



Ziskové investování do akcií

tajemství informací, které vedou k úspěchu na finančních trzích

Ing. Jan Dvořák, FCCA

Díky za Váš zájem! Informace zde obsažené můžete šířit, jen prosím o uvedení odkazu na www.proinvestory.cz

Investování do akcií – chcete se zúčastnit mistrovství světa?

Finanční trhy jsou velmi zajímavé prostředí. Člověk s patřičnými znalostmi a dovednostmi zde může uspět bez ohledu na věk nebo profesi. Nemusíte procházet žádným sítím národních kvalifikací ani plnit limity. Nejste omezeni příkazy a zákazy, nemusíte mít dokonce ani živnostenský list. Na finanční trhy se dostanete velmi snadno – vytvoříte si účet u brokera, pošlete si peníze a může začít. Jenže ...

Rázem jste účastníkem mistrovství světa, do slova a do písmene soutěžíte s celým světem!

Proto je nezbytné věnovat pozornost správnému výběru disciplíny, ve které budete soutěžit. Některé disciplíny jsou obsazeny těžkými vahami (velké banky, hedgové fondy apod.), jiné jsou naopak velkými hráči opomíjené. Právě těmto disciplínám věnuje chytrý závodník svoji pozornost.

Výhru máte ve vlastních rukách!

Ing. Jan Dvořák, FCCA

Kde můžete uspět i proti zbytku světa?

Musíme **vyhledat vhodné disciplíny**, kde budeme na finančních trzích soutěžit. Pro úspěch jsou zapotřebí specifické znalosti a dovednosti. Musíme si najít takové disciplíny, kde se velkým hráčům nevyplatí hrát proti nám. To je pro nás, malé individuální investory, ideální příležitost.

Na světovém šampionátu nelze zvítězit bez dobré přípravy. V tomto materiálu si **ukážeme nástroje, které vedou i úspěchu v individuálním investování**. Ukážeme si základní finanční pojmy a souvislosti. Zdánlivě nudné finanční výkazy firem nám ukážou, na jaké „špeky“ jako investoři nesmíme skočit. Víte, proč je velká část investorů odsouzena k neúspěchu? Právě proto, že nedokážou triky firem prokouknout!

Ukážeme si, **jak vystopovat na první pohled neviditelné, ale přesto veřejně dostupné informace**, které vedou k ziskům v investování.

Kdo jsem?

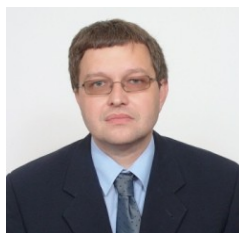
Jsem investor, miluji firemní akcie. Rád se dívám firmám „na zoubek“ a hledám ty nejlepší investiční příležitosti. Mám velkou výhodu, že jsem profesí ekonom, prošel jsem auditem v BIG 4 společnost a interním auditem ve velké české bance, nyní pracuji jako Finanční manažer. Prostě ke světu firem, zisků, ekonomiky a burzy mám blízko.

Mnoho investorů se na mne obrací s dotazy. Nejčastějším důvodem je, že si stále více lidí uvědomuje blížící se krach penzijního systému. Na důchody prostě nebude, taková je pravda. Ale cesta k penězům existuje, poklidná, konzervativní a osvědčená: na světě jsou stovky kvalitních firem, jejichž akcie můžeme mít za pár desítek korun či dolarů. Budujeme si svůj penzijní fond, kupujeme podíly v osvědčených firmách. Rád kolegům a přátelům ukazuji postupy, jak najdeme kvalitní a přitom levné akcie, které mohou perfektně zajistit nás i naše děti.

Před léty jsem založil investorský portál s výstižným názvem: **proinvestory.cz** Troufám si tvrdit, že jde o unikátní projekt na tuzemské scéně. Mezi moje čtenáře patří soukromí investoři, ekonomové, profesionálové z bankovních domů, burzovní obchodníci i lidé, kteří s investicemi začínají.

Věnuji se **fundamentům, fundamentální analýze**. Při výběru přihlížím také ke globální makroekonomické analýze.

Vím, že **na akciových trzích lze uspět**. Ukážu vám pár zásad, které vedou k ziskovému investování do akcií. Pamatujte, že právě investice do akcií jsou prokazatelně nejlepší dlouhodobou investicí, která může vydělávat nejen vám, ale i vašim potomkům...



© Ing Jan Dvořák, Finakademie.cz

Odměny za úspěch jsou vysoké

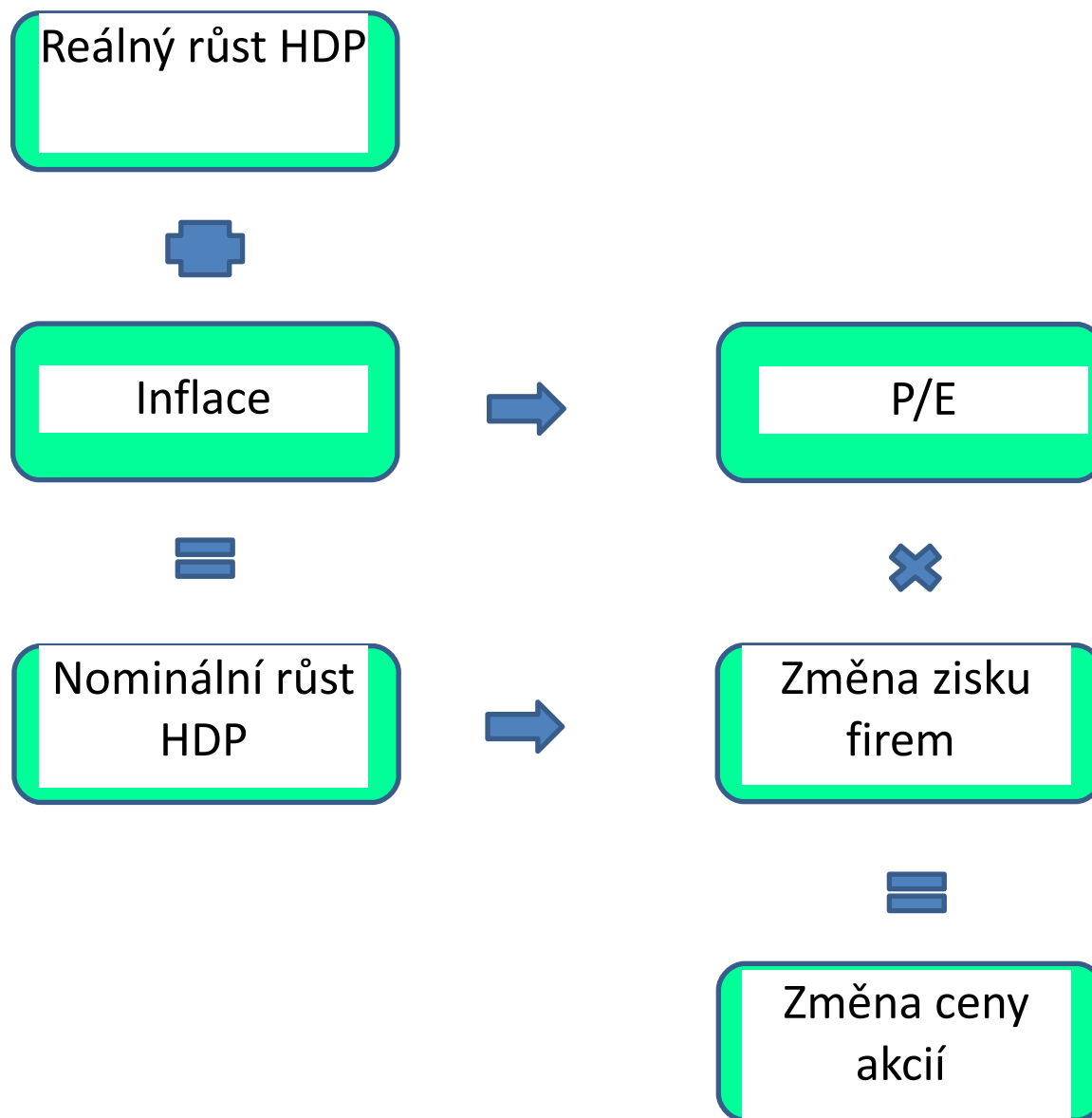
Jsme na startu. Podívejme se na pár základních faktů, které **patří do arzenálu úspěšného investora**.

1. Jaká je vlastně skutečná provázanost akciových trhů s ekonomikou?
2. Jak se chová investor nakupující dividendové akcie?
3. Jak se chová investor nakupující růstové akcie?
4. Jak vyhledává investor zajímavé příležitosti?

Nahlédneme také do karet velkým korporacím: Uvidíte ukázkové legální „zlepšení ziskovosti“ jednou globální společností při prakticky nezměněné výši zisku. Tady průměrní prohrávají, protože tyto triky neznají. Vítězové naopak z těchto znalostí těží. Měli byste to znát také - nechcete se přece stát „obětí“.

A samozřejmě si ukážeme také několik zajímavých (a nestandardních) zdrojů informací.

Tady to vidíte: Jaká je skutečná provázanost finančních trhů s ekonomikou?



Připomínám, že změna zisku firem je popsána ve finančních výkazech společnosti, ze kterých **vyčteme pravé důvody změny hospodaření firem.**

Tzv. makroekonomické ukazatele si budeme podrobně ukazovat jinde, včetně jejich relevantnosti a vypovídací schopnosti a manipulovatelnosti. **Že jde o čísla a že je nelze manipulovat?** Ale samozřejmě že lze, navíc zcela legálně. A také se to děje. Proto zástupy naivních investorů spoléhají na oficiální údaje – a proto naivní investoři nikdy nevydělají pořádné peníze. Chcete příklad?

Co třeba míra nezaměstnanosti v ČR?

To je přece makroekonomický údaj, který chápe i naprostý laik.

Jenže Víte, že skutečná míra nezaměstnanosti v České republice je cca o polovinu větší, než ta která je uváděná v oficiálních statistikách? Metodika se od vstupu do EU upravovala dvakrát...

Konejšíte se tím, že oficiální míra inflace v ČR je až podivuhodně nízká? Ale pozor, **něco tu přece nehraje** – jídlo a služby jsou stále dražší. Co se to děje? Proč jsou vaše pravidelné nákupy čím dál dražší, i když je oficiální míra inflace pro ČNB až neuvěřitelně nízká?

Kdo není investor, nebude mít příjemnou budoucnost!

Tato disciplína ve světovém peněžním šampionátu je vlastně dlouhodobý maraton. A měl by se mu věnovat každý z nás. Důvod? **Penze prostě nebudou**, respektive budou v naprosto žalostné výši. Tak na přežití, nic víc. Kdo se včas nepostará o výnosné investice, ten se jen prosopí do chudoby. Neradostná realita, že?

Takže kdo je investor?

Investora nezajímají krátkodobé fluktuace ceny akcie. Investor se zajímá o vnitřní hodnotu akcie. Investor čeká, že vnitřní hodnota kupované a držené akcie bude vyšší, než aktuální cena akcie na burze. To, že cena akcie spadla o 10% jenom proto, že společnost měla jedno slabší čtvrtletí a o pár centů menší zisk, investora nechá zcela klidným - pokud to zásadním způsobem neovlivní vnitřní hodnotu akcie. Investora ovšem k nákupu nezláká jedno či dvě mimořádně silná čtvrtletí či jeden mimořádný rok. Ani to, že televize Nova pěje na firmu ódy.... takových už bylo. Zkrachovalá NWR, ve světě Enron.... stačí?

Investor ví, jak funguje „klasická“ fundamentální analýza společnosti. Jaké akcie **hodnotový investor** nakupuje? Správně, často akcie vyplácející zajímavé **dividendy**.

Každá nakupovaná akcie (dividendová i růstová) musí splňovat 4 základní kritéria:

1. **Akcie musí být za dobrou cenu.** Investor nekupuje předražené akcie – to dělají amatéři. Nákupní cena je to, co ve velké míře ovlivňuje celkové zhodnocení investice. Zamilovat se do „story“ opravdu není ten pravý způsob, jak najít správnou investici. Ale pozor: To rozhodně neznamena, že akcie společnosti s P/E 10 musí být vždy lepší investicí, než akcie společnosti s P/E 12.

2. **Firma na tom musí být finančně dobře.** Kupovat **akcie** společnosti s finančními problémy se vyplácí pouze velmi, velmi zřídka. Investoři nekupují problematické firmy! Abyste mohli takový nákup uskutečnit, musíte znát opravdu velmi specifický druh finanční analýzy. Proto raději provedeme standardní finanční analýzu a investujeme do akcií pouze finančně zdravých společností.

3. **Rozumíte businessu společnosti?** Toto je pravidlo prosazované W. Buffettem i dalšími špičkovými investory. A doporučuji se ho držet! Se znalostí byznysu dokážeme správně posoudit, zda je na tom společnost finančně dobře či nikoliv. Jsme schopni si bez problémů obstarat údaje nezbytné pro finanční analýzu společnosti.

4. **Management společnosti vlastní významný podíl akcií?** Management firmy se chová nějak, když je motivován čtvrtletními výsledky a opcemi na akcie. Management se ale bude chovat jinak, když má přímo nezanedbatelný podíl ve společnosti. V tom případě nadřadí dlouhodobější cíle těm krátkodobým. Což je pro dlouhodobé investory jediné dobře. Toto je důležité zejména při našem investování do růstových akcií (viz. dále).

Oslíčku otřes se: Dividendové akcie

Tyto akcie by měly být jedním ze základních kamenů portfolia akciového investora. Akcie kupujeme proto, aby nám generovaly **stabilní pasivní příjem**. Prostě aby nám na účtu přibývaly penízky jako náš podíl na zisku firmy.

Dividenda je podíl na zisku vyplácený společností. V České republice se vyplácí ročně, v anglo-saském světě je zavedenou praxí čtvrtletní vyplácení dividend.

Nárok na dividendu máme, pokud držíme akcii v přesně daný den. Následuje tzv. ex-dividend day, tedy den, kdy je akcie poprvé obchodována bez nároku na dividendu. Dividendy ze zahraničních akcií jsou nám vypláceny převodem, nejčastěji na náš účet u brokera.

Výše dividendy je stanovena v souladu s dividendovou politikou společnosti. Úkolem dividendové politiky společnosti je maximalizace její tržní hodnoty. To je to, co zajímá akcionáře. Protože investoři nemají rádi riziko, bývá výše dividendy stanovena podle předem známého klíče. A právě zde je důvod, proč jsou tak oblíbené zpětné odkupy akcií v poslední době – managementu společnosti má možnost vracet operativně peníze zpět akcionářům, bez jakéhokoliv očekávání zachování těchto plateb v budoucnu.

Většina firem drží stabilní výši dividendy na akcii. V takovém případě je jakákoliv změna výše dividendy vnímána jako velmi silný signál vyslaný investorům. Není výjimkou, že společnost vyplácí dividendy, i když je ve ztrátě. Musí je ale mít z čeho vyplácet, respektive firma musí mít „pod polštářem“ nevyplacený zisk z minulých let.

Jednoduché ocenění dividendových akcií

P/E – price to earnings... Tento parametr ukazuje, kolik platíme dolarů (eur, korun...) za 1 dolar (euro, korunu...) zisku společnosti. Vyjadřuje poměr mezi aktuální tržní cenou akcie a čistým ziskem připadajícím na akcii (mění se tak i v průběhu jednoho dne). Pozor na vysoké, nebo naopak na příliš nízké P/E! Za zajímavé P/E pro investici považujeme hodnoty mezi přibližně 8-12. Příliš vysoké P/E ukazuje na drahou akcii, příliš nízké na to, že je něco špatně, když akcie nikdo nechce ani za „babku“.

Výplatní poměr – payout ratio... To je důležité hlavně při politice stabilní dividendy. V takovém případě by tento poměr neměl být nad 70%. Čím menší je poměr, tím větší rezerva pro zachování dividendy při případném poklesu zisku v budoucnu. Prostě firma šetří na horší časy – a to je dobře.

Dividendový výnos - dividend yield... Kolik dostaneme zpět na dividendách (hrubého), kdybychom PRÁVĚ TEĎ koupili danou akcii. Pokud jsme akcii koupili dříve za jinou cenu, bude náš skutečný dividendový výnos poměřovaný k nákupní ceně jiný. Investoři milují s výrazně nadprůměrným dividendovým výnosem, tedy nad 3 %.

Z hlediska fundamentů společnosti pečlivě sledujeme primárně likviditu, zadluženost a cash flow dané společnosti. Ziskovost je samozřejmost.

Kdy akcii „pošleme o dům dál“?

Tady mám osvědčené vodítko: V okamžiku, kdy dividendový výnos klesne pod akceptovatelnou úroveň (dejme tomu na polovinu hodnoty při nákupu). Pak je lepší takovou dividendou akcii prodat a nakoupit jinou. K takové situaci může dojít ve dvou případech:

- a) Pokles vyplácené dividendy je o dost větší než pokles ceny akcie
- b) Vidíme významný růst ceny akcie, ale dividendy zaostávají

Jaké akcie nabízejí zajímavé dividendy?

Většinou jde o zralé společnosti „klasického střihu“, lídry ve svých (často monopolních či oligopolních) oborech. Takové společnosti se většinou snaží držet stabilní dividendu. Akcie hodnotíme s využitím fundamentální analýzy. Firmu musíme výborně poznat – investice do akcií je koupí kousku firmy.

Nejzajímavější – s **dividendovým výnosem často nad 5 %** - jsou speciální společnosti s daňovými úlevami. Daňové úlevy jsou vázány na některé podmínky – např. že společnost bude vyplácet téměř celý zisk ve formě dividend apod.

Zkušení investoři dokáží najít ty nejlepší dividendové akcie. Používáme postupy, které laici nikdy nepoznají. **Pro nalezení těch nejlepších tipů jsem připravil dvě kalkulačky, které umí toho pravého „oslíčka sypajícího dolary“ najít.** Ukážu vám je později.

Rakety trhu: růstové akcie

Aby nedošlo k mýlce, hned na úvod si vysvětlíme, co je to „růstová akcie“.

Růstovou akcií mám na mysli takovou akcii, jejíž cena roste po delší dobu výrazně rychlejším tempem, než je průměr trhu. Jde o akcie společnosti, která již je na trhu již delší dobu, má vlastní produkt a je zisková.

Příklad? Dejme tomu Apple v nedávné době. Příběh této firmy je legendou. A dnes je to lídr ve svém segmentu, má vlastní unikátní produkt (také máte iPhone?) a má obrovskou komunitu zákazníků.

Rakety trhu mívají buď unikátní produkt (iPhone) nebo mají významným způsobem levnější než produkt konkurence. Nebo...

Podívejme se na oblíbený ukazatel P/E :

P/E = cena akcie / zisk na akcii

Tento vzorec můžeme po drobné matematické úpravě přepsat i jiným způsobem. Jak jsem vzorec upravil? I tohle tajemství vám ale brzo odhalím.

K čemu mi můj upravený vzorec slouží?

Upravený vzorec mi dává návod, podle čeho vybírám růstové akcie. Kámen (investičních) mudrců? Samozřejmě ne, neexistuje žádný zázračný vzorec pro nalezení zázračných akcií. Ale je to mocný nástroj, který používají tisíce nejlepších investorů světa.

Proto takto přepsaný vzorec ukazuje podmínky nutné, nikoliv však postačující. Přesto můžeme snadno odfiltrovat 9 z 10 kandidátů na skutečně růstové akcie. Vyhnete se pasti, do které spadne drtivá většina amatérů.

Tím naše práce hledání „rakety“ nekončí!

Zbylého kandidáta podrobíme důkladné fundamentální analýze. Je obrat společnosti alespoň ve stovkách miliónů dolarů? Výborně, připišeme body navíc. Reinvestuje firma kapitál zpět do firmy, ať už do interních investičních příležitostí nebo do akvizic? Skvělé, další body. Dosahuje vysoké rentability takto investovaného kapitálu? Super, kandidát prošel dalším sítem.

Všimněte si, že popsané podmínky bude častěji splňovat společnost, kde má management vyšší podíl. Takový management vlastně pracuje na firmu, kterou sám částečně vlastní. Takže je v jeho zájmu, spravovat firmu dlouhodobě výborně. Naopak společnost s managementem hlídajícím, aby společnost splnila čtvrtletní očekávání analytiků, zpravidla přísná kritéria našeho výběru nesplní...

To, kolik procent svého portfolia dáme do dividendových nebo růstových akcií (případně i do spekulací), je individuální a závisí na řadě faktorů. Sestavení vhodně vybalancovaného portfolia se budeme věnovat později.

Třešnička na dortu: Spekulativní obchody

Samozřejmě ne všem investorům dividendový výnos postačuje. Proto používáme spekulace. Pojem spekulace úspěšní investoři znají velmi dobře. Amatéri se ho děsí.

Spekulant je ochoten přijmout zvýšené riziko, avšak **kompensované vyšším potenciálním výnosem**. Do této kategorie zařadíme obchodníky, sázející na relativně rychlé změny v hodnotě společnosti (v řádu měsíců). Samozřejmě ani spekulativním obchodník nekupuje ani neprodává akcie naslepo. Spekulativní přístup vyžaduje specifický druh analýzy.

Obvyklým cílem spekulanta jsou střední a menší společnosti, ideálně z oborů, kterých se laici obávají. Proč? No právě proto, že jde o obory, kterým laici nerozumí (viz pravidlo č. 3 v úvodu) a pro velké investory jsou zase příliš malé, než aby s nimi ztráceli čas.

Pokud jsou takové obchody realizovány s patřičným know-how, **nabízí zajímavé příležitosti**.

Chcete příklad, jak si můžeme zaspekulovat na pořádný zisk? Podívejme se do moderní oblasti biotechnologických akcií, které vyvíjejí nové léky. To je obrovský byznys. U těchto biotechnologických akcií ovšem není třeba čekat na to, zda vyvíjený lék bude schválen či nikoliv a riskovat dramatický propad ceny akcie. Nakupujeme akcie biotechnologických firem s jedním společným znakem, kterým je ale ne, to si také povíme později Je to moje velmi výnosné know-how, které jsem naučil zatím jen pár přátel. Výsledky? Pokud takovýto ne moc známý (naštěstí😊) screening provedete, zbyde vám cca 10 až 20 firem hodných pozornosti. A najdete opravdové „rakety“ s perfektním ziskem.

Nejde ale o žádný daytrading, časový horizont takovýchto pozic je u mne cca 4 - 6 měsíců, někdy až 1 rok i více. U startu rakety je třeba být v potřebném předstihu, když je akcie ještě málo známá a tudíž i levná... pouze amatéri chodí na start rakety pozdě.

Samozřejmě, do těchto pozic investujeme jen menší část peněz. Je to třešnička na dortu.

Vybrané účetní „vychytávky“

Nahlížeť pod pokličku se vyplatí. Hlavně při investování.

Reálné výsledky společnosti - důležité pro investiční rozhodování – totiž mohou být diametrálně odlišné od údajů patrných na první pohled! Nemám na mysli nelegální transakce, daňové úniky nebo něco podobného. Mám na mysli položky obhajitelné před auditory nebo finančním úřadem. **Jsou to kouzla, která umíme včas odhalit.**

Podívejme se například na rozbor skutečných hospodářských výsledků společnosti Intel za první čtvrtletí roku 2015 s doplňujícím komentářem.

V polovině dubna Intel zveřejnil výsledky. Odhad analytiků bylo EPS ve výši 0,40 USD (před rokem činil 0,38 USD), zveřejněný výsledek byl 0,41. EPS tedy vzrostl o 7,9%. Přitom zisk před zdaněním vzrostl o pouhé 3 milióny dolarů (0,11 %) z 2,670 mld. USD před rokem na dubnových 2,673 mld. USD. **Jak se jim to povedlo?**

Začneme zaokrouhlováním. EPS bylo 0,40537 USD, zaokrouhleno na 0,41. Fajn, matematicky je to v pořádku. Bez zaokrouhlení by ale růst byl o 6,7%. Rozdíl větší než 1 procentní bod jenom díky zaokrouhlování. Trefit ten správný zisk, to je věda. 😊

Intel také snížil efektivní sazbu daně z 27,7% (před rokem) na 25,5% nyní. **Ejhle, kouzlo:** rázem vyskočil čistý tisk o 60 mil. dolarů. Největší zásluhu na překonání odhadů analytiků měl zpětný odkup akcií, kdy za 12 měsíců klesl počet akcií z 5,117 miliardy akcií na 4,914 mld. akcií, tedy o 3,97%.

Kdyby výše popsaných úprav nebylo, výsledky Intelu by nesplnily očekávání analytiků. To nemluvím o řadě dalších legálních postupů, kterými lze výši hospodářského výsledku ovlivnit.

Pod pokličkou se toho před námi skrývá hodně. Ale my, zkušení investoři, pod pokličku umíme nahlédnout včas.

Co laikům uniká: Nestandardní zdroje informací

Zde mám na mysli informace, které poskytují doplňující pohled na daný cenný papír, někdy mohou být i impulsem k podrobnější analýze. Sám pracuji - mimo jiné – kupříkladu s těmito zdroji:

Obchody insiderů - Insiders v USA jsou povinni hlásit své obchody Komisi pro cenné papíry do dvou dnů. Moc zajímavé čtení. Kdopak má o kterou firmu zájem, kdo nakupuje a kdo prodává?

Obchody vybraných investorů - Pokud investor kupuje u společnosti obchodované na trzích v USA větší podíl (>5%), má za povinnost oznámit kolik akcií společnosti koupil a hlavně za jakým účelem. Tyto informace jsou veřejně dostupné. A to je opět velmi zajímavé počtení, kdo si chce kupovat podíl ve firmě, kterou máme vyhlédnutou i my...

Jaké investory sleduji a kde lze sledovat obchody libovolného významného investora? Jak vyhodnotíme, transakce insiderů? I to si ukážeme.

A malá **perlička, na kterou upozorňuji jen dobré kamarády**: Existuje jeden velmi zajímavý a prakticky opomíjený zdroj informací. Malé tajemství úspěšných traderů a investorů ... Tento – neprávem přehlížený - zdroj je vhodný pro tradery a pro investory hledající tipy na akcie firem pro další analýzu...

Jsme na startu

Jestli jste dočetli tento materiál až sem, gratuluji. Jste dál, než je většina tzv. „investorů“ v tuzemsku. Můžete získat obrovský náskok v mistrovství světa, kterým investování je. Ovládnete tajemství úspěšného výběru perfektních akcií, které budou sypat tučné dividendy anebo **přinesou tučný zisk** díky růstu hodnoty firem... Je to skvělý svět, kde na stupních vítězů může stát kdokoliv.

Touto cestou jsem provedl desítky kolegů a přátel z branže. Ukázal jsem cestu začínajícím investorům i zkušeným profesionálům. Znalosti a know-how jsou prostředek k vybudování vašeho vlastního portfolia. Vybudujte si zdroj nových příjmů, vybudujte si rezervu na stáří. Zabezpečte svoji rodinu, svoje děti na dlouhé roky dopředu.

[Cesta k ziskovým investicím je nyní přímo před vámi!](#)