

Obsah

Úvod	17
1. Finanční trh	21
1.1 Podstata, funkce a význam finančního trhu	22
1.2 Struktura finančního trhu	28
1.3 Regulace a dohled nad finančním trhem	35
2. Kapitálový trh	60
2.1 Burza cenných papírů	60
2.1.1 Vznik, historický vývoj burz a současné trendy v jejich vývoji	61
2.1.2 Burza – pojem, funkce a význam	77
2.1.3 Druhy burz	83
2.1.4 Burzovní systém a jeho složky	89
2.1.4.1 Obchodní systém	90
2.1.4.2 Účastníci burzovních obchodů	96
2.1.4.3 Burzovní příkazy	96
2.1.4.4 Předmět obchodování	99
2.1.4.5 Druhy burzovních obchodů	102
2.1.4.6 Vypořádání burzovních obchodů	105
2.1.4.7 Burzovní informace	107
2.1.4.7.1 Burzovní indexy	108
2.1.4.7.2 Kurzovní lístek	115
2.1.4.7.3 Ukazatele kapitálového trhu	121
2.1.4.8 Regulace a kontrola	125
2.2 Mimoburzovní trh	126
3. Burzovní trhy ve světě	130
3.1 Burza cenných papírů Praha (BCPP)	130
3.1.1 Založení a dosavadní vývoj BCPP	130
3.1.2 Burzovní systém BCPP	133
3.1.3 Burzovní data z BCPP	143

3.2 RM-systém (RM-S)	147
3.2.1 RM-systém jako mimoburzovní trh	147
3.2.2 RM-systém jako burzovní trh	148
3.3 Wiener Börse (WB)	151
3.4 Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (GPWW)	156
3.5 Budapesti Értéktőzsde (BÉT)	159
3.6 Burza cenných papierov Bratislava (BCPB)	163
3.7 Ljubljanska borza (LB)	172
3.8 Moskovskaja birža (MB)	174
3.9 New York Stock Exchange (NYSE)	177
3.10 NASDAQ	189
3.11 Japan Exchange Group (JPX)	192
3.12 London Stock Exchange (LSE)	200
3.13 Čínské burzy	208
3.14 Deutsche Börse (DB), Frankfurter Wertpapierbörse (FW)	215
3.15 Indické burzy	223
3.16 Burzovní aliance, společné obchodní platformy a spolupráce	226
3.16.1 EUREX	227
3.16.2 OMX	229
3.16.2.1 Vznik a postupné rozrůstání burzovní aliance NOREX	230
3.16.2.2 Podmínky členství v OMX	232
3.16.2.3 Vypořádání obchodů v OMX	233
3.16.2.4 Předmět obchodování na OMX	233
3.16.2.5 Obchodní systém OMX	234
3.16.2.6 Burzovní indexy OMX	235
3.16.2.7 Zhodnocení a další perspektivy OMX	236
3.16.3 EURONEXT	237
3.16.3.1 Vznik a dosavadní vývoj EURONEXTu	238
3.16.3.2 Organizační struktura EURONEXTu	239
3.16.3.3 Podmínky členství v EURONEXTu	239
3.16.3.4 Vypořádání obchodů v EURONEXTu	240
3.16.3.5 Předmět obchodování na EURONEXTu	241
3.16.3.6 Obchodní systém EURONEXTu	245
3.16.3.7 Burzovní indexy EURONEXTu	247
3.16.3.8 Zhodnocení a další perspektivy EURONEXTu ..	249
4. Investiční instrumenty a jejich charakteristika	251
4.1 Finanční instrumenty	255

4.1.1	Akcie	255
4.1.1.1	Práva spojená s držbou akcie	256
4.1.1.2	Druhy akcií	259
4.1.1.3	Výhody a nevýhody spojené s držbou akcie	261
4.1.1.4	Akciová společnost, její orgány a základní cíl	263
4.1.1.5	Významné faktory ovlivňující tržní hodnotu firmy a jejích akcií	268
4.1.2	Dluhopisy	273
4.1.2.1	Druhy dlouhodobých dluhopisů	275
4.1.2.2	Výhody a nevýhody spojené s držbou dluhopisu ..	281
4.1.2.3	Rating dluhopisů	283
4.1.2.4	Krátkodobé dluhopisy	287
4.1.2.4.1	Pokladniční poukázky	287
4.1.2.4.2	Depozitní certifikáty	288
4.1.2.4.3	Komerční papíry	290
4.1.3	Collateralized Debt Obligations – CDO's	291
4.1.4	Podílové listy	295
4.1.5	Akcie investičních fondů	296
4.1.6	Investiční certifikáty	297
4.1.7	ETF's, ETN's a ETC's	300
4.1.8	Opce	305
4.1.9	Warranty (opční listy)	313
4.1.10	Financial futures	316
4.2	Reálné instrumenty (aktiva)	321
4.2.1	Drahé kovy	325
4.2.1.1	Investice do zlatých instrumentů	330
4.2.1.2	Investice do stříbrných instrumentů	334
4.2.2	Drahé kameny	335
4.2.2.1	Diamanty	335
4.2.2.2	Barevné drahokamy	336
4.2.3	Nemovitosti	337
4.2.4	Umělecké předměty a díla	339
5.	Analýza akciových instrumentů	340
5.1	Fundamentální analýza	344
5.1.1	Globální fundamentální analýza	345
5.1.2	Odvětvová fundamentální analýza	359
5.1.2.1	Životní cyklus odvětví	359
5.1.2.2	Citlivost odvětví na hospodářský cyklus	361

5.1.2.3	Tržní struktura odvětví	364
5.1.2.4	Role regulatorních orgánů	367
5.1.3	Firemní fundamentální analýza	369
5.1.3.1	Metody a modely pro stanovení vnitřní hodnoty akcie	373
5.1.3.1.1	Dividendové diskontní modely	374
5.1.3.1.1.1	Dividendové diskontní modely s nulovým růstem	376
5.1.3.1.1.2	Jednostupňové dividendové diskontní modely	378
5.1.3.1.1.3	Dvoustupňové skokové dividendové diskontní modely	383
5.1.3.1.1.4	Třístupňový lineární dividendový diskontní model	387
5.1.3.1.1.5	H-model	392
5.1.3.1.1.6	Zhodnocení úspěšnosti a užitečnosti dividendových diskontních modelů	401
5.1.3.1.2	Ziskové modely	404
5.1.3.1.2.1	Metody založené na ukazateli P/E ratio	404
5.1.3.1.2.2	Metody založené na ukazateli P/BV ratio	414
5.1.3.1.2.3	Metody založené na ukazateli P/S ratio	420
5.1.3.1.3	Cash flow modely	427
5.1.3.1.3.1	Model Free Cash Flow to Equity (FCFE model)	427
5.1.3.1.3.2	Model Free Cash Flow to Firm (FCFF model) ...	430
5.1.3.1.3.3	Model upravené současné hodnoty volného cash flow (APV model)	434

5.1.3.1.4	Historické modely	439
5.1.3.1.5	Bilanční modely	441
5.1.3.1.5.1	Účetní hodnota	441
5.1.3.1.5.2	Substanční hodnota	442
5.1.3.1.5.3	Likvidační hodnota	445
5.1.3.1.5.4	Reprodukční hodnota	446
5.1.3.1.5.5	Substituční hodnota	446
5.1.3.1.6	Kombinované modely – model nadměrného výnosu (Excess Return Model)	447
5.1.3.1.7	Model s ukazatelem EVA	449
5.1.3.1.8	Ukazatele fundamentální analýzy	456
5.1.3.2	Vstupy pro metody a modely pro stanovení vnitřní hodnoty akcie	460
5.1.3.2.1	Míra růstu dividend, popř. zisku	460
5.1.3.2.2	Míra růstu cash flow	466
5.1.3.2.3	Požadovaná výnosová míra	468
5.1.3.3	Ohodnocování firem ve specifických situacích ..	484
5.1.3.3.1	Mladé, začínající firmy (Start-up Firms) a jejich ohodnocování	485
5.1.3.3.1.1	Analytické problémy při ohodnocování mladých, začínajících firem a jejich zdroje	485
5.1.3.3.1.2	Možnosti řešení analytických problémů při ohodnocování mladých, začínajících firem	488
5.1.3.3.2	Firmy ve ztrátě nebo s nízkým ziskem (Firms with Negative or Low Earnings) a jejich ohodnocování	491
5.1.3.3.2.1	Příčiny vzniku ztráty nebo nízkého zisku ve firmě	491
5.1.3.3.2.2	Analytické problémy při ohodnocování firem vykazujících ztrátu či nízký zisk	493

5.1.3.3.2.3	Možnosti řešení analytických problémů při ohodnocování firem se ztrátou nebo nízkým ziskem	493
5.1.3.3.3	Soukromé, veřejně neobchodovatelné firmy (Private Firms) a jejich ohodnocování	496
5.1.3.3.3.1	Zdroje analytických problémů při ohodnocování soukromých firem	496
5.1.3.3.3.2	Analytické problémy při ohodnocování soukromých firem	497
5.1.3.3.3.3	Některé možnosti řešení analytických problémů při ohodnocování soukromých firem	498
5.1.3.3.4	Bankovní instituce a jejich ohodnocování	507
5.1.3.3.4.1	Specifika při ohodnocování bank	507
5.1.3.3.4.2	Analytické problémy a zvláštnosti při ohodnocování bank	510
5.2	Technická analýza	512
5.2.1	Podstata a základní principy technické analýzy	514
5.2.2	Dow Theory	518
5.2.3	Metody a nástroje technické analýzy	525
5.2.3.1	Grafické metody (charting)	526
5.2.3.1.1	Čárový graf (Line Chart)	532
5.2.3.1.2	Sloupkový graf (Bar Chart)	533
5.2.3.1.3	Point and Figure Chart	534
5.2.3.1.4	Svícový graf (Candlestick Chart)	536
5.2.3.1.5	Equivolume Chart	538
5.2.3.1.6	Kagi Chart	540
5.2.3.1.6	Three Line Break Chart	542
5.2.3.1.7	Renko Chart	543

5.2.3.2	Indikátory technické analýzy	546
5.2.3.2.1	Trendové indikátory a metody na nich založené (trend indicators)	547
5.2.3.2.1.1	MACD (Moving Average Convergence Divergence)	552
5.2.3.2.1.2	Obálky (Envelope)	553
5.2.3.2.1.3	Bollingerovy pásy (Bollinger's Bands)	554
5.2.3.2.2	Cenové indikátory a oscilátory (Price Indicators and Oscillators)	555
5.2.3.2.2.1	Momentum a Price rate of change	556
5.2.3.2.2.2	Index relativní síly	558
5.2.3.2.2.3	Stochastik	561
5.2.3.2.2.4	Commodity Channel Index (CCI)	562
5.2.3.2.3	Objemové indikátory (Volume indicators)	564
5.2.3.2.3.1	On Balance Volume (OBV)	565
5.2.3.2.3.2	Money Flow Index (MFI)	566
5.2.3.2.3.3	Negative Volume Index (NVI)	567
5.2.3.2.4	Sentiment indikátory	570
5.2.3.2.5	Indikátory šíře trhu (Breath indicators)	573
5.2.3.2.5.1	Advance/Decline (A/D) Line	573
5.2.3.2.5.2	Mc Clellanův oscilátor a index	575
5.2.3.2.5.3	Trading index	576
5.3	Psychologická analýza	577
5.3.1	Le Bonova psychologie davu	579
5.3.2	Kostolanyho investiční psychologie	583
5.3.3	Keynesova investiční psychologie	592
5.3.4	Drasnarova investiční psychologie	597
5.3.5	Epsteinové a Garfieldova investiční psychologie	598

5.3.6	Teorie spekulativních bublin	606
5.3.6.1	Tulipánové šílenství (1634–1637)	609
5.3.6.2	Tichomořská bublina (1711–1720)	610
5.3.6.3	Velký krach v říjnu 1929	612
5.3.6.4	Krach 19. října 1987	616
5.3.6.5	Česká spekulativní bublina (1993/1994)	619
5.3.6.6	Technologická bublina z konce a přelomu tisíciletí	621
5.3.6.7	Prasknutí nemovitostní spekulativní bubliny a finanční krize 2008	623
5.3.7	Pyramidální princip v investování	628
5.3.8	Behaviorální finance	634
5.4	Teorie efektivních trhů	647
5.4.1	Formy (stupně) efektivnosti trhu	648
5.4.2	Podstata a model hypotézy efektivního trhu	650
5.4.3	Charakteristiky efektivního trhu	653
5.4.4	Předpoklady efektivního trhu	656
5.4.5	Anomálie (efekty) narušující efektivnost trhu	657
5.4.6	Události a jevy podporující efektivnost trhu	666
5.4.7	Moderní důkazy neefektivnosti trhu	667
6.	Analýza dluhových instrumentů	669
6.1	Analýza dlouhodobých dluhových instrumentů	669
6.1.1	Základní principy ohodnocování dlouhodobých dluhopisů	670
6.1.2	Alikvótní úrokový výnos	677
6.1.3	Úroková míra jako základní determinanta ceny dluhopisu	679
6.1.4	Výnos z dluhopisu	681
6.1.4.1	Nominální kupónový výnos (Par Yield)	682
6.1.4.2	Běžný výnos (Current Yield)	682
6.1.4.3	Výnos do doby splatnosti (Yield to Maturity)	683
6.1.4.4	Výnos za dobu držby (Holding-period Yield)	685
6.1.4.5	Výnos do doby výpovědi (Yield to Call)	686
6.1.4.6	Ilustrativní příklad: výpočet různých druhů výnosu z dluhopisu	687
6.1.5	Riziko dluhopisu	689
6.1.5.1	Durace	689
6.1.5.2	Konvexita	695

6.1.6	Výnosové křivky	698
6.2	Analýza krátkodobých dluhových instrumentů	701
6.2.1	Základní principy ohodnocování pokladničních poukázek ..	701
6.2.2	Základní principy ohodnocování depozitních certifikátů ...	707
7.	Výnos, riziko a likvidita investičních instrumentů a portfolia	713
7.1	Měření výnosu, rizika a likvidity investičních instrumentů	713
7.1.1	Historická versus očekávaná výnosová míra investičního instrumentu	714
7.1.2	Historické versus očekávané riziko investičního instrumentu	719
7.1.3	Likvidita investičního instrumentu a trhu	736
7.2	Měření výnosu, rizika a likvidity portfolia	737
7.2.1	Výnosová míra portfolia	738
7.2.2	Riziko portfolia	739
7.3	Výnos, riziko a likvidita portfolia v případě mezinárodního investování	751
7.4	Základní principy teorie portfolia	756
7.4.1	Efektivní hranice a efektivní portfolia	758
7.4.2	Optimální portfolio	758
7.4.3	Přímka kapitálového trhu (CML)	761
7.4.4	Přímka trhu cenných papírů (SML)	764
7.4.5	Modifikace modelu CAPM	766
7.4.5.1	T-CAPM model	766
7.4.5.2	Zero-Beta CAPM model	767
7.4.5.3	I-CAPM model	768
7.4.5.4	C-CAPM model	769
7.4.5.5	Int-CAPM model	769
7.4.5.6	IP-CAPM model	771
7.4.5.7	LAPM model	772
7.4.6	APT model	774
7.4.7	Fama-French tří-faktorový model	777
8.	Investiční bankovníctví	780
8.1	Obchodník s cennými papíry	781
8.2	Investiční služby	790
8.3	Pravidla pro jednání obchodníka s cennými papíry a poskytování investičních služeb	798
8.4	MiFID a MiFID II	800

9. Kolektivní investování	805
9.1 Vznik a vývoj kolektivního investování	805
9.2 Vymezení a zhodnocení kolektivního investování	813
9.3 Subjekty kolektivního investování	815
9.3.1 Investiční společnost	816
9.3.2 Investiční fond	817
9.3.3 Depozitář fondu	825
9.3.4 Klasifikace fondů	827
9.4 Měření výkonnosti a analýza fondů	838
9.5 Penzijní fondy a penzijní společnosti	844
10. Statistické metody a nástroje pro analýzu kapitálových trhů	860
10.1 Formulace ekonometrického modelu	862
10.2 Konstrukce ekonometrického modelu	862
10.3 Klasický model lineární regrese	864
10.3.1 Model jednoduché regrese	865
10.3.2 Předpoklady klasického lineárního modelu (KLM)	868
10.3.3 Další tvary regresních funkcí	869
10.3.4 Vícenásobná regrese	870
10.3.5 Odhady regresních parametrů	870
10.3.6 Hodnocení kvality modelu	871
10.3.6.1 Grafy reziduí	872
10.3.6.2 Charakteristiky vlivných pozorování	873
10.3.6.3 Multikolinearita	873
10.3.6.4 Výběr podmnožiny vysvětlujících proměnných ...	874
10.3.7 Předpovědi	875
10.3.8 Kvalitativní proměnné v regresi	875
10.3.9 Příklad	876
10.4 Ekonometrická zobecnění lineární regrese	883
10.4.1 Heteroskedasticita	883
10.4.2 Autokorelace	884
10.4.2.1 Durbinův-Watsonův test	884
10.4.2.2 Test Breusche-Godfrey	885
10.5 Jednorozměrné modelování časových řad	886
10.5.1 Koncepty Boxovy-Jenkinsonovy metodologie	887
10.5.1.1 Stacionarita	887
10.5.1.2 Autokovarianční a autokorelační funkce	887
10.5.1.3 Bílý šum	888
10.5.1.4 Parciální autokorelační funkce (PACF)	888

10.5.2	Základní modely Boxovy-Jenkinsonovy metodologie	889
10.5.2.1	Proces klouzavých průměrů (MA)	889
10.5.2.2	Autoregresní proces (AR)	889
10.5.2.3	ARMA procesy	890
10.5.2.4	Shrnutí a odlišení AR, MA a ARMA	891
10.5.2.5	Procesy ARIMA	891
10.5.2.6	Náhodná procházka	892
10.5.3	Informační kritéria pro výběr modelu	892
10.5.4	Tvorba modelů Boxovy-Jenkinsonovy metodologie	893
10.5.4.1	Identifikace modelu	893
10.5.4.2	Odhad parametrů	894
10.5.4.3	Diagnostika modelu	894
10.5.5	Předpovědi v rámci Boxovy-Jenkinsonovy metodologie ..	894
10.5.6	Příklad	895
10.6	Modelování volatility	900
10.6.1	Modely ARCH	901
10.6.1.1	Test efektu ARCH	902
10.6.1.2	Odhad modelu ARCH a předpovědi	902
10.6.1.3	Příklad modelu ARCH	902
10.6.2	Modely GARCH	905
10.6.2.1	Odhad modelu GARCH a předpovědi	905
10.6.2.2	Příklad modelu GARCH	906
10.6.2.3	Rozšíření modelu GARCH	908
10.7	Úvaha o kvalitě mechanických předpovědí	908
10.8	Měření rizika	909
10.8.1	VaR	909
10.8.2	Podstata VaR	910
10.8.3	Možnosti výpočtu VaR	911
10.8.3.1	RiskMetrics	911
10.8.3.2	Ekonometrický přístup	912
10.8.4	Příklad	912
Summary		914
Seznam použité literatury a zdrojů		917
Rejstřík		940