

Eva Tomášková

[tomaskova@law.muni.cz](mailto:tomaskova@law.muni.cz)

# Analýza finančních trhů





# Finanční trhy

- Kapitálový trh (investičních nástrojů)
- Peněžní trh (peněz a úvěrů)
- Komoditní trh (trh drahých kovů)
- Devizový trh - forex (cizích měn)
  - velmi likvidní mezinárodní trh, na němž se směňují obchodují měnové páry
  - obchoduje 24 hodin denně
- Na forexovém trhu obchodují
  - Velké banky
  - Centrální banky a vlády
  - Spekulanti

Pip – nejmenší cenový pohyb

Lot – používá se k obchodování na forexovém trhu, standardní hodnota lotu je 100 000 pipů



# Typy investičních strategií

- Strategie maximalizace ročních výnosů
- Strategie růstu ceny investice
- Strategie růstu ceny investice spojená s maximálními ročními výnosy (ideál, v praxi je však obtížná její realizace)
- Agresivní investiční strategie (vysoký stupeň rizika)
- Konzervativní investiční strategie (nízký stupeň rizika)
- Strategie maximální likvidity (používá se, když je nestabilní ekonomické prostředí – vysoká inflace)



# Analýzy finančního trhu

- Fundamentální
- Technická
- Psychologická



# Faktory ovlivňující finanční trhy

- Externí prostředí
  - Exogenní faktory
    - Konjunktura
    - Inflace
  - Endogenní faktory
    - Rozpočtová politika státu zejména pak daňová
    - Monetární politika ČNB, zejména výše diskontních sazeb a povinných minimálních rezerv
    - Rozvoj investiční infrastruktury, zejména podmínky, které musí finanční subjekty splnit, aby mohly působit na finančním trhu
- Interní prostředí
  - Exogenní faktory
    - Struktura odvětví
    - Fáze životního cyklu odvětví
  - Endogenní faktory
    - Zákazníci a konkurence
    - Náklady a výnosy konkrétního podniku
    - Cíle organizace
    - Fáze životního cyklu podniku



# Fáze životního cyklu podniku

- Založení
  - vysoké výdaje
  - Získávání zdrojů, intenzivní výroba, řízení dle objemu
  - Cíl: přírůstek tržeb
- Růst
  - Vrací se část peněz
  - Dosahovat zisku a ten investovat řízení dle likvidity
  - Přísun z vlastních zdrojů, ty užívat i na splacení, aby nedocházelo k vysokému zadlužování
  - Investice spojovány s přísnou rozpočtovou prioritou na základě CSH
  - Kladný přístup pracovníků k čistému pracovnímu kapitálu
- Stagnace
  - Efektivnost uvnitř firmy
  - Sledování nákladů, výrobních zdrojů
  - Stabilní dividendová politika
  - Financování nových prostředků, nákup majetku



# Podnik ve finanční tísní

- Přechodný nebo trvalejší stav, který může mít podobu:
  - Krize likvidity
  - Krize výnosnosti
- Úpadek – projevy:
  - Nízká nebo negativní návratnost (neschopnost rozvoje)
  - Nesolventnost (neschopnost dostát svým závazkům)
  - Bankrot (závazky převyšují čistou tržní hodnotu podniku)



# Ocenění podniku

## 1. Realizovat souhrnné ocenění v porovnání s konkurencí

- Relativní tržní podíl
- Kvalita produkce
- Finanční síla
- Know-how

## 2. Analyzovat strategie podniku, včetně managementu

Výsledkem je odhad potenciálu oceňovaného podniku na trhu, na kterém tento podnik působí.





# Metody ocenění

- Ocenění akcií společnosti kótovaných na burze
- Pokud nemá podnik akcie kótovány na burze, pak může použít následující metody:
  - Výnosové metody
  - Tržní metody
  - Majetkové ocenění
- Nejčastěji se používá kombinace všech tří.



# Výnosové metody

- Je z výše uvedených metod (vyjma ocenění akcií kótovaných na burze) nejobjektivnější. Problém – dlouhodobá prognóza podnikových výnosů
- Metoda diskontovaných peněžních toků
- Metoda kapitalizovaných peněžních toků
- Kombinované výnosové metody



# Metoda diskontovaných peněžních toků I.

- Vychází z tzv. volného peněžního toku (provozní peněžní tok) snížený o investice do provozně nutného pracovního kapitálu a provozně nutného investičního majetku
- Postup:
  - Určení celkové hodnoty podniku = hodnota z provozu + hodnota neprovozního majetku
  - Výpočet výnosové hodnoty vlastního kapitálu = celkovou hodnotu podniku snížíme o hodnotu dluhů

Jedná se o dvoufázovou metodu:

1. Sestavit finanční plány za jednotlivé roky (min. 7 let), kde se vypočítá peněžní tok a diskontuje se ke dni ocenění.
2. Na následující období se sestavuje prognóza podle výsledků předchozích období

Prognózovaná hodnota je důležitá, v některých případech může dosáhnout podíl 80 – 100 % na celkovém výnosovém ocenění podniku.



# Metoda diskontovaných peněžních toků II.

$$H = \sum_{t=1}^K FCF_1 / (1+i)^t + PH / (1+i)^K$$

$PH_K$  – prognózovaná hodnota v roce K

$FCF_1$  – volný peněžní tok v 1. roce

$i$  – diskontovaná míra

$K$  – délka první fáze v letech

Výnosová hodnota vlastního kapitálu se pak určí odečtením hodnoty dluhu ke dni ocenění

$$PH_K = FCF_{K+1} / i - g$$

$g$  – předpokládané tempo růstu volného peněžního toku



# Metoda kapitalizovaných čistých výnosů I.

- Čisté výnosy = HV po zdanění – placené úroky
- Opírá se více o minulé výsledky než předchozí metoda (období 3 – 5 let)
- Výsledky časové řady se upraví:
  - Přepočítají se odpisy z reprodukčních cen k datu ocenění lineární odpisovou metodou
  - U menších podniků je nutné započítat mzdy majitele
  - Vyloučit náklady a výnosy z provozu majetku, který není nezbytně nutný pro výkon základní činnosti
  - Vyloučit mimořádné náklady a výnosy
  - Vyloučit vliv metodických změn (např. účetních)
  - Vypočítat upravené hospodářské výsledky a upravené daně
  - Hospodářské výsledky přepočítat na srovnatelné ceny ke dni ocenění
- Z uvedené řady upravených HV se vypočítává tzv. odnímatelný čistý výnos (tj. velikost prostředků, které je možno rozdělit zákazníkům bez toho, aby byla dotčena podstata podniku).



# Metoda kapitalizovaných čistých výnosů II.

$$H_p = TV / i$$

$H_p$  – hodnota podniku

$TV$  – trvale odjímatelný čistý výnos

$i$  – kalkulovaná úroková míra (diskontní míra)

Tato metoda se považuje za výraz německého přístupu k ocenění. Vyznačuje se větší snahou o objektivitu a opatrnost.



# Kombinované výnosové metody


- Snaží se o kombinaci majetkové a výnosové metody
- Někdy se označují jako tzv. korigované výnosové metody
- Tato metoda se pak určí jako průměr výnosové a majetkové metody
- Většinou má tato metoda i další modifikace



# Metody tržního porovnávání I.

- Princip metod vychází z předpokladu, že za určitý statek bychom měli zaplatit právě tolik, kolik se za něj běžně platí na trhu
- Jsou uplatňovány třemi způsoby:
  - Srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známá
  - Srovnání s podobnými podniky, které byly předmětem transakcí a známe jejich realizační cenu
  - Srovnání s podobnými podniky, jejichž podíly byly oceňovány pro vstup na burzu





# Metody tržního porovnávání II.

- Postupuje se v několika krocích:
  - Výběr několika podniků, u kterých je známa cen
  - Analýza oceňovaného podniku i srovnatelných společností
  - Výběr několika vhodných násobitelů, které vyjadřují cenu jako násobek určitého ukazatele a stanoví se hodnoty pro srovnatelné společnosti
  - Odhadneme hodnotu násobitelů pro oceňovaný podnik a dopočítá se cena oceňovaného majetku
  - Pokud se použije několik násobitelů, stanoví se konečná hodnota podniku (průměr hodnot)
- Nejčastěji používané násobitele: cena akcie / zisk na akcii, cena akcie / dividenda na akcii apod.



# Metody tržního porovnávání III.

- Nejčastějším násobitelem je hodnota akcie

$$H_A = E \times P/E$$

$H_A$  – hodnota akcie

$E$  – zisk na akcii za poslední období

$P/E$  - tržní cena akcie a zisku na akcii srovnávané společnosti

$P/E$  bývá považován za cennou pomůcku pro oceňování.



# Metody majetkového ocenění

- Je vhodné použít tehdy, pokud se jedná o ocenění nadpoloviční části akcií.
- Nutné je vypočítat hodnotu vlastního kapitálu.
- Součet akcií – substanční hodnota podniku

**Hodnota VK = součet akcií - hodnota všech dluhů a závazků**

- Součet akcií – oceňuje každou majetkovou složku
- Ocenění se odlišuje dle toho, v jakých cenách je majetek oceňován:
  - Historické ceny, tj. ocenění účetní – mají doplňkový význam
  - Reprodukční náklady – problémem je ocenění goodwillu
  - Likvidační hodnota podniku – v případě, že by byl podnik prodán po částech (likvidační hodnota představuje dolní hranici ocenění)
- Majetkové ocenění má spíše doplňkový charakter



# Technická analýza

- Cenový graf v každém okamžiku odráží a reaguje na všechny faktory, které jej ovlivňují.
- Pravidla, která v minulosti fungovala, budou pravděpodobně fungovat dnes i v budoucnosti.
- V závislosti na délce lze trendy rozdělit do 3 typů:
  - Krátkodobé trendy, existují od několika dnů do několika týdnů
  - Střednědobé trendy, existují od jednoho do několika měsíců
  - Dlouhodobé trendy, trvají od 6 měsíců.



# Základní pojmy I.

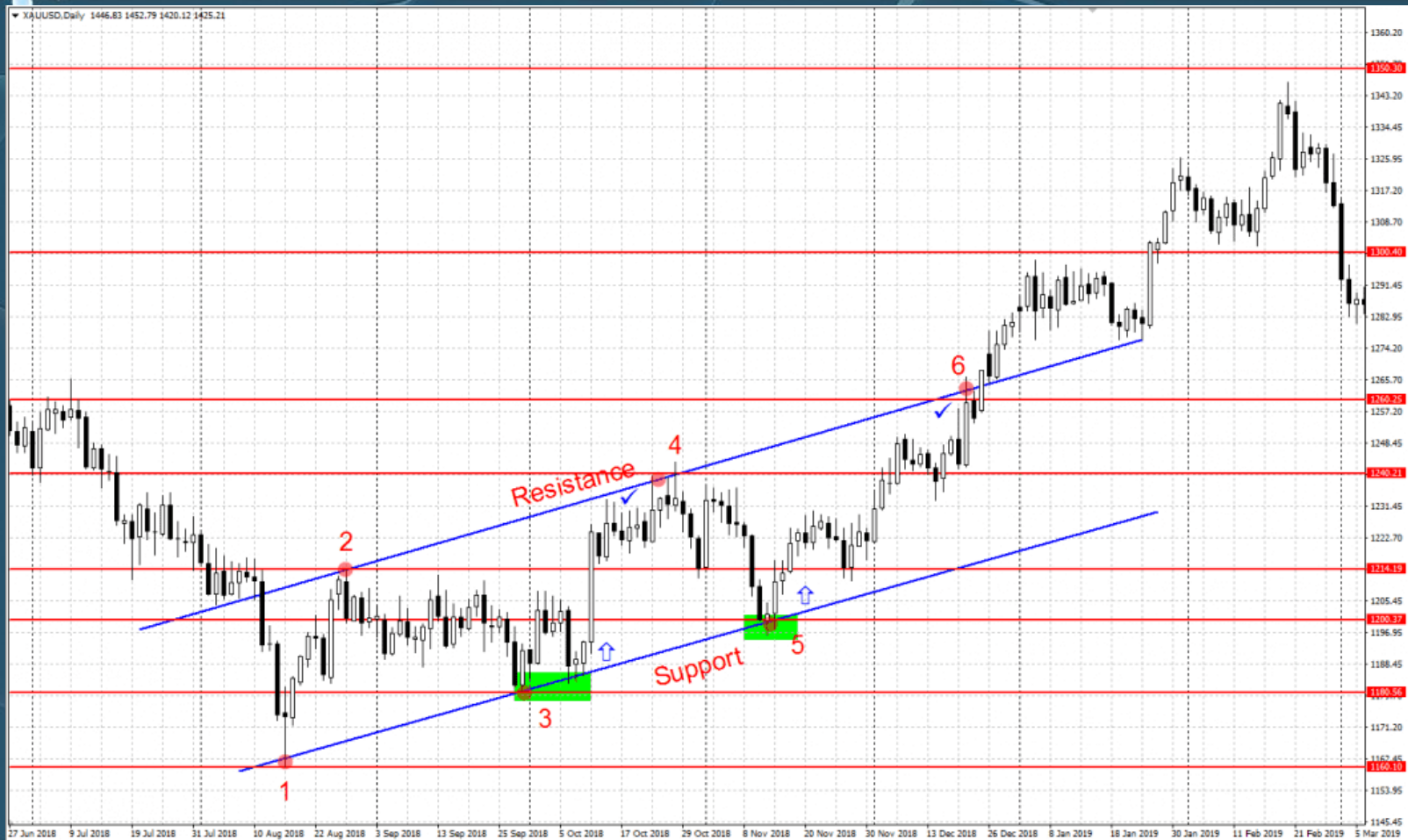
- Sloupcový graf
- Svíčkový graf
- Medvědí trh
- Býčí trh
- Short position
- Long position
- Support
- Resistance
- Trendová čára
- Konsolidace



# Základní pojmy II.

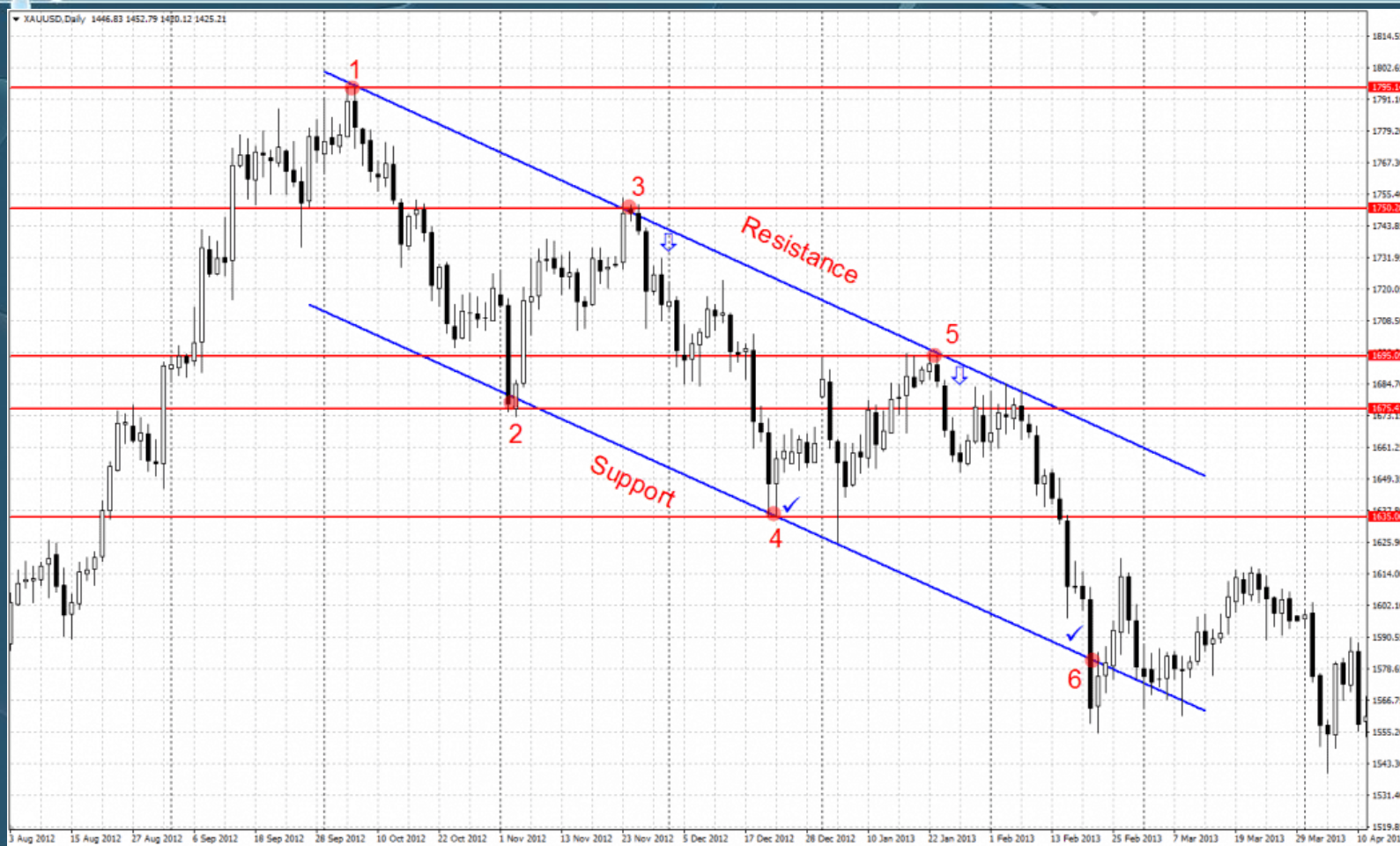
- Signál k prodeji
- Signál k nákupu
- Retracement úroveň
- Klouzavý průměr
- Otevření/uzavření pozice
- Volatilita
- Hedge fondy
- Stop loss

# Uptrend



Technická Analýza pro úspěšné Obchodování na Forexu (FX). Dostupné z:  
<https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/> | R Blog CZ -  
RoboForex <https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/>

# Downtrend



Technická Analýza pro úspěšné Obchodování na Forexu (FX). Dostupné z:  
<https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/> | R Blog CZ -  
RoboForex <https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/>





# Pohyb do strany



Technická Analýza pro úspěšné Obchodování na Forexu (FX). Dostupné z:  
<https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/> | R Blog CZ -  
RoboForex <https://blog.roboforex.com/cz/blog/2020/08/12/technicka-analyza/>



**Děkuji za pozornost!**