

OBSAH

<i>Obsah</i>	3
<i>Předmluva</i>	9
1. AKCIOVÉ ANALÝZY A TEORIE EFEKTIVNÍCH TRHŮ	11
1. 1. Fundamentální analýza	11
1. 2. Technická analýza	21
1. 3. Psychologická analýza	28
1. 4. Teorie efektivních trhů	38
1. 5. Frekvence používání jednotlivých akciových analýz a analytických metod americkými a britskými analytiky	45
1. 6. Frekvence používání jednotlivých akciových analýz a analytických metod českými analytiky	50
2. VSTUPY PRO OHODNOCOVACÍ METODY FUNDAMENTÁLNÍ ANALÝZY	59
2. 1. Míra růstu dividend, popř. zisku	59
2. 1. 1. <i>Historická míra růstu dividend, popř. zisku</i>	60
2. 1. 2. <i>Míra růstu dividend, popř. zisku odhadovaná analytiky</i>	78
2. 1. 3. <i>Míra růstu dividend, popř. zisku odvozená od firemních finančních ukazatelů</i>	82

2. 1. 3. 1. Vliv změny v rentabilitě vlastního jmění na míru růstu	85
2. 1. 3. 2. Vliv změny v zadluženosti na míru růstu	87
2. 1. 3. 3. Vliv změny v dividendové politice na míru růstu	89
2. 1. 3. 4. Vliv ziskové marže a obrátky aktiv na míru růstu	90
2. 1. 4. Volba způsobu stanovení míry růstu	93
2. 2. Predikce dividend	97
2. 3. Požadovaná výnosová míra	101
2. 3. 1. CAPM model	102
2. 3. 2. APT model	121
2. 3. 3. Dividendový diskontní model	126
3. DIVIDENDOVÉ DISKONTNÍ MODELY (DDM)	131
3. 1. Jednostupňové dividendové diskontní modely	135
3. 2. Vícetupňové dividendové diskontní modely	145
3. 2. 1. Skokové vícetupňové dividendové diskontní modely	146
3. 2. 2. Specifické dividendové diskontní modely	155
3. 2. 2. 1. Třístupňový lineární dividendový diskontní model	156
3. 2. 2. 2. H-model	163
3. 3. Výsledky empirických testů zaměřených na posouzení úspěšnosti DDM	176
4. METODY ZALOŽENÉ NA UKAZATELI P/E RATIO	185
4. 1. Bližší vymezení pojmu P/E ratio	185
4. 2. Druhy ukazatele P/E ratio a jejich použití	187
4. 2. 1. Normální P/E ratio	188
4. 2. 2. „Sharpovo“ P/E ratio	196
4. 2. 3. Historické P/E ratio	198
4. 2. 4. Běžné P/E ratio	198
4. 2. 5. Regresní P/E ratio	199
4. 2. 6. P/E ratio růstové firmy	204
4. 2. 7. Průměrné P/E ratio srovnatelných firem	207

4. 2. 7. Průměrné P/E ratio srovnatelných firem	207
4. 2. 8. Očekávané konečné P/E ratio	208
4. 3. Úskalí spojené s používáním ukazatele P/E ratio	210
4. 4. Jsou investiční strategie založené na ukazateli P/E ratio úspěšné?	215
4. 4. 1. Efekt nízkého P/E ratio	215
4. 4. 2. Identifikace špatně oceněných akcií pomocí ukazatele P/E ratio a míry růstu zisku	224
5. METODY ZALOŽENÉ NA UKAZATELI P/BV RATIO	229
5. 1. Výhody a nevýhody spojené s používáním ukazatele P/BV ratio	230
5. 2. Důležité determinanty ukazatele P/BV ratio	231
5. 3. Další druhy ukazatele P/BV ratio	242
5. 4. Jsou investiční strategie založené na ukazateli P/BV ratio úspěšné?	248
5. 4. 1. Efekt nízkého P/BV ratio	248
5. 4. 2. Identifikace špatně oceněných akcií pomocí ukazatele P/BV ratio a ukazatele ROE	251
6. METODY ZALOŽENÉ NA UKAZATELI P/S RATIO	257
6. 1. Výhody a nevýhody spojené s používáním ukazatele P/S ratio	257
6. 2. Důležité determinanty ukazatele P/S ratio	259
6. 3. Další druhy ukazatele P/S ratio	267
6. 4. Jsou investiční strategie založené na ukazateli P/S ratio úspěšné?	272
6. 4. 1. Efekt nízkého P/S ratio	273

6. 4. 2. <i>Identifikace špatně oceněných akcií pomocí ukazatele P/S ratio a ziskové marže</i>	274
7. MODELY OPERUJÍCÍ S CASH FLOW	281
7. 1. Model Free-Cash-Flow-to-Equity (FCFE)	281
7. 2. Model Free-Cash-Flow-to-Firm (FCFF)	289
7. 3. Model upravené současné hodnoty (APV)	296
8. OSTATNÍ METODY PRO STANOVENÍ VNITŘNÍ HODNOTY AKCIE	305
8. 1. Bilanční modely	305
8. 1. 1. Účetní hodnota	305
8. 1. 2. Substanční hodnota	307
8. 1. 3. Likvidační hodnota	310
8. 1. 4. Reprodukční hodnota	311
8. 1. 5. Substituční hodnota	311
8. 2. Historické modely	312
9. ODVĚTVOVÉ FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VNITŘNÍ HODNOTU, POPŘ. KURZ AKCIE	315
9. 1. Životní cyklus odvětví	316
9. 2. Citlivost odvětví na hospodářský cyklus	318
9. 3. Tržní struktura odvětví	321
9. 4. Role regulatorních orgánů	324
9. 5. Sektorový rotační model	326
DODATEK: EKONOMICKÉ INDIKÁTORY VE VZTAHU K HOSPODÁŘSKÉMU CYKLU	329

Seznam použité literatury	335
Přílohy:	343
A. TEORETICKÉ VZTAHY	344
➤ <i>Vztahy mezi veličinami g, k, p a ukazatelem Sharpova P/E ratio</i>	
➤ <i>Vztahy mezi veličinami ROE, k, g, p a ukazatelem P_0/BV_0 ratio</i>	
➤ <i>Vztahy mezi veličinami M_1, k, g, p a ukazatelem P_0/S_0 ratio</i>	
B. PRAKTICKÁ APLIKACE	351
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele normální P/E ratio</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele Sharpova P/E ratio</i>	
➤ <i>Působení efektu nízkého P/E ratio na vzorek českých akcií</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele P_0/BV_1 ratio</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele P_0/BV_0 ratio</i>	
➤ <i>Působení efektu nízkého P/BV ratio na vzorek českých akcií</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ROE a ukazatele P/BV ratio</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele P_0/S_1 ratio</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ukazatele P_0/S_0 ratio</i>	
➤ <i>Působení efektu nízkého P/S ratio na vzorek českých akcií</i>	
➤ <i>Příklad ohodnocení vzorku českých akcií pomocí ziskové marže a ukazatele P/S ratio</i>	