

# OBSAH

|                                                                               |            |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Předmluva .....                                                               | 13         |
| Úvodní slovo autorky .....                                                    | 16         |
| <b>1 Finanční trh .....</b>                                                   | <b>19</b>  |
| 1.1 Podstata, funkce a význam finančního trhu .....                           | 20         |
| 1.2 Struktura finančního trhu .....                                           | 26         |
| 1.3 Regulace finančního trhu a dohled nad ním .....                           | 32         |
| <b>2 Kapitálový trh .....</b>                                                 | <b>47</b>  |
| 2.1 Burza cenných papírů .....                                                | 47         |
| 2.1.1 Vznik, historický vývoj burz a současné trendy<br>v jejich vývoji ..... | 48         |
| 2.1.2 Burza – pojem, funkce a význam .....                                    | 61         |
| 2.1.3 Druhy burz .....                                                        | 67         |
| 2.1.4 Burzovní systém a jeho složky .....                                     | 74         |
| 2.1.4.1 Obchodní systém .....                                                 | 74         |
| 2.1.4.2 Účastníci burzovních obchodů .....                                    | 80         |
| 2.1.4.3 Burzovní příkazy .....                                                | 80         |
| 2.1.4.4 Předmět obchodování .....                                             | 83         |
| 2.1.4.5 Druhy obchodů .....                                                   | 86         |
| 2.1.4.6 Vypořádání obchodů .....                                              | 89         |
| 2.1.4.7 Burzovní informace .....                                              | 91         |
| 2.1.4.7.1 Burzovní indexy .....                                               | 92         |
| 2.1.4.7.2 Kurzovní lístek .....                                               | 98         |
| 2.1.4.7.3 Ukazatelé kapitálového trhu .....                                   | 111        |
| 2.1.4.8 Regulace a kontrola .....                                             | 114        |
| 2.2 Mimoburzovní trh .....                                                    | 115        |
| <b>3 Světové burzovní trhy .....</b>                                          | <b>118</b> |
| 3.1 Burzy středoevropského regionu .....                                      | 118        |
| 3.1.1 Burza cenných papírů Praha (BCPP) .....                                 | 118        |
| 3.1.1.1 Založení a dosavadní vývoj BCPP .....                                 | 118        |

|         |                                                          |     |
|---------|----------------------------------------------------------|-----|
| 3.1.1.2 | Orgány BCPP .....                                        | 121 |
| 3.1.1.3 | Členství na BCPP .....                                   | 121 |
| 3.1.1.4 | Předmět a způsob obchodování na BCPP .....               | 122 |
| 3.1.1.5 | Tržní segmenty BCPP .....                                | 126 |
| 3.1.1.6 | Vypořádání obchodů na BCPP .....                         | 129 |
| 3.1.1.7 | Burzovní indexy na BCPP .....                            | 130 |
| 3.1.1.8 | Tržní kapitalizace a objemy obchodů na BCPP .....        | 132 |
| 3.1.2   | RM-systém .....                                          | 138 |
| 3.1.2.1 | RM-systém jako mimoburzovní trh .....                    | 138 |
| 3.1.2.2 | RM-systém jako burzovní trh .....                        | 139 |
| 3.1.3   | Wiener Börse (WB) .....                                  | 141 |
| 3.1.4   | Gielda papierów wartościowych w Warszawie (GPWW) ..      | 145 |
| 3.1.5   | Budapesti Értéktőzsde (BÉT) .....                        | 148 |
| 3.1.6   | Burza cenných papierov Bratislava (BCPB) .....           | 151 |
| 3.1.7   | Ljubljanska Borza (LB) .....                             | 162 |
| 3.2     | Největší a nejvýznamnější světové burzovní trhy .....    | 165 |
| 3.2.1   | New York Stock Exchange (NYSE) .....                     | 165 |
| 3.2.1.1 | Nejvýznamnější události v historii NYSE .....            | 165 |
| 3.2.1.2 | Členství na NYSE, vypořádání obchodů<br>a regulace ..... | 170 |
| 3.2.1.3 | Předmět obchodování na NYSE a struktura trhu ...         | 172 |
| 3.2.1.4 | Systém obchodování na NYSE .....                         | 174 |
| 3.2.1.5 | Burzovní informace a indexy na NYSE .....                | 176 |
| 3.2.2   | NASDAQ .....                                             | 177 |
| 3.2.2.1 | Nejvýznamnější události v historii NASDAQ .....          | 177 |
| 3.2.2.2 | Obchodní systém NASDAQ .....                             | 178 |
| 3.2.2.3 | Hlavní indexy NASDAQ .....                               | 179 |
| 3.2.3   | Tokyo Stock Exchange (TSE) .....                         | 180 |
| 3.2.3.1 | Nejvýznamnější události v historii TSE .....             | 181 |
| 3.2.3.2 | Členství na TSE, vypořádání obchodů a regulace ..        | 183 |
| 3.2.3.3 | Předmět obchodování a struktura trhu na TSE .....        | 184 |
| 3.2.3.4 | Systém obchodování na TSE .....                          | 186 |
| 3.2.3.5 | Burzovní informace a indexy na TSE .....                 | 187 |
| 3.2.4   | London Stock Exchange (LSE) .....                        | 189 |
| 3.2.4.1 | Nejvýznamnější události v historii LSE .....             | 190 |
| 3.2.4.2 | Členství na LSE, vypořádání obchodů a regulace ..        | 191 |
| 3.2.4.3 | Předmět obchodování a struktura trhu na LSE .....        | 192 |
| 3.2.4.4 | Systém obchodování na LSE .....                          | 194 |
| 3.2.4.5 | Burzovní informace a indexy na LSE .....                 | 195 |

|           |                                                                         |            |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.2.5     | Deutsche Börse (DB) . . . . .                                           | 196        |
| 3.2.5.1   | Nejvýznamnější události v historii DB a FW . . . . .                    | 197        |
| 3.2.5.2   | Členství na DB a FW, vypořádání obchodů<br>a regulace . . . . .         | 199        |
| 3.2.5.3   | Předmět obchodování a struktura trhu<br>na DB a FW . . . . .            | 200        |
| 3.2.5.4   | Systém obchodování na FW . . . . .                                      | 202        |
| 3.2.5.5   | Burzovní informace a indexy na FW . . . . .                             | 203        |
| 3.2.6     | Burzovní aliance, společné obchodní platformy<br>a spolupráce . . . . . | 205        |
| 3.2.6.1   | Eurex . . . . .                                                         | 206        |
| 3.2.6.2   | OMX . . . . .                                                           | 208        |
| 3.2.6.2.1 | Vznik a postupné rozrůstání burzovní<br>aliance NOREX . . . . .         | 208        |
| 3.2.6.2.2 | Podmínky členství v OMX . . . . .                                       | 210        |
| 3.2.6.2.3 | Předmět obchodování na OMX . . . . .                                    | 211        |
| 3.2.6.2.4 | Obchodní systém OMX . . . . .                                           | 212        |
| 3.2.6.2.5 | Vypořádání obchodů v OMX . . . . .                                      | 212        |
| 3.2.6.2.6 | Burzovní indexy OMX . . . . .                                           | 213        |
| 3.2.6.2.7 | Zhodnocení a další perspektivy OMX . . . . .                            | 214        |
| 3.2.6.3   | Euronext . . . . .                                                      | 215        |
| 3.2.6.3.1 | Vznik a dosavadní vývoj Euronextu . . . . .                             | 216        |
| 3.2.6.3.2 | Organizační struktura Euronextu . . . . .                               | 216        |
| 3.2.6.3.3 | Podmínky členství v Euronextu . . . . .                                 | 217        |
| 3.2.6.3.4 | Předmět obchodování na Euronextu . . . . .                              | 217        |
| 3.2.6.3.5 | Obchodní systém Euronextu . . . . .                                     | 220        |
| 3.2.6.3.6 | Vypořádání obchodů v Euronextu . . . . .                                | 222        |
| 3.2.6.3.7 | Burzovní indexy Euronextu . . . . .                                     | 223        |
| 3.2.6.3.8 | Zhodnocení a další perspektivy<br>Euronextu . . . . .                   | 226        |
| <b>4</b>  | <b>Investiční instrumenty a jejich charakteristika . . . . .</b>        | <b>227</b> |
| 4.1       | Finanční instrumenty a jejich charakteristika . . . . .                 | 230        |
| 4.1.1     | Akcie . . . . .                                                         | 230        |
| 4.1.1.1   | Práva spojená s držbou akcie . . . . .                                  | 231        |
| 4.1.1.2   | Druhy akcií . . . . .                                                   | 233        |
| 4.1.1.3   | Výhody a nevýhody spojené s držbou akcií . . . . .                      | 236        |
| 4.1.1.4   | Akciová společnost, její orgány a základní cíl . . . . .                | 237        |

|           |                                                                 |            |
|-----------|-----------------------------------------------------------------|------------|
| 4.1.1.5   | Významné faktory ovlivňující tržní hodnotu firmy a jejich akcií | 242        |
| 4.1.2     | Dluhopisy                                                       | 247        |
| 4.1.2.1   | Druhy dlouhodobých dluhopisů                                    | 249        |
| 4.1.2.2   | Výhody a nevýhody spojené s držbou dluhopisu                    | 255        |
| 4.1.2.3   | Rating dluhopisů                                                | 257        |
| 4.1.2.4   | Krátkodobé dluhopisy                                            | 261        |
| 4.1.2.4.1 | Pokladniční poukázky                                            | 261        |
| 4.1.2.4.2 | Depozitní certifikáty                                           | 262        |
| 4.1.2.4.3 | Komerční papíry                                                 | 264        |
| 4.1.3     | Collateralized debt obligations – CDOs                          | 265        |
| 4.1.4     | Podílové listy                                                  | 267        |
| 4.1.5     | Akcie investičních fondů                                        | 267        |
| 4.1.6     | Investiční certifikáty                                          | 268        |
| 4.1.7     | Burzovně obchodované fondy – ETFs                               | 270        |
| 4.1.8     | Opce                                                            | 272        |
| 4.1.9     | Warranty (opční listy)                                          | 281        |
| 4.1.10    | Financial futures                                               | 284        |
| 4.2       | Reálné instrumenty (aktiva)                                     | 289        |
| 4.2.1     | Drahé kovy                                                      | 293        |
| 4.2.1.1   | Investice do zlatých instrumentů                                | 297        |
| 4.2.1.2   | Investice do stříbrných instrumentů                             | 300        |
| 4.2.2     | Drahé kameny                                                    | 301        |
| 4.2.2.1   | Diamanty                                                        | 301        |
| 4.2.2.2   | Barevné drahokamy                                               | 302        |
| 4.2.3     | Nemovitosti                                                     | 302        |
| 4.2.4     | Umělecké předměty a díla                                        | 305        |
| <b>5</b>  | <b>Analýza akciových instrumentů</b>                            | <b>306</b> |
| 5.1       | Fundamentální analýza                                           | 310        |
| 5.1.1     | Globální fundamentální analýza                                  | 311        |
| 5.1.2     | Odvětvová fundamentální analýza                                 | 324        |
| 5.1.2.1   | Životní cyklus odvětví                                          | 325        |
| 5.1.2.2   | Citlivost odvětví na hospodářský cyklus                         | 327        |
| 5.1.2.3   | Tržní struktura odvětví                                         | 330        |
| 5.1.2.4   | Role regulačních orgánů                                         | 333        |
| 5.1.3     | Firemní fundamentální analýza                                   | 335        |
| 5.1.3.1   | Metody a modely pro stanovení vnitřní hodnoty akcie             | 339        |

|           |                                                                                                                  |     |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 5.1.3.1.1 | Dividendové diskontní modely . . . . .                                                                           | 340 |
| 5.1.3.1.2 | Ziskové modely . . . . .                                                                                         | 371 |
| 5.1.3.1.3 | Cash flow modely . . . . .                                                                                       | 394 |
| 5.1.3.1.4 | Historické modely . . . . .                                                                                      | 405 |
| 5.1.3.1.5 | Bilanční modely . . . . .                                                                                        | 408 |
| 5.1.3.1.6 | Kombinované modely<br>– model nadměrného výnosu<br>(Excess Return Model) . . . . .                               | 414 |
| 5.1.3.2   | Vstupy pro metody a modely pro stanovení<br>vnitřní hodnoty akcie . . . . .                                      | 416 |
| 5.1.3.2.1 | Míra růstu dividend, popřípadě zisku . . . . .                                                                   | 416 |
| 5.1.3.2.2 | Míra růstu cash flow . . . . .                                                                                   | 423 |
| 5.1.3.2.3 | Požadovaná výnosová míra . . . . .                                                                               | 424 |
| 5.1.3.3   | Ohodnocování firem ve specifických situacích . . . . .                                                           | 440 |
| 5.1.3.3.1 | Mladé, začínající firmy (start-up firms)<br>a jejich ohodnocování . . . . .                                      | 441 |
| 5.1.3.3.2 | Firmy ve ztrátě nebo s nízkým ziskem<br>(firms with negative or low earnings)<br>a jejich ohodnocování . . . . . | 448 |
| 5.1.3.3.3 | Soukromé, veřejně neobchodovatelné<br>firmy (private firms) a jejich<br>ohodnocování . . . . .                   | 453 |
| 5.2       | Technická analýza . . . . .                                                                                      | 464 |
| 5.2.1     | Podstata a základní principy technické analýzy . . . . .                                                         | 465 |
| 5.2.2     | Dow Theory . . . . .                                                                                             | 468 |
| 5.2.3     | Metody a nástroje technické analýzy . . . . .                                                                    | 475 |
| 5.2.3.1   | Grafické metody (Charting) . . . . .                                                                             | 476 |
| 5.2.3.1.1 | Čárový graf (Line Chart) . . . . .                                                                               | 480 |
| 5.2.3.1.2 | Sloupkový graf (Bar Chart) . . . . .                                                                             | 481 |
| 5.2.3.1.3 | Point and Figure Chart . . . . .                                                                                 | 483 |
| 5.2.3.1.4 | Svícový graf (Candlestick Chart) . . . . .                                                                       | 485 |
| 5.2.3.1.5 | Equivolume Chart . . . . .                                                                                       | 487 |
| 5.2.3.1.6 | Kagi Chart . . . . .                                                                                             | 488 |
| 5.2.3.1.7 | Three Line Break Chart . . . . .                                                                                 | 490 |
| 5.2.3.1.8 | Renko Chart . . . . .                                                                                            | 492 |
| 5.2.3.2   | Indikátory technické analýzy . . . . .                                                                           | 495 |
| 5.2.3.2.1 | Klouzavé průměry a metody<br>na nich založené . . . . .                                                          | 496 |
| 5.2.3.2.2 | Oscilátory . . . . .                                                                                             | 503 |

|           |                                                                      |     |
|-----------|----------------------------------------------------------------------|-----|
| 5.2.3.2.3 | Objemové indikátory                                                  | 510 |
| 5.2.3.2.4 | Sentiment indikátory                                                 | 513 |
| 5.2.3.2.5 | Indikátory šíře trhu                                                 | 515 |
| 5.3       | Psychologická analýza                                                | 518 |
| 5.3.1     | Le Bonova psychologie davu                                           | 520 |
| 5.3.2     | Kostolanyho investiční psychologie                                   | 525 |
| 5.3.3     | Keynesova investiční psychologie                                     | 535 |
| 5.3.4     | Drasnarova investiční psychologie                                    | 539 |
| 5.3.5     | Epsteinové a Garfieldova investiční psychologie                      | 541 |
| 5.3.6     | Teorie spekulativních bublin                                         | 547 |
| 5.3.6.1   | Tulipánové šílenství (1634–1637)                                     | 552 |
| 5.3.6.2   | Tichomořská bublina (1711–1720)                                      | 553 |
| 5.3.6.3   | Velký krach v říjnu 1929                                             | 555 |
| 5.3.6.4   | Krach 19. října 1987                                                 | 559 |
| 5.3.6.5   | Česká spekulativní bublina (1993/1994)                               | 562 |
| 5.3.6.6   | Technologická bublina z konce<br>a přelomu tisíciletí                | 563 |
| 5.3.6.7   | Prasknutí nemovitostní spekulativní bubliny<br>a finanční krize 2008 | 566 |
| 5.3.7     | Pyramidální princip v investování                                    | 571 |
| 5.4       | Teorie efektivních trhů                                              | 577 |
| 5.4.1     | Formy (stupně) efektivnosti trhu                                     | 578 |
| 5.4.2     | Podstata a model hypotézy efektivního trhu                           | 580 |
| 5.4.3     | Charakteristiky efektivního trhu                                     | 583 |
| 5.4.4     | Předpoklady efektivního trhu                                         | 587 |
| 5.4.5     | Anomálie (efekty) narušující efektivnost trhu                        | 587 |
| 5.4.6     | Události a jevy podporující efektivnost trhu                         | 594 |
| 5.4.7     | Moderní důkazy neefektivnosti trhu                                   | 596 |
| 6         | <b>Analýza dluhových instrumentů</b>                                 | 597 |
| 6.1       | Analýza dlouhodobých instrumentů                                     | 597 |
| 6.1.1     | Základní principy ohodnocování dlouhodobých<br>dluhopisů             | 598 |
| 6.1.2     | Alikvótní úrokový výnos                                              | 604 |
| 6.1.3     | Úroková míra jako základní determinanta ceny<br>dluhopisu            | 607 |
| 6.1.4     | Výnos z dluhopisu                                                    | 609 |
| 6.1.4.1   | Nominální kupónový výnos (Par Yield)                                 | 609 |
| 6.1.4.2   | Běžný výnos (Current Yield)                                          | 610 |

|          |                                                                                      |            |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 6.1.4.3  | Výnos do doby splatnosti (Yield to Maturity) . . . . .                               | 611        |
| 6.1.4.4  | Výnos za dobu držby (Holding-Period Yield) . . . . .                                 | 613        |
| 6.1.4.5  | Výnos do doby výpovědi (Yield to Call) . . . . .                                     | 614        |
| 6.1.4.6  | Ilustrativní příklad: výpočet různých druhů<br>výnosu z dluhopisu . . . . .          | 615        |
| 6.1.5    | Riziko dluhopisu . . . . .                                                           | 617        |
| 6.1.5.1  | Durace . . . . .                                                                     | 617        |
| 6.1.5.2  | Konvexita . . . . .                                                                  | 623        |
| 6.1.6    | Výnosové křivky . . . . .                                                            | 626        |
| 6.2      | Analýza krátkodobých dluhových instrumentů . . . . .                                 | 629        |
| 6.2.1    | Základní principy ohodnocování pokladničních<br>poukázek . . . . .                   | 629        |
| 6.2.2    | Základní principy ohodnocování depozitních<br>certifikátů . . . . .                  | 635        |
| <b>7</b> | <b>Výnos, riziko a likvidita investičních instrumentů a portfolia . . . . .</b>      | <b>641</b> |
| 7.1      | Měření výnosu, rizika a likvidity investičních instrumentů . . . . .                 | 641        |
| 7.1.1    | Historická versus očekávaná výnosová míra<br>investičního instrumentu . . . . .      | 642        |
| 7.1.2    | Historické versus očekávané riziko investičního<br>instrumentu . . . . .             | 647        |
| 7.1.3    | Likvidita investičního instrumentu a trhu . . . . .                                  | 665        |
| 7.2      | Měření výnosu, rizika a likvidity portfolia . . . . .                                | 666        |
| 7.2.1    | Výnosová míra portfolia . . . . .                                                    | 666        |
| 7.2.2    | Riziko portfolia . . . . .                                                           | 668        |
| 7.3      | Výnos, riziko a likvidita portfolia v případě<br>mezinárodního investování . . . . . | 681        |
| 7.4      | Základní principy teorie portfolia . . . . .                                         | 686        |
| 7.4.1    | Efektivní hranice a efektivní portfolia . . . . .                                    | 688        |
| 7.4.2    | Optimální portfolio . . . . .                                                        | 689        |
| 7.4.3    | Přímka kapitálového trhu (CML) . . . . .                                             | 691        |
| 7.4.4    | Přímka trhu cenných papírů (SML) . . . . .                                           | 694        |
| 7.4.5    | Modifikace modelu CAPM . . . . .                                                     | 696        |
| 7.4.5.1  | T-CAPM model . . . . .                                                               | 696        |
| 7.4.5.2  | Zero-Beta CAPM model . . . . .                                                       | 697        |
| 7.4.5.3  | Spotřební CAPM model . . . . .                                                       | 698        |
| 7.4.5.4  | IP-CAPM model . . . . .                                                              | 699        |
| 7.4.6    | APT model . . . . .                                                                  | 700        |

|          |                                                         |            |
|----------|---------------------------------------------------------|------------|
| <b>8</b> | <b>Institucionální investoři na kapitálových trzích</b> | <b>703</b> |
| 8.1      | Subjekty kolektivního investování                       | 703        |
| 8.2      | Penzijní fondy                                          | 731        |
| 8.3      | Pojišťovny                                              | 737        |
| 8.4      | Obchodníci s cennými papíry                             | 743        |
|          | <b>Summary</b>                                          | <b>760</b> |
|          | <b>Seznam použité literatury</b>                        | <b>762</b> |
|          | <b>Rejstřík</b>                                         | <b>779</b> |