Právo podieľať sa na likvidačnom zostatku pri zániku spoločnosti. Pri likvidácii spoločnosti sa ako prvé uspokojia pohľadávky veriteľov a až potom sa zostatok majetku rozdelí medzi akcionárov.

Na rozdiel od majiteľa dlhopisu sa akcionár nestáva veriteľom emitenta, nemá právny nárok ani na výnos z akcie ani na splatení jej menovitej hodnoty. Akcie sú cenným papierom, ktorého kurz kolíše v závislosti na očakávaných hospodárskych výsledkoch a iných ekonomických, spoločenských a politických faktoroch.

Akcia, sa skladá z dvoch častí:

Plášť akcie, na ktorom musí byť uvedené obchodné meno a sídlo spoločnosti, číselné označenie akcie a jej menovitá hodnota, označenie či je akcia na majiteľa alebo na meno. Ďalej musí byť uvedená výška základného kapitálu a počet akcií v dobe vydania akcie, dátum vydania akcie a podpisy dvoch členov predstavenstva oprávnených podpisovať za spoločnosť.

Kupónový arch, ktorý slúži k odoberaniu dividendy. Obsahuje určitý počet poukážok na dividendu alebo kupóny. Na kupóne býva uvedený názov akciovej spoločnosti, poradové číslo kupónu a dátum inkasa dividendy. Posledný ústrižok sa nazýva talón a oprávňuje k vystaveniu nového kupónového archu, keď sú už všetky kupóny preplatené.

2.1 Druhy akcií

Kmeňové akcie, predstavujú základnú a najjednoduchšiu formu akcií. S týmito akciami sú spojené všetky práva uvedené v zákone bez obmedzení. Vydávajú sa obvykle na majiteľa a sú voľne prevoditeľné. Akciová spoločnosť v tomto prípade svojich akcionárov nepozná podľa mena. Počet hlasov, ktoré prislúchajú majiteľovi na valnej hromade odpovedá podielu na základnom kapitále spoločnosti.

Modifikovanou formou kmeňových akcií sú *zakladateľské akcie* a môžu zvyhodňovať vlastníkov pri hlasovaní na valnej hromade.

Akcie na meno, sú obyčajné akcie (kmeňové, zakladateľské) Ak sú prevoditeľné, tak sa prevod uskutočňuje pomocou indosamentu. Akciová spoločnosť si vedie zoznam vo svojom registri a pozná zloženie akcionárov. Akcie na meno môžu byť **vinkulované**, to znamená, že nesmú byť voľne prevádzané a na ich prevod treba súhlas akciovej spoločnosti. Akciová spoločnosť sa tak chráni pred konkurenciou alebo inými záujmovými skupinami.

Akcie, ktoré sú spojené s určitými výhodami pre zamestnancov (výhodná cena...) sa nazývajú *zamestnanecké akcie*.

Prioritné akcie umožňujú zvýhodniť akcionára pri rozdelení zisku, dávajú mu právo na prednostné vyplatenie dividendy. Väčšinou sú zbavené hlasovacieho práva a môžu byť emitované iba do určitej hranice.

3 Burza

Názov burza má svoje korene už v roku **1531**, kde sa spája s menom makléra **van der Beursa**, ktorý v tomto roku začal vo svojom dome obchodovať. Na tejto burze sa obchodovalo s tovarom štandardnej a porovnateľnej kvality, čiže išlo o burzu komoditnú. Obchodom s cennými papiermi sa ako prvá začala venovať Amsterdamská burza, založená v roku 1611. V dnešnej dobe už existuje mnoho búrz s ešte väčším množstvom cenných papierov.

Na burze investujú individuálny a inštitucionálny investori prostredníctvom sprostredkovateľov, čiže obchodníkov s cennými papiermi, ktorí svoju činnosť vykonávajú pomocou makléra s maklérskou licenciou.

3.1 Burzy v ČR

BCPP

Burza cenných papierov v Prahe a.s., ktorá vznikla v roku 1871 je najväčším organizátorom trhu s cennými papiermi v Českej republike. Je založená na členskom princípe, to znamená, že prístup do burzového systému majú iba licencovaní obchodníci, ktorí sú členmi burzy. Na správny chod burzy dohliada ČNB a Ministerstvo financií.

SPAD

Systém pre podporu trhu akcií a dlhopisov, ktorý zabezpečuje likviditu v tzv. otvorenej fáze obchodovania. Vďaka SPADu nemusíte čakať na pri predaji alebo nákupe akcií, kedy sa nájde kupec alebo predajca. Tento systém umožňuje od 9.30 do 16.00 hod predaj či nákup akcií. Akcie obchodované v SPADe sú všetky okrem akcií AAA Auto Group N.V. zaradené do báze indexu burzy – **PX**.

Báze indexu PX ke dni 25.9.2007

Zvoľte index:

Název	ISIN	Redukovaný počet CP	Redukovaná tržní kapitalizace [mil. Kč]	Váha [%]
ČEZ	CZ0005112300	272 605 901	315 950,2	26,67
ERSTE BANK	AT0000652011	200 681 172	298 212,2	25,17
TELEFÓNICA O2 C.R.	CZ0009093209	322 089 890	178 631,1	15,08
KOMERČNÍ BANKA	CZ0008019106	38 009 852	166 559,2	14,06
CETV	BMG200452024	34 321 889	62 259,9	5,26
UNIPETROL	CZ0009091500	181 334 764	55 234,6	4,66
ZENTIVA	NL0000405173	38 136 230	45 839,7	3,87
ORCO	LU0122624777	10 412 507	30 050,5	2,54
PHILIP MORRIS ČR	CS0008418869	1 913 698	18 964,7	1,60
PEGAS NONWOVENS	LU0275164910	9 229 400	6 821,4	0,58
ECM	LU0259919230	3 932 500	6 178,0	0,52
Celkem			1 184 701,6	100,00

Index PX ročná výkonnosť

Zmena oproti 27.9.2006 + 25,37%



ZDROJ: www.bcpp.cz

RM-SYSTEM

Je organizátorom mimoburzového trhu a funguje ako plno automatizovaný **elektronický trh** s cennými papiermi. Obchodovanie sa odohráva systémom príbežnej aukcie, pri ktorej sa cena príbežne mení na základe podaných predajných a nákupných pokynov. RM-systém nie je založený na členskom princípe. Tento mimoburzový trh umožňuje priame obchodovanie všetkým typom fyzických osôb, čiže bez využitia služieb obchodníka s cennými papiermi. Indexom tohto trhu je index **RM**.

Složení indexu RM - tříděno podle váhy¹

BIC	ISIN	NÁZEV	POČET [Ks]	VÁHA [%]
BAACEZ	CZ0005112300	ČEZ	296105422	43,97
BAATELEC	CZ0009093209	TELEFÓNICA O2 C.R.	193253934	28,7
BAAUNIFE	CZ0009091500	UNIPETROL	145067811	21,54
BAAKOMB	CZ0008019106	KOMERČNÍ BANKA	26606896	3,95
BAASPOCH	CZ0005092858	SPOLEK CH.HUT.VÝR.	4654579	0,69
BAATOMA	CZ0005088559	TOMA	2215866	0,33
BAAPARAM	CZ0005091355	PARAMO	1862109	0,28
BAATABAK	CS0008418869	PHILIP MORRIS ČR	1722328	0,26
BAABVODA	CZ0009096509	BRNĚN.VODÁR.A KAN.	1082941	0,16
BAAZPSVU	CZ0008202959	ŽPSV UH. OSTROH	775203	0,12

1) Váhy jednotlivých emisí jsou počítány na základě tržní kapitalizace

Zhodnotenie výkonnosti českých akcií obchodovaných v RM-Systéme za rok 2006

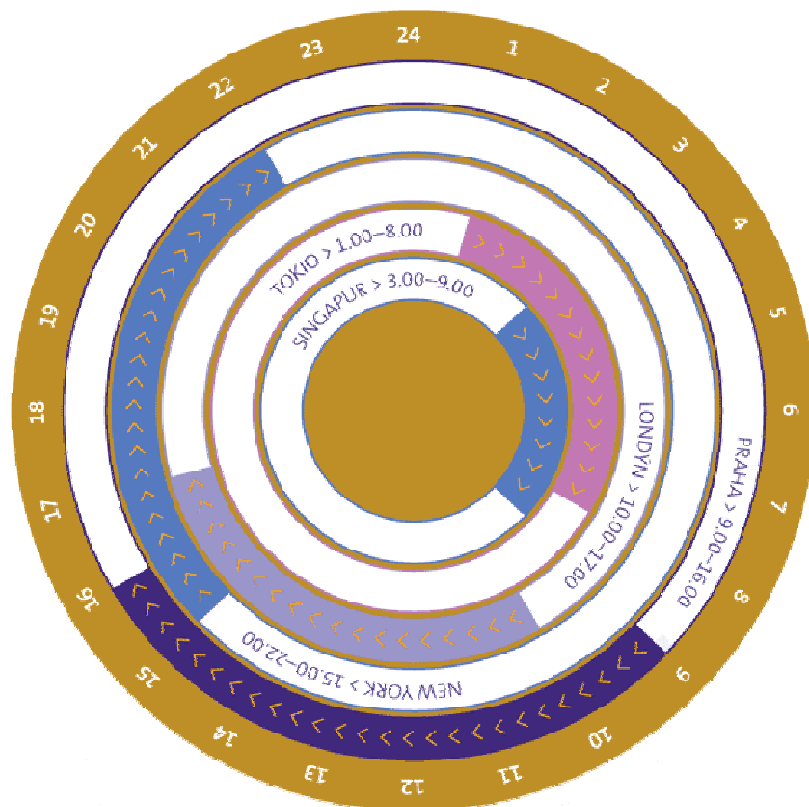
Titul	Zhodnocení	Dividenda (Kč)	Kurz (Kč)
Vitkovice, a.s.	134,7%	0	645,00
ČEZ	28,8%	15	961,50
Tatra	18,0%	0	149,90
Mittal Steel Ostrava	17,3%	0	3 050,00
Česká spořitelna	8,3%	30	755,10
JČ Papírny Větřní	7,4%	0	55,50
Unipetrol	1,5%	0	235,00
Třinecké železářny	-7,4%	100	1 768,50
Komerční banka	-9,1%	250	3 118,70
Telefónica O2 C.R.	-10,1%	45	477,80
Philip Morris ČR	-41,4%	1 112	10 602,30

ZDROJ: www.rmsystem.cz

3.2 Burzové parkety a obchodovanie On-line

V minulosti prebiehalo obchodovanie výlučne na burzových parketoch, kde obchodníci na parkete zjednávali nahlas ceny. Vývoj v oblasti výpočetnej techniky a internetu postupne vytlačil tradičné obchodovanie na parkete. V súčasnej dobe sa už väčšina obchodov realizuje prostredníctvom internetu a elektronických systémov.

Prvým elektronickým organizátorom trhu sa v roku 1971 stal newyorský **Nasdaq Stock Market**, kde sa v súčasnosti obchoduje skoro dve miliardy akcií denne. So vzrastajúcim rozšírením internetu burzy začali predstavovať jeden veľký elektronický globálny trh. Každú hodinu a minútu je možné obchodovať na niektorej zo svetových búr.



ZDROJ: www.bcpcz

4 Podľa čoho nakupovať akcie?

4.1 Investície a špekulácie

Čo je investícia a špekulácia sa pokúsil definovať už v roku 1943 priekupník odvetvia analýzy cenných papierov **Benjamin Graham**:

„Investičná operácia je taká operácia, ktorá po dôkladnej analýze sľubuje bezpečnosť vkladu a primeraný výnos. Operácia ktorá tieto podmienky nesplňuje je špekulácia.“

Väčšina ľudí, ktorí sa pohybujú na kapitálovom trhu sa pokladá za investorov, ale v skutočnosti sa radí podľa vyššie uvedenej definície medzi špekulantov. Každý však má snahu aspoň trochu sa priblížiť profesionálnym investorom. Väčšine ľudí sa to však nepodarí, pretože spôsob výberu ich investícií obsahuje príliš mnoho špekulatívnych prvkov. Zamieňať investície zo špekuláciami je najväčšou chybou ľudí pohybujúcich sa na kapitálových trhoch. Aby sme sa pri výbere akcií vyhli špekuláciám, musíme nielen vedieť ako sa im vyhnúť, ale musíme hlavne odolať vidine veľkých výnosov. V ďalších riadkoch mojej práce priblížim metódy pomocou ktorých sa môže špekulant priblížiť k investorovi.

4.2 Margin of safety

Pojem margin of safety by sa mohol preložiť ako bezpečnostný vankúš. Tento pojem podobne ako vyššie spomínanú definíciu predložil už spomínaný Benjamin Graham. Pojem margin of safety úzko súvisí s vnútornou hodnotou akcie, ktorá sa dá stanoviť rôznymi spôsobmi. Bližší koncept tohto pojmu je možné lepšie pochopiť na príklade.

Predstavme si, že ľubovoľnými metódami stanovenia vnútornej hodnoty akcie ČEZu dôjde investor k hodnote 1000 CZK za jednu akciu ČEZu. Mohlo by sa zdať, že nakúpiť akcie ČEZu za cenu menšiu ako je 1000 CZK za kus je dobrá investícia. Opak však môže byť pravdou. Investícia do akcií ČEZu môže byť síce dobrá investícia, ale na základe jedinej stanovenej hodnoty to nie je možné až tak presne určiť. Naše investičné rozhodnutie je totiž postavené na jednom čísle, ktoré aj tak nemusí byť správne stanovené a presne stanoviť ho ani nejde. Pretože koncepty pojatia vnútornej hodnoty akcie sú značne odlišné a je nutné počítať aj s určitým percentom omylu, skreslenia a neúplnosti alebo prikrášlenia údajov z ktorých výpočet pochádza.

Podľa konceptu Margin of safety by mal investor nakupovať, len ak keď cena akcie je minimálne o 50% nižšia ako investorom stanovená vnútorná hodnota. Táto hranica sa môže zdať prehnaná. Ale mal by si ju určite každý investor zvážiť, pretože pri výpočte vnútornej hodnoty je možné prísť k rôznym číslam, ktoré sa aj tak ani zďaleka nemusia približovať reálnym číslam. Čím väčší je Margin of safety tým väčší priestor je na odchýlku od skutočnej reálnej hodnoty a na chyby vzniknuté pri jej výpočte.

Ďalším argumentom pre tak vysoký bezpečnostný vankúš je to, že vnútorná hodnota sa v čase mení. Často sú zmeny veľmi neočakávané a dramatické a nie je ich možné predvídať, čiže čím väčšia ochrana proti tomuto nečakanému poklesu tým lepšie.

Posledný a asi aj najdôležitejším argumentom sú výnosy. Každý investor sa snaží o maximalizáciu jeho výnosov. Z toho vyplýva že čím viac sa hodnota akcií ktoré kupujeme líši od skutočnej vnútornej hodnoty, tým väčšie zhodnotenie svojich financií môže investor predpokladať. Keď kúpime akciu, ktorá má skutočnú hodnotu 1000CZK zarobíme viac keď ju kúpime za 500CZK ako keby sme ju kúpili za 700CZK.

4.3 Diverzifikácia

Pojem diverzifikácia je možné charakterizovať ako rozloženie rizika. Diverzifikáciu môžeme prevádzať tým, že vložené peniaze rozdelíme do rôznych druhov investícií. Časť investície môže byť vložená do peňažného trhu, časť do obligácií alebo do akcií. Čo sa týka diverzifikácie akciových investícií, dá sa dosiahnuť kúpením akcií viacerých podnikov v menších objemoch. Smerovať všetky investície do jedného akciového titulu je ako stávka na výsledok dostihových pretekov. Celý výnos alebo strata závisí na tom, ako sa darí jednému podniku, čo zo sebou nesie značné riziko. Nákupom 10 akcií rôznych podnikov výrazne zníži dopad výkyvov cien jednotlivých podnikov na hodnotu celej investície.

Správne prevedenie diverzifikácie nám zaručí hlavne nízka závislosť výnosov jednotlivých titulov. Môžeme si zvoliť rôzne odvetvia, ktoré by sa mali čo najmenej ovplyvňovať a z nich vybrať jednotlivé tituly. Diverzifikáciou taktiež znížime riziko omylu pri výbere vhodnej investície. Žiadna metóda na výber ten správnej akcie nemôže byť stopercentná. Je dosť riskantné vybrať jednu akcie jednej firmy, ktoré síce môžu splňovať všetky požiadavky na dobrú investíciu, ale napriek tomu hodnota akcií nemusí nielenže narásť, ale môže aj klesnúť. Tým, že diverzifikujeme našu investíciu do viacerých akcií znížime dopad prípadného nesprávneho výberu a náhodných výkyvov.

Ale s ničím by sa to nemalo preháňať. Mohlo by sa zdať, že čím väčšia diverzifikácia tým menšie riziko a väčší výnos. Diverzifikácia má totiž dve strany. Na jednej strane znižuje riziko a na druhej strane znižuje výnos. Keby investor chcel čo najviac diverzifikovať, stačilo by investovať do čo najviac titulov obchodovaných na burze. Široká diverzifikácia portfólia má totiž dopad na kvalitu akcií, ktoré do portfólia zaradíme. Pridávaním ďalších a ďalších akcií sa vzdávame pravidlu Margin of safety a vzdávame sa bezpečnostného vankúša, lebo sme nútený zaradovať do portfólia akcie, ktorých vnútorná hodnota je čoraz bližšia ich momentálnej hodnote na trhu. Širokou diverzifikáciou sa vzdávame nádeje na dobrý zisk zo svojich „tipov“ tým, že prikupujeme ďalšie a väčšinou horšie akcie. Ďalší dôsledok širokej diverzifikácie je to, že naše výnosy sa budú približne zhodovať s výnosmi burzy na ktorej obchodujeme.

5 Akcie a ich výnos

5.1 Priemerný výnos akcií

Obecne platí pravidlo, že akcie dlhodobo rastú a pri dostatočnom časovom horizonte sa investor nemusí obávať, že o svoje investície vložené do akcií príde. Koľko je ale priemerný ročný výnos z akcií, s ktorým môže počítať bežný investor? Bežne uvádzané číslo hovorí o priemernom raste o 8% akcií ročne v dostatočne dlhom časovom horizonte. Ako však dospieť k tomuto pomerne zaujímavému číslu a je toto číslo vôbec reálne? Vo svojej práci som sa rozhodol vypočítať ročnú priemernú historickú mieru zhodnotenia akcií. Priemerné ročné zhodnotenie sa dá vypočítať z pomerne zaujímavého vzorca, ktorý som objavil v publikácii od doc. Ing. Martina Svobodu Ph.D. Jak investovat. Stačí si zvoliť niektorý z akciových indexov, ktoré najlepšie odrážajú vývoj na trhu akcií a zistiť tieto potrebné hodnoty:

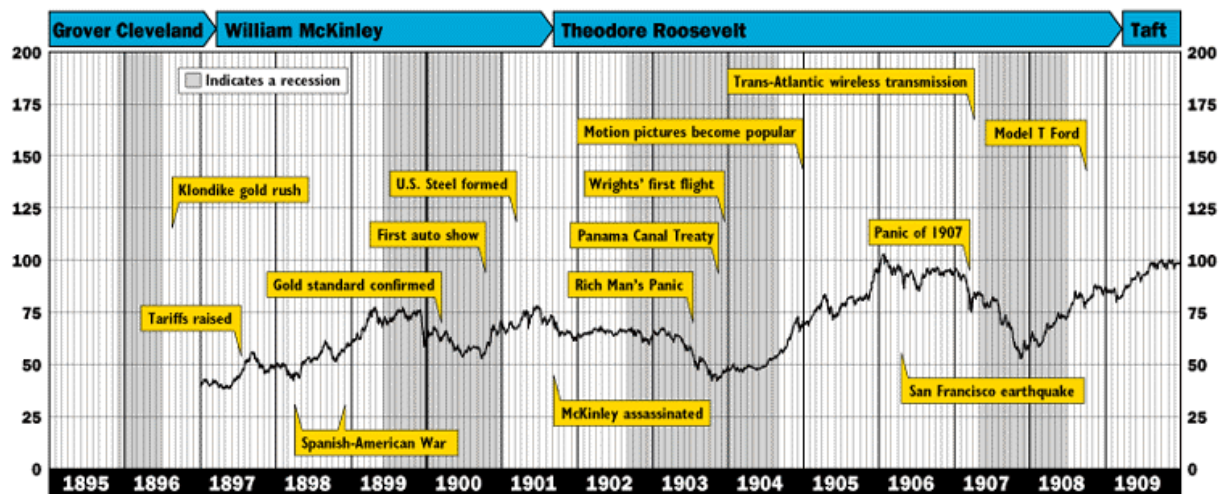
Poč. - počiatočnú hodnotu indexu

Kon - konečnú hodnotu (aktuálnu) hodnotu indexu

Doba - dobu trvania indexu (vek)

$$\left(\frac{\text{kon.}}{\text{poč.}}\right)^{(1/\text{doba})} - 1$$

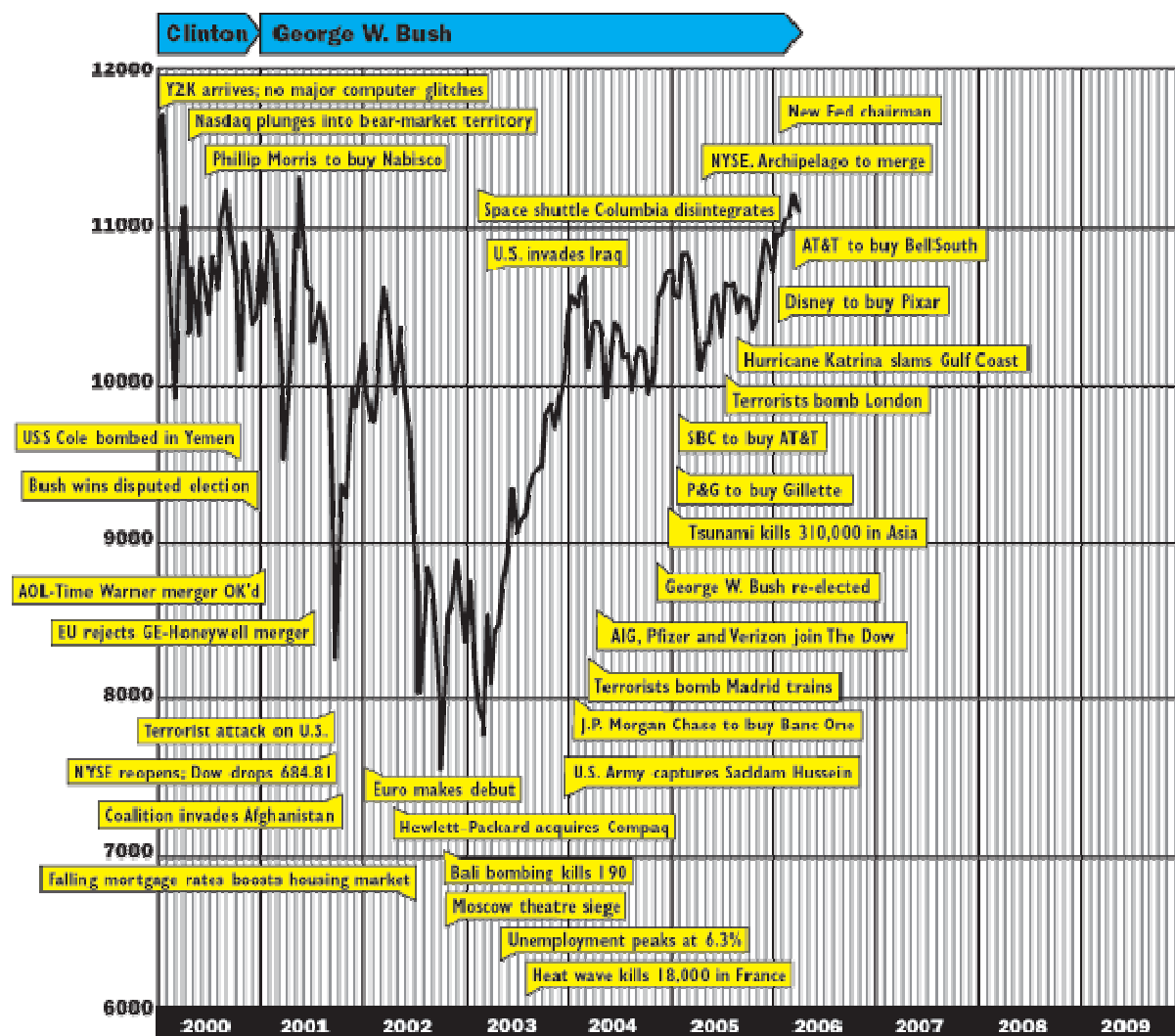
Aby som mohol čo najobjektívnejšie vypočítať historicky priemernú ročnú výnosnosť akcií, rozhodol som sa ako objekt skúmania použiť najstarší a asi aj najznámejší index všetkých čias a síce **Dow Jones Industrial Average** index. Tento index sa zrodil už v roku 1896, čiže má najdlhšiu históriu zo všetkých indexov na svete a k môjmu výpočtu mi dobre poslúži. Na oficiálnych stránkach tohto indexu som vypátral jeho hodnotu v roku 1896, ktorá sa ako vidíme z obrázka pohybovala okolo hodnoty 40. Túto hodnotu budem považovať za počiatočnú hodnotu indexu DJIA.



ZDROJ: <http://djindexes.com/mdsidx/?event=showAverages>

Konečná respektíve terajšia hodnota indexu DJIA sa pohybuje v hodnote okolo **14 000**. Keďže história tohto indexu siaha až do roku 1896, tak „vek“ indexu je skoro **111** rokov. Podľa týchto údajom je možné potom vypočítať priemernú ročnú historickú výkonnosť indexu Dow Jones Industrial Average. Po dosadení do vyššie uvedeného vzorca som došiel k zaujímavému číslu a síce k hodnote **5,41%** zhodnoteniu ročne.

Ďalej ma zaujímalo, že aký rozdiel by bol v priemernom ročnom výnose, keby bol práve dnes začiatok roku 2000, po ktorom nastal výrazný pokles akciových trhov. Počiatočné údaje by sa zmenili nasledovne. Hodnota DJIA sa na začiatku roku 2000 pohybovala približne okolo **11 750**. „Vek“ indexu bol vtedy **103** rokov. Na moje prekvapenie sa až tak moc priemerné zhodnotenie indexu DJIA nelíšilo od toho predošlého a bolo vo výške **5,67%** ročne.



© Dow Jones & Company. All Rights Reserved.

ZDROJ: <http://djindexes.com/mdsidx/?event=showAverages>

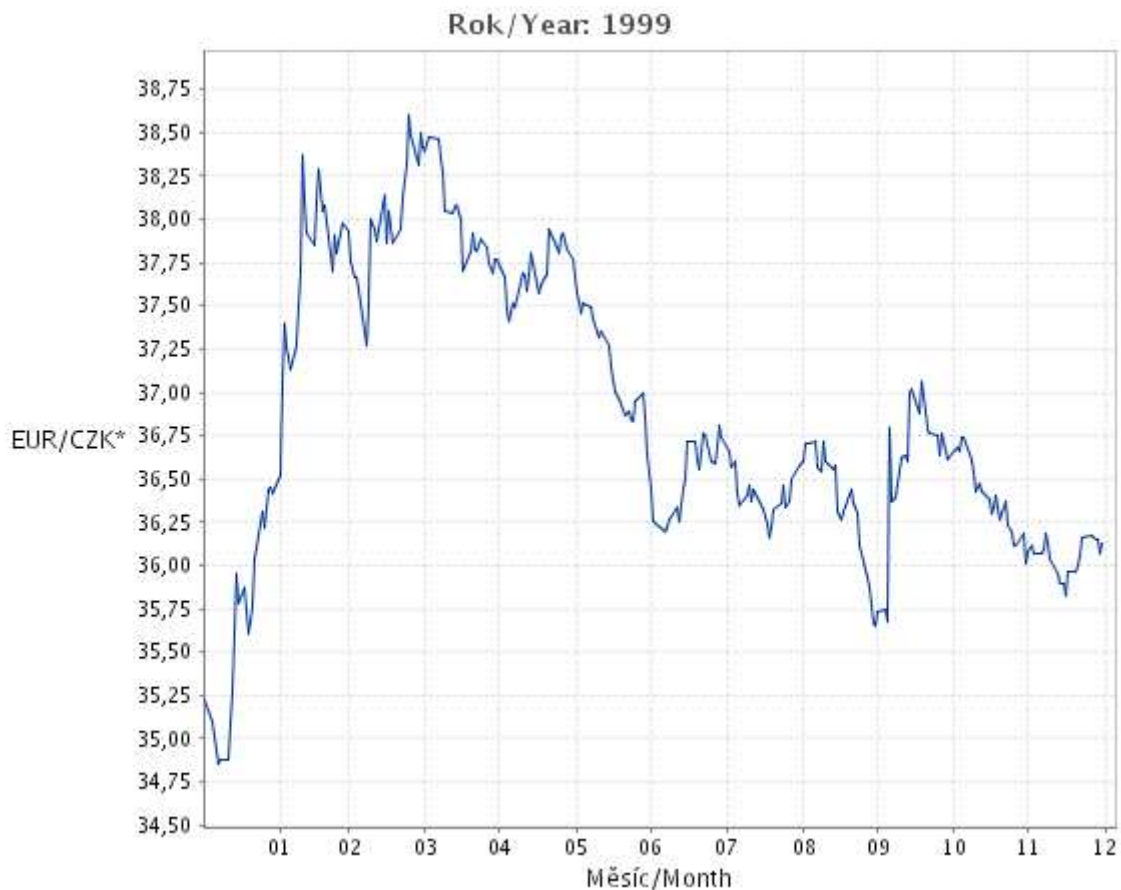
Uvedené výsledky sú zaujímavé, ale majú aj pár nedostatkov. Za prvé sa dá spochybnit' vypovedajúca schopnosť zvoleného indexu, pretože sa v jeho báze nachádza len 30 akcií amerických priemyselných podnikov. Týmto sa index obmedzuje nielen na dosť malý počet podnikov, ale aj na špecifické odvetvie ekonomiky. Ďalším nedostatkom je aj to, že každý cenný papier má takú istú váhu, čiže sa počíta do indexu 3,33%.

5.2 Reálny výnos akcií

Aby sme mohli určiť skutočnú pridanú hodnotu, ktorú nám akcie naozaj prinesú nemôžeme sa pozerat' len na to aký nominálny výnos nám naša investícia priniesla. Menové riziko a inflácia patria podľa môjho názoru medzi najmarkantnejšie faktory, ktoré nám môžu znížiť náš nominálny výnos.

5.2.1 Menové riziko

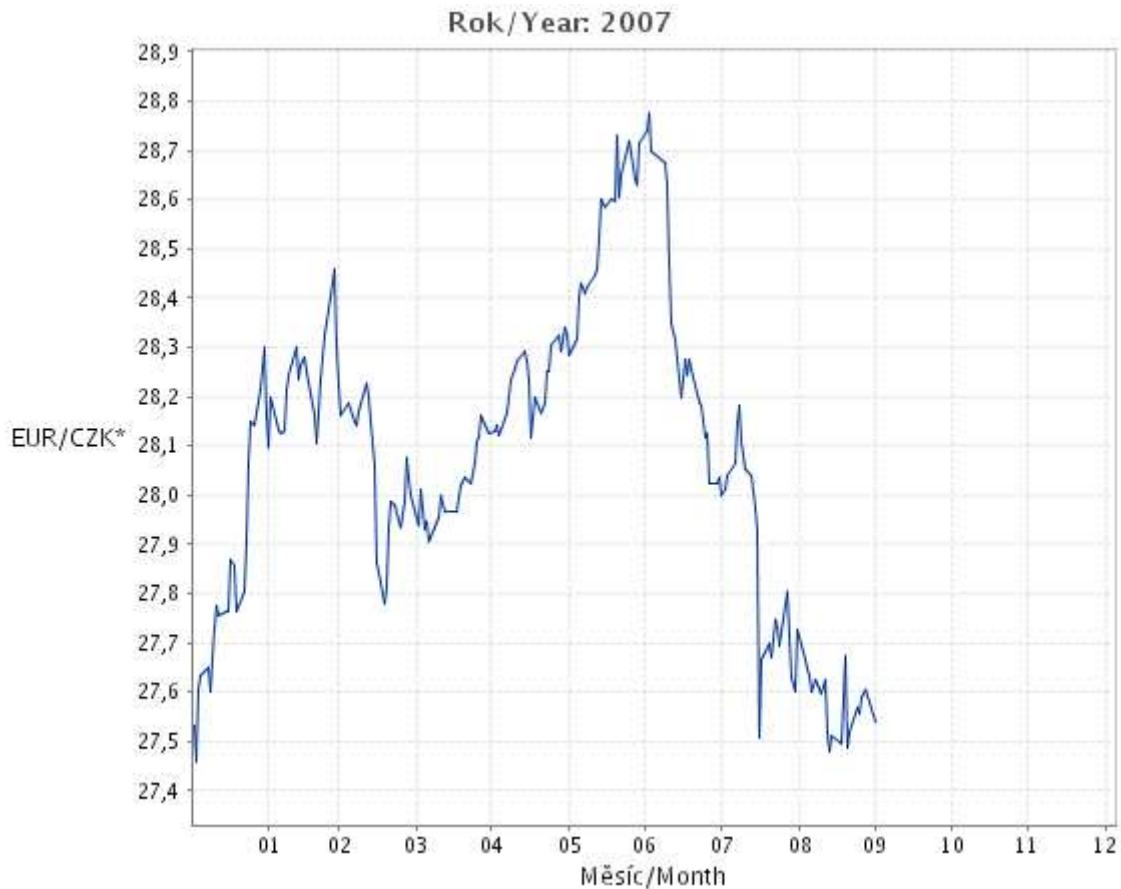
Toto riziko nesú v sebe všetky investície realizované v cudzej mene. Dôležitá otázka je v akej mene sa výnosy z investícií počítajú. Zvolená mena by však mala mať svoju logiku. Pre investora, ktorý žije v Česku a má príjmy, výdaje a dlhy v českých korunách bude logicky rozhodujúcou menou česká koruna. Keď investor vloží svoje peniaze do zahraničných aktív, tak jeho výnos závisí na dvoch na sebe nezávislých zložkách. Prvou zložkou je pohyb ceny akcie v zahraničnej mene a druhou pohyb kurzov mien. Menové riziko som sem zaradil preto, lebo momentálne dosť ukrája z výnosu tuzemským investorom v českej republike investujúcim do zahraničných aktív. Posúdme tento predpoklad na príklade.



ZDROJ: www.cnb.cz

Kurz EUR/CZK k 1.1.1999 = 35,25

Dajme tomu, že sme 1.1.1999 rozhodli zainvestovať 500 000 CZK do akcií na zahraničnom trhu. Čiže sme investovali pri danom kurze 14 184,4 Euro. Akcie sa nám ročne zhodnotili o 9% ročne a 1.1.2007 je na našom konte 28 263 Euro. Rozhodneme sa previesť peniaze na náš účet. A čo sa stane?



ZDROJ: www.cnb.cz

Kurz EUR/CZK k 1.1.1999 = 27,55

Našich 28 263 Euro sa zamení v platnom kurze 1Euro = 27,55 CZK a nám príde na účet 778 645 CZK, čiže sme zarobili 278 645 CZK. Čo by ale nastalo, keby sme neinvestovali do zahraničného trhu ale zostali na domácom s rovnakým výnosom 9% ročne?

Vložíme 500 000 korún, za 8 rokov máme pri 9% úročení 996 281 korún na svojom účte. Čiže sme zarobili 496 281 korún. Kurzové rozdiely ukrojili zo zisku **217 636** korún.

5.2.2 Inflácia

Inflácia je stále prítomná a deň za dňom ukrojuje z našich peňazí. Vo vzťahu k akciám by sa mohlo zdať, že v dobách vysokej inflácie rástli celkom slušne aj akcie. Ide však o čiastočnú ilúziu a tento jav sa nazýva „money illusion“. Na demonštráciu vplyvu inflácie by som využil príklad o tuzemskom investorovi z predchádzajúcej strany.

Spomínaný investor mal na svojom účte po 8 ročnom investovaní do tuzemských akcií 996 281 korún. Pričom inflácia v rokoch 1999 až 2006 mala v českej republike nasledovné hodnoty.

Rok												
1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
10,0	9,1	8,8	8,5	10,7	2,1	3,9	4,7	1,8	0,1	2,8	1,9	2,5

ZDROJ: www.czso.cz

Reálna výnosnosť v jednotlivých rokoch investovania bude po odpočítaní inflácie nasledovná:

Rok												
1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
-	-	-	-	-	6,9	5,1	4,3	7,2	8,9	6,2	7,1	6,5

Po zahrnutí reálnych úrokových výnosov za 8 rokov investovania je náš výnos 828 554 korún, čo je o **167 727** menej ako pred započítaním inflácie.

Použitá literatura

Svoboda M., Jak investovat aneb anatomie burzovních lží, Brno, 2004, Computer Press, ISBN 80-251-0142-8

Liška V., Gazda J., Kapitálové trhy a kolektivní investování, Praha, 2004, Profesional Publishing, ISBN 80-86419-63-0

Gladiš D., Naučte se investovat, Praha, 2004, GRADA Publishing, ISBN 80-247-0709-8

Kolektiv autorů, Průvodce kapitálovým trhem, Praha 2004, Fortuna, ISBN 80-7168-883-5

Internetové zdroje

www.cnb.cz

www.czsu.cz

www.dowjones.com

www.rmsystem.cz

www.fio.cz

www.bcpcp.cz