
Analýza cenných papírů 1

Dagmar Linnertová

Organizační záležitosti

- 2 průběžné testy na cvičeních
 - 30 bodů za test
 - Minimum 36 bodů z obou testů – podmínka připuštění ke zk.
 - Počet bodů z testů se z 50 % započítává do konečné známky
 - Oprava testů není možná!
- Závěrečný test
 - 70 bodů + ústní část (v případě nesouhlasu s navrhovanou známkou, max. 10 bodů)
 - + body z průběžných testů

Organizační záležitosti

■ Literatura

- *Trhy cenných papírů*. Edited by Petr Musílek. Vyd. 1. Praha : Ekopress, 2002. 459 s. ISBN 80-86119-55-6.
- ***Security analysis: principles and technique***. Edited by Benjamin Graham - David L. Dodd. 2nd ed. New York : McGraw-Hill Book Company, 1940. xiii, 851. ISBN 0-07-141228-X.
- *Kapitálové trhy*. Edited by Vladislav Pavlát. 1. vyd. Praha : Professional publishing, 2003. 296 s. ISBN 80-86419-33-9.
- *Akciové trhy a investování*. Edited by Josef Jílek. 1. vyd. Praha : Grada, 2009. 656 s. ISBN 9788024729633.
- *Investování na kapitálových trzích*. Edited by Jitka Veselá. Vyd. 1. Praha : ASPI, 2007. 703 s. ISBN 978-80-7357-297.

Úvod do analýzy CP

■ Podstata investic

- Každý je potenciální investor
 - Nezbytné vs. zbytné potřeby
 - Proč se dobrovolně vzdát potřeby?
 - Mít více než mám nyní.
 - Kdy roste bohatství?
 - Pokud jeho reálná hodnota v budoucnosti je vyšší než jeho reálné hodnota dnes.
 - Zisk/ztráta
-

Úvod do analýzy CP

■ Investování

- Vzdání se určité současné hodnoty, která je jistá za účelem získání budoucí hodnoty, která je neurčitá.
 - Za tuto oběť investor obdrží odměnu v podobě zisku nebo ztráty.
 - Odměna plyne
 - Během doby trvání investice – dividenda, úrokový výnos
 - Jednorázově na konci – kuponová platba
-

Dva základní druhy investice

- Investice finanční
 - Akcie, dluhopisy, deriváty, certifikáty, atd.
- Investice reálné, tj. hmotné
 - Domy, auta, umělecké sbírky, zlato, atd.



Cenné papíry a trh cenných papírů

- Vládní dluhopisy
 - Akcie a dluhopisy společností
 - Akcie typu blue chips
 - Fortune 500
 - http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/2009/full_list/
 - S & P 500
 - http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/us/page.topic/indices_500/2,3,2,2,0,0,0,0,0,2,3,0,0,0,0,0.html
 - DAX
 - http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/en/isg/gdb_navigation/private_investors/20_Equities/20_Indices/10_DAX?active=constituents&module=InConstituents_Index&wp=DE0008469008&wplist=DE0008469008&foldertype=Index&wpbpl=ETR
 - Druhořadé, resp. obyčejné akcie
-

Cenné papíry a trh cenných papírů

- Dluhopisy společností vysoké třídy
 - http://en.wikipedia.org/wiki/Bond_credit_rating
 - Cena dluhopisů vysoké třídy je tedy pouze funkcí pohybu úrokové míry v období jejich splatnosti.
 - $\uparrow i \rightarrow \downarrow$ cena dluhopisů
 - $\downarrow i \rightarrow \uparrow$ cena dluhopisů
 - <http://www.cnb.cz/cs/index.html>
 - http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_emise_sd.html
 - Problém!
 - Analytik sleduje kvalitu emise

Úloha minulých cen a návratnosti

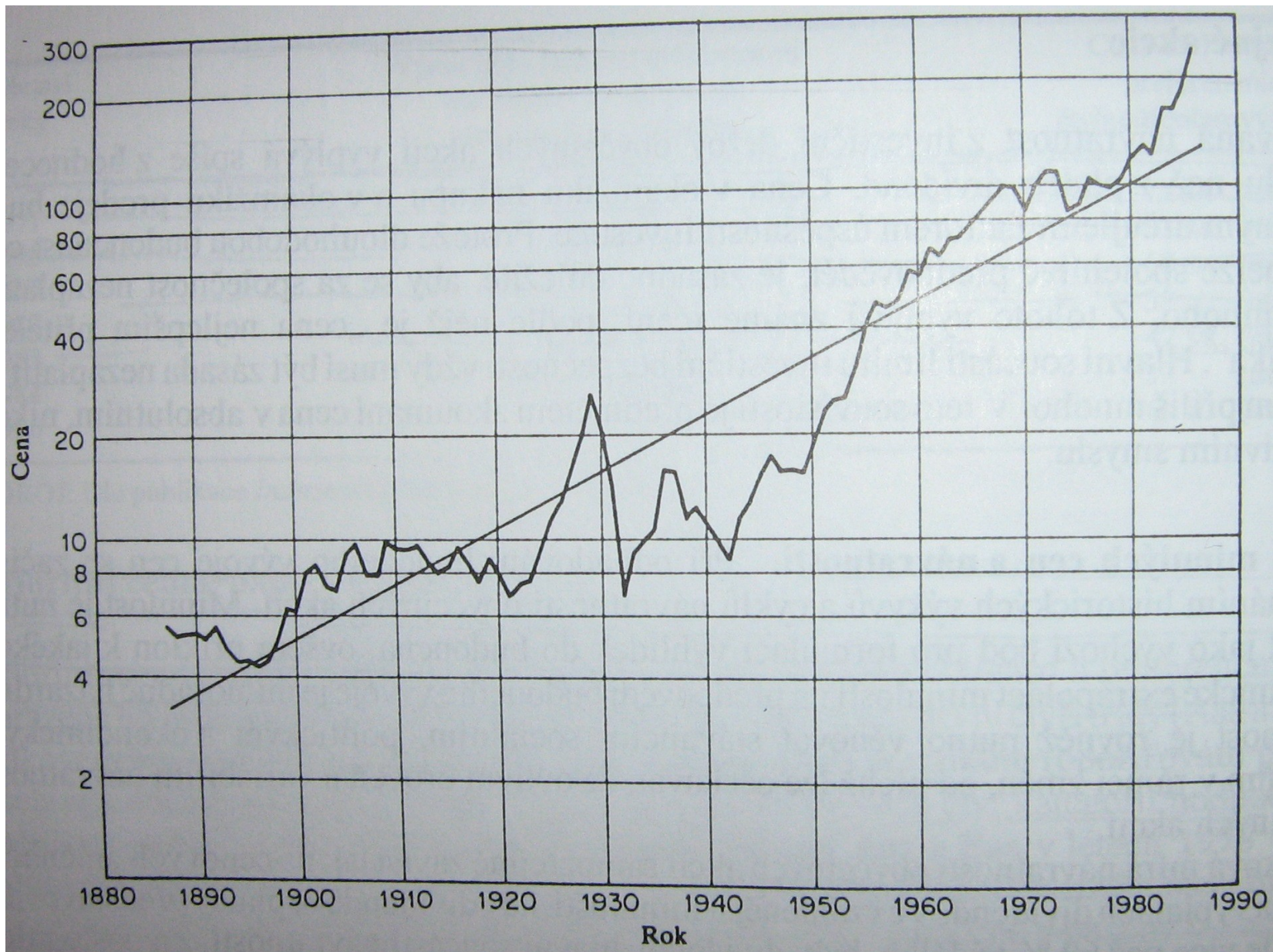
- Při odhadování budoucího vývoje cen se začíná zkoumáním historických výkyvů a cyklu návratnosti obyčejných akcií.
 - Minulost je nutno chápat pouze jako výchozí bod.
 - Minulý výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích.
 - Roste význam kapitálových výnosů na úkor výnosu dividendového
 - Kapitálový výnos je dán trhem.
-

Úloha minulých cen a návratnosti

- Index S & P 500
 - Sledované období: 1969 – 1974
 - Dividenda: ↑ 16 %
 - Pokles akcií na přelomu 1973 – 1974
 - Záporná roční návratnost v období 1969 – 1974
 - - 3,4 %
-

Dlouhodobé chování akcí

- Dva pohledy
 - Dlouhodobý pohyb cen akcí tzn. dlouhodobý trend
 - Amplituda cenového cyklu na základě měsíčních údajů
-



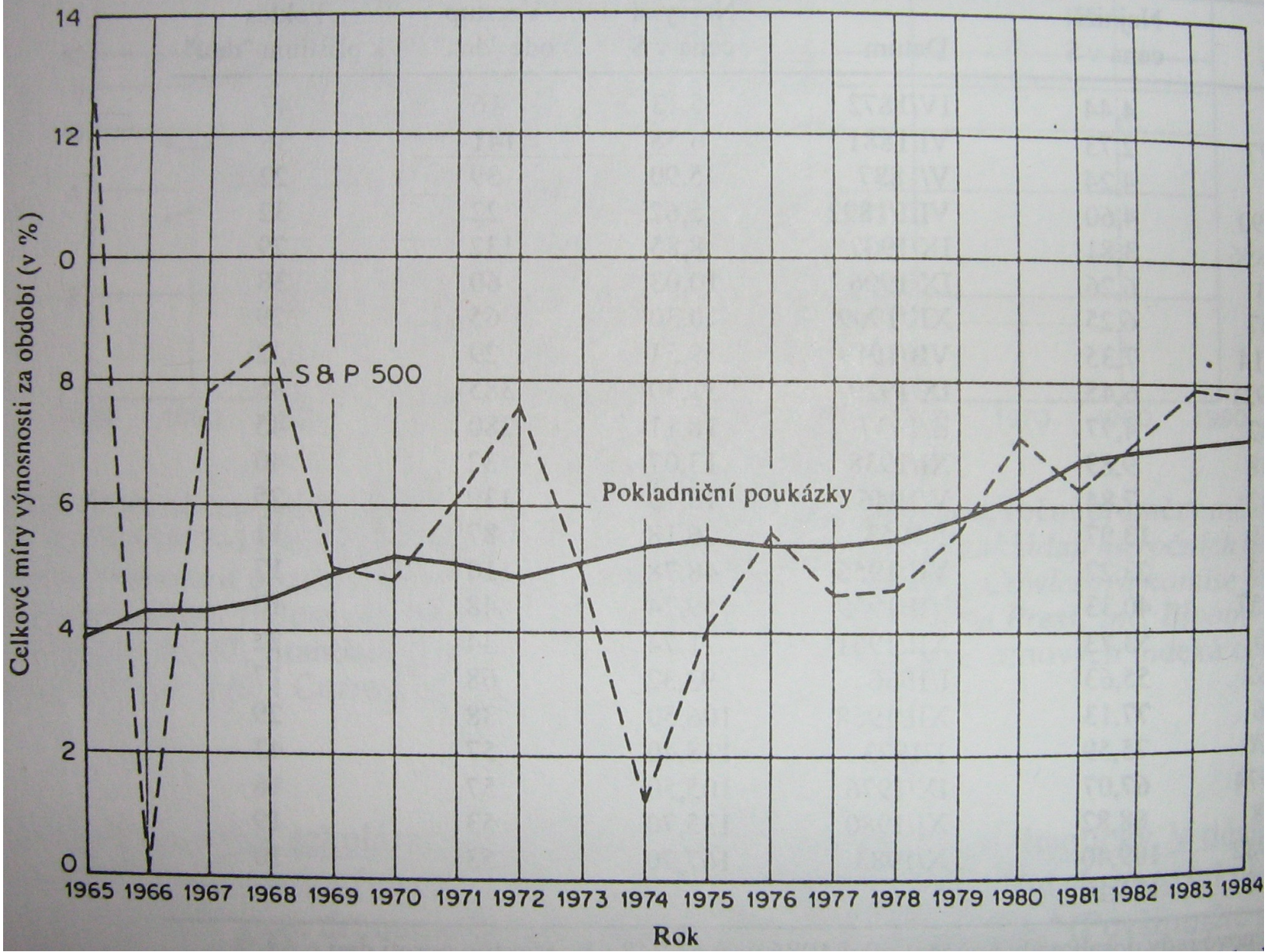
Cyklus cen akcií

- Index S & P 500
 - Sledované období: 1871 – 1986
 - V období 1871 – 1949
 - 12 podstatných výkyvů
 - Průměrně o 38 %
 - V období 1949 – 1970
 - 6 podstatných výkyvů
 - Průměrně o 18 %
 - Tzv. zhoupnutí cen
 - Rok 1973 - 1974
 - Jediný pokles
 - O 43 %
-

Dno		Špička		Změna v %	
Datum	Nejnižší cena v \$	Datum	Nejvyšší cena v \$	Vzestup ode "dna"	Pokles k příštímu "dnu"
I/1871	4,44	IV/1872	5,13	16	47
VI/1877	2,73	VI/1881	6,58	141	36
I/1885	4,24	V/1887	5,90	39	22
XII/1890	4,60	VIII/1892	5,62	22	32
VIII/1896	3,81	IX/1902	8,85	132	29
X/1903	6,26	IX/1906	10,03	60	38
XI/1907	6,25	XII/1909	10,30	65	29
XII/1914	7,35	VII/1919	9,51	29	32
VIII/1921	6,45	IX/1929	31,30	385	85
VI/1932	4,77	II/1937	18,11	280	45
IV/1938	9,89	XI/1938	13,07	32	40
IV/1942	7,84	V/1946	18,70	139	25
VI/1949	13,97	1/1953	26,18	87	11
IX/1953	23,27	VII/1956	48,78	110	17
XII/1957	40,33	VII/1959	59,74	48	10
X/1960	53,73	XII/1961	71,74	34	22
VI/1962	55,63	I/1966	93,32	68	17
X/1966	77,13	XII/1968	106,50	38	29
VI/1970	75,59	1/1973	118,40	57	43
XII/1974	67,07	IX/1976	105,50	57	16
II/1978	88,82	XI/1980	135,70	53	19
VII/1982	109,40	X/1983	167,70	53	10
VII/1984	151,10	*			

Celkový výnos

- S & P 500
- V období 1926 – 1984
- V případě 19 let z 59
 - Výnosnost indexu S & P 500 záporná
 - Měřeno od počátku do konce roku
- Výnosnost indexu S & P 500 za 59 let
 - 7,8 %
- Výnosnost akcií v indexu v období 20 let pouze 11 vyšší než výnosnost pokladničních poukázek.
- Složená úroková míra zhodnocení akcií rok 1965 – 1984
 - 3,3 % p.a.



Hypotéza účinnosti trhu

- Slabá forma efektivity trhu
 - Polosilná forma efektivity trhu
 - Silná forma efektivity trhu
-

Rozsah a hranice rozboru cenných papírů

- Předpovědi ve vztahu k:
 - Národnímu hospodářství
 - Trhům akcií a dluhopisům
 - Tržním sektorům
 - Průmyslovým odvětvím
 - Jednotlivým společnostem
-

Faktory ovlivňující prodeje a zisky GM

- **Hospodářský trend**
 - Růst HDP v USA i v zahraničí
 - Úroveň nezaměstnanosti
 - Trendy spotřebitelských úspor i půjček
 - Úroveň nákupních plánů spotřebitelů
 - Trendy v oblasti výdaje na nákup zboží dlouhodobé spotřeby
 - Změny ve zdanění
 - Úroková míra a dostupnost úvěrů
-

Faktory ovlivňující prodeje a zisky GM

- Automobilový průmysl
 - Stupeň zralosti odvětví
 - Omezení dovozu zahraničních automobilů
 - Dostupnost a cena pohonných hmot
 - Vzestup cen automobilů ve vztahu k inflaci
 - Úroveň cen ojetých automobilů
 - Průměrné stáří používaných automobilů a odhad cyklu jejich náhrad
 - trendy nákladů na suroviny a pracovní sílu
-

Faktory ovlivňující prodeje a zisky GM

- **Specifické vlastnosti společnosti**
 - Zpestření sortimentu o výrobky neautomobilového charakteru
 - Zavádění nových výrobků
 - Trend rentability
 - Náklady na odpisy a strojní zařízení
-

Čisté tržby z prodeje	96.371.700
Výrobní náklady	81.654.600
Ostatní náklady	4.294.200
Odpisy	6.208.500
Celkové provozní náklady	92.157.300
Provozní příjem	4.214.000
Dceřiné společnosti	1.008.000
Přijaté úroky	1.328.300
Ostatní příjmy	143.600
Příjmy celkem	6.694.300
Úroky a jiné náklady	1.065.000
Příjem před zdaněním	5.629.300
Daň	1.630.300
Čistý příjem	3.999.000
Úroky upravené v souvislosti s daň. Vyrovnáním	689.100
Čistý zisk z celkového kapitálu	4.688.100

Měřítko rentability

- Provozní příjem vs. čistý příjem
 - Obrat kapitálu (2,7)
 - Poměr čistého zisku z celkového kapitálu vůči prodejm
 - Zisková marže (4,9 %)
 - Rentabilita celkového kapitálu (13,2 %)
 - Rentabilita vlastního kapitálu (15 %)
-

Měřítko rentability

- Celosvětový prodej výrobků GM vzrostl o 13 %
 - Domácí prodeje
 - 77 % veškerých příjmů
 - 91 % čistého zisku
 - Pokles čistého zisku o 2 % v porovnání s úrovní předchozího roku při objemovém vzrůstu byl odrazem nárůstu konkurence v odvětví
 - Vzrůst nákladů pak byl odrazem instalace nových automatizovaných systémů a zvýšením efektivity výroby
-

GM rok 2009

- <http://moneycentral.msn.com/companyreport?symbol=MTLQQ>
-

Děkuji za pozornost
