

# Obsah

---

---

<b>Obsah</b> .....	5
<b>Úvod</b> .....	11
O čem je tato příručka .....	11
Co ovlivňuje ceny investic? .....	12
Faktor č. 1: Dividendové a úrokové výnosy .....	12
Faktor č. 2: Růst .....	13
Faktor č. 3: Riziko .....	13
Faktor č. 4: Úrokové míry .....	14
Faktor č. 5: Čas .....	15
<b>Investiční riziko</b> .....	17
Vztah mezi výnosy a riziky .....	17
Riziko nedodržení závazků .....	18
Tržní hodnota etiky .....	19
Finanční riziko .....	20
Riziko inflace .....	24
Volatilita – riziko kursových změn .....	25
Příklad: Volatilita a hazardní hry .....	25
Příklad: Praktické použití volatility pro výpočet rozsahu možných výnosů .....	26
Hodnocení investiční výkonnosti a klamavá reklama .....	26
Příklad: Volatilita různých trhů .....	28
Příklad: Volatilita jednotlivých akcií a portfolií .....	29
Příklad: Proměnlivost volatility v čase .....	30
Příčiny volatility .....	31
Systematické riziko .....	32
Systémové riziko – poučení z „velké deprese“ .....	32
Měnové riziko .....	36
Kdy je nutná ochrana proti měnovému riziku? .....	38
Riziko úrokových měr a reinvestiční riziko .....	39
Příklad: „Zemětřesení“ v českých úrokových mírách .....	40
Příklad: Portfolio termínových vkladů .....	41
Riziko likvidity .....	42
Příklad: Výnosy různých typů investic .....	43
Příklad: Baseballové karty .....	44
Riziko konfliktu zájmů .....	45
Riziko lidského faktoru .....	46

<b>Technická analýza</b> .....	49
Původ technické analýzy .....	49
Rozpoznávání obrazců .....	50
Vnitřní hodnota z „technického“ úhlu pohledu .....	52
Analýza trendů .....	52
Dlouhodobé trendy – akcie a obligace .....	56
Dlouhodobé trendy – komodity, měny a úrokové míry .....	58
Jak firma Procter & Gamble neúspěšně spekulovala na úrokových měřácích .....	59
Richard Dennis a jeho „želvy“ .....	60
Technická analýza a psychologie .....	62
Psychologie a finance – jiný pohled na věc .....	63
Kdo vyhraje? .....	66
Jak se stát milionářem .....	67
<b>Fundamentální analýza</b> .....	70
Podstata fundamentální analýzy .....	70
Fundamentální hodnocení akcií a dluhopisů .....	70
Historie vnitřní hodnoty .....	72
Dividendy nebo reinvestice? .....	73
Tajemná zkratka P/E .....	77
Kde P/E selhává: růstové akcie .....	79
Jak se spolehlivě mýlit s odborníky .....	81
Potíže s vnitřní hodnotou .....	83
Analýza založená na teorii firmy .....	84
Příklad: Vzdušný zámek jménem STP .....	86
Srovnávací analýza .....	86
Metoda CANSLIM .....	87
Iluze vytrvalosti zisků .....	88
Vypláčí se věřit českým analytikům? .....	89
Anomálie a „anomálie“ .....	91
Existují mezi analytiky a investičními manažery šampióni? .....	96
<b>Makroekonomická analýza</b> .....	97
Ekonomická aktivita a kapitálové trhy .....	97
Lze předpovídat vývoj ekonomiky? .....	99
Ekonomie, meteorologie a selhání analytiků .....	102
Makroekonomické prognózování a psychologie .....	103
Prosím, žádné analýzy .....	104
Co je v makroekonomii pro investora skutečně důležité .....	106
<b>Moderní teorie portfolia</b> .....	114
Diverzifikace a obědy zdarma .....	114
Příklad: Portfolio složené ze dvou titulů .....	115
Efektivní portfolia .....	117
Kde končí možnosti tradiční analýzy .....	118
Hypotéza efektivních trhů .....	119
Akcie a molekuly .....	121
Příklad: NatWest versus Salomon Brothers .....	122
Model náhodné procházky .....	123

Risk a zisk . . . . .	125
Rovnovážný stav . . . . .	126
Tržní portfolio . . . . .	127
Tržní portfolio, kapitalizace, rizika a výnosy – model CAPM . . . . .	128
Výnosy, rizika a kapitalizace – tržní rovnováha v praxi . . . . .	130
Co když jsou výnosy navzájem závislé? . . . . .	133
Úskali statistiky . . . . .	135
Systematické riziko a koeficient beta . . . . .	135
Koeficient beta v praxi – „Pozor, křehké zboží!“ . . . . .	137
Omyly ohledně koeficientu beta a CAPM . . . . .	138
Jak předpovídat výnosy? . . . . .	139
Jak předpovídat dlouhodobé výnosy akcií a obligací . . . . .	140
Výnosy cenných papírů a inflace . . . . .	143
Námítky proti efektivitě trhu . . . . .	145
Hypotéza efektivních trhů a psychologie . . . . .	147
Je český kapitálový trh efektivní? . . . . .	148
<b>Optimalizace portfolia . . . . .</b>	<b>151</b>
Proč optimalizovat portfolio? . . . . .	151
Krok č. 1 – Investiční horizont . . . . .	152
Riziko ztráty a časový horizont . . . . .	152
Krok č. 2 – Tolerance vůči riziku . . . . .	156
Máte sklon riskovat? . . . . .	156
Vnímání rizika a psychologie . . . . .	157
Krok č. 3 – Dostupné typy investic . . . . .	159
Krok č. 4 – Odhad výnosů a rizik . . . . .	159
Krok č. 5 – Požadovaný výnos . . . . .	162
Krok č. 6 – Sestavení portfolia . . . . .	162
Pravidlo rozvážného muže . . . . .	165
Sestavení portfolia – pokračování . . . . .	166
Krok č. 7 – Analýza citlivosti . . . . .	167
Krok č. 8 – Uskutečnění investiční strategie . . . . .	170
<b>Indexové investování . . . . .</b>	<b>171</b>
Stručná historie indexového investování . . . . .	171
Současný stav indexování . . . . .	172
Indexování a časový horizont . . . . .	173
A přece se točí . . . . .	174
Analýza portfolia Harvardských fondů . . . . .	175
Závěr II – o více než tři roky později . . . . .	178
<b>Teorie chaosu a finanční trhy . . . . .</b>	<b>179</b>
Co je teorie chaosu? . . . . .	179
Jak vzniká chaos na kapitálových trzích . . . . .	180
Praktické použití teorie chaosu . . . . .	182
<b>Doslov . . . . .</b>	<b>186</b>
<b>Zdroje . . . . .</b>	<b>187</b>