

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

2125662

**ONLINE OBCHODOVANIE NA KAPITÁLOVÝCH
TRHOCH**

2011

Bc. Peter Fridrich

**SLOVENSKÁ POĽNOHOSPODÁRSKA UNIVERZITA
V NITRE**

FAKULTA EKONOMIKY A MANAŽMENTU

**ONLINE OBCHODOVANIE NA KAPITÁLOVÝCH
TRHOCH**

(Diplomová práca)

Študijný program:	Ekonomika podniku
Študijný odbor:	6284800 Ekonomika a manažment podniku
Školiace pracovisko:	Katedra informatiky
Školiteľ:	Ing. Zuzana Korcová

Nitra 2011

Bc. Peter Fridrich

Čestné vyhlásenie

Podpísaný Peter Fridrich vyhlasujem, že som záverečnú prácu na tému „Online obchodovanie na kapitálových trhoch“ vypracoval samostatne s použitím uvedenej literatúry.

Som si vedomý zákonných následkov v prípade, ak uvedené údaje nie sú pravdivé.

V Nitre 12. apríla 2011

Peter Fridrich

Pod'akovanie

Touto cestou vyslovujem úprimné pod'akovanie Ing. Zuzane Korcovej za jej pomoc, cenné rady a pripomienky pri vypracovaní mojej diplomovej práce.

„Najčistejšia voda sa nachádza pri prameni.“

(nemecké príslovie)

Abstrakt (v štátnom jazyku)

Predložená diplomová práca má priblížiť problematiku investovania peňažných prostriedkov na kapitálových trhoch. V čase internetizácie spoločnosti, keď väčšina z nás používa osobný počítač (v domácnosti alebo na svojom pracovisku) s internetovým pripojením, je jednoduché dostať sa k informáciám. Problémom nie je ani tak nedostatok informácií, ale ich množstvo, nedostatok času na ich spracovanie ako i problém výberu vhodných, zrozumiteľných a „jednoduchých“ informácií. Predložená práca má napomôcť zorientovať sa v problematike individuálneho investovania dočasne voľných peňažných prostriedkov. V mladej histórii Slovenskej republiky sme boli svedkom častých finančných špekulácií. Nie zriedka sa stalo, že ľudia vo vidine nadpriemerného zhodnotenia svojich úspor a prílišnej dôvere, často hraničiacej až s finančnou negramotnosťou zverili svoje dlhoročné úspory subjektom pôsobiacim na finančnom trhu. Výsledky sa mnohokrát nezhodovali s očakávaniami, a tak došlo k znehodnoteniu (zneváženiu) výrazov ako „investovanie, akcie, dlhopisy a iné“. V poslednom období uvedené výrazy spopularizovala aj finančná kríza. Každý z nás už má dnes dojem, že danú problematiku pozná, keďže o nej bolo možné čítať vo všetkých denníkoch, nadobudli sme presvedčenie, že tu niet čo vysvetľovať. Podľa môjho názoru je to potrebné viac ako kedykoľvek predtým a to hlavne preto, že naše peniaze uložené prevažne na účtoch v bankách nám neprinášajú zhodnotenie, aké by sme si želali. Mnohí sa už „obzerajú“ po vhodných možnostiach investovania a ak nie, tak ich minimálne neteší pohľad na pripísaný úrok na konci roka. Áno, je možné dosiahnuť výhodnejšie zhodnotenie svojich peňazí pri primeranej miere podstúpeného rizika, zároveň je však potrebné si uvedomiť, že nutne musíme poznať aspoň základy investovania, k čomu má dopomôcť predložená práca, zámerom ktorej nie je zaťažovanie zložitými prepočtami, ale skôr vysvetlenie jedného (nie jediného) z možných spôsobov investovania. Z môjho pobytu v zahraničí som si odniesol poznatok, že individuálne investovanie nie je pre každého, zároveň som však zistil, že je predsa rozšírenejšie ako sa na prvý pohľad zdá. Potrebné je mať znalosti a konto v banke. Minimálne tým druhým disponuje väčšina a znalosti si pri troche snahy dokážu osvojiť mnohí.

Kľúčové slová: individuálne investovanie, akcie, dlhopisy, riziko investovania, online obchodovanie.

Abstrakt (v cudzom jazyku)

Die vorliegende Diplomarbeit geht auf die Problematik der Investition von Finanzmitteln auf den Kapitalmärkten ein. In der Zeit der „Internetisierung“ der Gesellschaft, in der die meisten von uns einen Internetanschluß besitzen (sei es im Haushalt oder am Arbeitsplatz), ist der Zugang zu Informationen recht einfach. Das Problem liegt nicht so sehr am Mangel an Informationen, sondern an deren Überfluss, am Mangel an Zeit diese zu verarbeiten ebenso wie an der Notwendigkeit, die geeigneten, verständlichen und „einfachen“ Informationen zu selektieren. Die vorliegende Arbeit soll dabei behilflich sein, sich in mit der Problematik der individuellen Investition von befristet freien Finanzmitteln zu orientieren.

In der noch jungen Geschichte der Slowakischen Republik waren wir oft Zeugen zahlreicher Finanzspekulationen. Nicht selten ist es vorgekommen, dass manche Menschen in der Hoffnung auf eine überdurchschnittliche Wertsteigerung ihrer Ersparnisse und im übermäßigen Vertrauen – oft an der Grenze des Analphabetismus in Finanzfragen – ihr jahrelang angespartes Geld Personen anvertraut hatten, die am Finanzmarkt tätig waren, mit dem Ergebnis, dass die Ergebnisse manchmal weit unter den Erwartungen blieben und dass es somit zur Entwertung der Begriffe wie „Investition, Aktien, Anleihen, usw.“ gekommen ist. In jüngster Zeit sind diese Begriffe in der Finanzkrise noch zusätzlich *entwertet* worden.

Wir alle haben heutzutage den Eindruck, ein Problem zu erkennen, sobald man darüber in allen Zeitungen lesen konnte, wodurch die Überzeugung entsteht, es gäbe nichts weiter zu erläutern. Nach meiner Überzeugung ist jedoch eine Aufklärung gerade mehr denn je erforderlich, insbesondere deshalb, weil die von uns hauptsächlich auf Bankkonten liegenden Gelder nicht die erwünschten Erträge erbringen.

Manche „halten Ausschau“ nach günstigen Investitionsmöglichkeiten oder sind zumindest nicht erfreut beim Anblick der am Jahresende gutgeschriebenen Zinsen. Es ist jedoch möglich, eine günstigere Wertsteigerung bei Annahme eines angemessenen Risikos zu erzielen wenn man erkennt, dass es erforderlich ist, zumindest die Grundzüge der Geldanlage zu kennen, wozu diese Arbeit einen Beitrag, leisten will, die nicht etwa mit komplizierten Berechnungen belasten sondern vielmehr mit der Erläuterung einer (wenn auch nicht der einzigen) Investitionsart eine Hilfe leisten will.

Während meiner Aufenthalte im Ausland habe ich die Erkenntnis gewonnen, dass individuelles Investieren zwar nicht Jedermanns Sache ist, andererseits jedoch viel mehr verbreitet ist, als man beim ersten Hinsehen vermuten würde. Erforderlich sind entsprechende Kenntnisse und ein Bankkonto. Letzteres besitzen die meisten und die Kenntnisse dazu können sich viele mit etwas Anstrengung aneignen.

Schlüsselbegriffe:

individuelles Investment, Aktien, Anleihen, Investitionsrisiko, online trading

Obsah

Obsah	8
Zoznam ilustrácií	9
Zoznam tabuliek a schém	10
Zoznam skratiek a značiek	11
Úvod	12
1 Prehľad riešenej problematiky	14
1.1 Finančný trh a finančné nástroje	14
1.1.1 Druhy cenných papierov	17
1.1.2 Dôvody vstupu subjektov na finančný trh	19
1.1.3 Funkcie finančného trhu	22
1.2 Finančné inštitúcie	22
1.3 Členenie finančných trhov	26
1.3.1 Devízový trh	28
1.3.2 Elektronické peniaze	32
1.3.3 Vysokofrekvenčné obchodovanie (High Frequency Trading)	33
1.3.4 Kapitálový trh	34
1.3.5 Dlhopisy (štátne obligácie)	35
1.3.6 Akcie	40
1.4 Hospodársky cyklus	43
1.5 Riziko a výnos investovania	44
2 Cieľ práce	49
3 Metodika práce	51
4 Vlastná práca - model individuálneho investovania	53
4.1 Investovanie s nízkym rizikom	53
4.2 Investovanie s vysokým rizikom	58
4.3 Bezpečné investovanie	61
4.4 Investovanie prispôbené hospodárskemu cyklu	66
Záver	74
Zoznam použitej literatúry	75

Zoznam ilustrácií

Graf 1	Vývoj priemerných úrokov a inflácie od r. 1999-2010	21
Graf 2	Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov k 30.06.2010	25
Graf 3	Finančné aktíva domácností podľa segmentov FT	26
Graf 4	Obrat na devízovom trhu v mld. USD (1988-2007)	30
Graf 5	Znázornenie priebehu investície do ŠD	57
Graf 6	Priebeh investície do akcií	61
Graf 7	Priebeh zmiešanej investície do akcií a dlhopisov v €	64
Graf 8	Priebeh zmiešanej investície do akcií a dlhopisov v %	65
Graf 9	Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 96/4	68
Graf 10	Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 70/30 v %	72
Graf 11	Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 70/30 v €	72
Obr. 3	Decentralizovaná štruktúra Forexového trhu	29
Obr. 4	Princíp fungovania štátnej obligácie s 3% kupónom vyplácaným k 1.5. po dobu 3 rokov	37
Obr. 5	Magický trojuholník	45

Zoznam tabuliek a schém

Schéma č. 1	Finančný trh	15
Schéma č. 2	Sektory a subsektory ekonomiky podľa systému ESA 95	24
Schéma č. 3	Peňažné a kapitálové trhy	27
Tab. 1	Rating dlhopisov	38
Tab. 2	Vývoj ratingového hodnotenia Slovenskej republiky od jej vzniku	39
Tab. 3	Základné údaje investície do dlhopisov	56
Tab. 4	Výnosy z investície do ŠD	57
Tab. 5	Základné údaje investície do akcií	59
Tab. 6	Výnosy z investície do akcií	60
Tab. 7	Základné údaje o zmiešanej investícii do akcií a dlhopisov	63
Tab. 8	Výnosy zo zmiešanej investície do akcií a dlhopisov	63
Tab. 9	Základné údaje o zmiešanej investícii v pomere 96/4	67
Tab. 10	Výnosy zo zmiešanej investície v pomere 96/4	67
Tab. 11	Základné údaje o zmiešanej investícii v pomere 70/30	70
Tab. 12	Výnosy zo zmiešanej investície v pomere 70/30	71

Zoznam skratiek a značiek

a i.	a iné
a pod.	a podobne
CP	cenný papier
EU	Európska únia
et. al.	a kolektív
ESA 95	medzinárodne kompatibilný systém národných účtov
Forex	(Foreign Exchange) medzibankový devízový trh
HDP	Hrubý domáci produkt
HFT	(High Frequency Trading) vysokofrekvenčné obchodovanie
ISIN	(International Security Identification Number) medzinárodné identifikačné číslo, ktoré je prideľované každému verejne obchodovanému cennému papieru
napr.	napríklad
NBS	Národná Banka Slovenska
OCP	obchodník s cennými papiermi
OPF	otvorený podielový fond
OTC	(over-the counter market) mimoburzový trh
ŠD	štátny dlhopis
t. j.	to jest
tzv.	takzvaný
UPF	uzatvorený podielový fond

Úvod

Predložená diplomová práca má priblížiť problematiku online investovania peňažných prostriedkov na kapitálových trhoch. V čase internetizácie spoločnosti, keď väčšina z nás používa osobný počítač (v domácnosti alebo na svojom pracovisku) s internetovým pripojením, je jednoduché dostať sa k informáciám. Problémom nie je ani tak nedostatok informácií, ale ich množstvo, nedostatok času na ich spracovanie ako i problém výberu vhodných, zrozumiteľných a „jednoduchých“ informácií. Predložená práca má napomôcť zorientovať sa v problematike individuálneho investovania.

Áno, je možné dosiahnuť výhodnejšie zhodnotenie svojich peňazí pri primeranej miere podstúpeného rizika, zároveň je však potrebné si uvedomiť, že je nutné poznať aspoň základy investovania, k čomu má dopomôcť predložená práca.

Na Slovensku je finančný trh veľmi málo rozvinutý čo je čiastočne spôsobené privatizáciou, kedy sme privatizovali priamo strategickým investorom. V susednom Česku a hlavne Poľsku je situácia iná, finančný trh je tam omnoho rozvinutejší, Varšavská burza cenných papierov sa svojím obratom približuje Viedenskej. Napriek tomu, že vo využívaní informačných a komunikačných technológií až tak výrazne nezaostávame, je u nás investovanie do akcií a štátnych obligácií skôr výnimkou ako pravidlom. Nie je to teda spôsobené iba nedostatkom informácií, skôr negatívnymi skúsenosťami z čias privatizácie a pôsobenia niektorých nebankových subjektov na našom trhu. Keďže rozvinutý finančný trh je zrkadlom ekonomiky malo by jeho rozvíjanie patriť medzi priority spolu s rozvojom priaznivého podnikateľského prostredia, vymožitelnosti práva a prijateľného daňového a odvodového zaťaženia atď. Zároveň by bolo vhodné postupne zvyšovať finančnú gramotnosť obyvateľov, iba tak je možné predchádzať mylnej predstave, že je možné dosahovať nadpriemerného zhodnocovania investovaných peňažných prostriedkov bezrizikovým spôsobom a bez nutných minimálnych znalostiach o investovaní. Peniaze sa zhodnocujú postupne pri podstúpení primeranej miery rizika a nie hazardným bezmyšlienkovým investovaním s vidinou vysokých ziskov. Uvedomenie si tejto skutočnosti je prvým krokom, po ktorom nasleduje získavanie informácií o možných spôsoboch investovania, čo pri dnešnej úrovni rozvoja používania osobných počítačov by malo byť samozrejmosťou pre každého, kto sa rozhoduje o investovaní svojich úspor. Nikdy nebolo získavanie informácií také jednoduché a rýchle ako teraz, keď nás od hľadanej informácie delí „iba

pár kliknutí na klávesnicu počítača“ a predsa často na túto skutočnosť akosi zabúdame. Ako inak ospravedlniť to množstvo ľudí, ktorí svoje peniaze investovali „veľmi rýchlo a výhodne“ a namiesto sľúbených výnosov im ostali iba negatívne skúsenosti a „prázdné vrecká“? Investovali dobrovoľne, žiaľ bez znalostí, skúseností a preverenia si poskytnutých informácií. Znalosti je možné nadobudnúť, informácie získať a minimálne tých negatívnych skúseností s investovaním bolo už viac než dosť na to aby sme sa do budúcnosti poučili.

V predloženej práci sú popísané niektoré spôsoby investovania, hlavne konzervatívne investovanie do štátnych obligácií (štátnych dlhopisov) a rizikovejšie investovanie do akcií. Aj keď v našich podmienkach je to skôr „exotické“ investovanie, ktoré nie je veľmi rozšírené, v krajinách s rozvinutým trhovým hospodárstvom patrí medzi bežné spôsoby zhodnocovania úspor domácností.

1 Prehľad riešenej problematiky

1.1 Finančný trh a finančné nástroje

Finančný trh je miestom, kde sa stretáva ponuka voľných finančných prostriedkov v podobe úspor rôznych ekonomických subjektov a dopyt rôznych ekonomických subjektov po týchto prostriedkoch, ktoré sa využívajú na investovanie. Inými slovami, prostredníctvom finančného trhu sa presúvajú prostriedky od tých, ktorí majú prebytok, k tým, ktorí spotrebúvajú viac, ako sú ich príjmy a nevyhnutne tieto prostriedky potrebujú (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**,s.15).

Finančný trh predstavuje systém vzťahov, inštitúcií a nástrojov umožňujúcich akumulovať a rozmiestňovať dočasne voľné finančné prostriedky medzi ekonomické subjekty na základe vzťahu ponuky a dopytu. V trhovej ekonomike sa finančný trh považuje za vrchol všetkých ostatných trhov (trh tovaru a služieb, trh výrobných činiteľov, informačný trh,...). Je to univerzálny trh, pretože jeho zdroje a prostriedky sú využiteľné vo všetkých oblastiach ekonomiky (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 6).

Všetky činnosti spojené s finančnou (peňažnou) stránkou transakcií, ako platby za výrobky a služby, úhrada dlhov, úspory, investície, poskytovanie úverov i požičiavanie si, sú uskutočňované prostredníctvom množstva finančných nástrojov, množstvom finančných inštitúcií a na rôznorodých finančných trhoch. Finančný systém je súhrnom práve týchto troch základných prvkov, odrážajúcich jeho reálnu (vecnú) i finančnú (peňažnú) stránku. Uvedené tri základné prvky finančného systému – *finančné nástroje*, *finančné trhy* a *finančné inštitúcie* – nemožno, pochopiteľne, považovať za samostatné, vzájomne nezávislé. Z hľadiska výkladu a pochopenia finančného systému je viac-menej vhodné a možné analyzovať ich samostatne a postupne konkretizovať ich miesto a postavenie v celej, relatívne veľmi zložitej štruktúre a hierarchii finančného systému (**Polouček, S. a kol.**, Peniaze, banky, finančné trhy. **2010**. s. 18).

Efektívne fungujúci finančný trh je zrkadlom ekonomiky. Na druhej strane je tu však aj spätná väzba. Samotný finančný trh podporuje rozvoj ekonomiky. Fungovanie finančného trhu je znázornené na obr.1

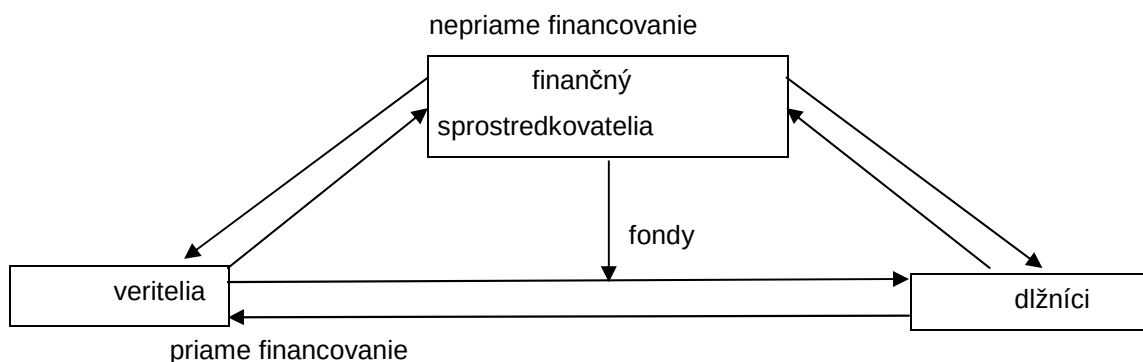


Schéma č.1

Finančný trh

Zdroj: Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006,s.15

Z obrázku 1.1. vyplýva, že pohyb prostriedkov od veriteľov k dlžníkom sa realizuje ako *priame financovanie a nepriame financovanie* (Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006,s.15).

Úlohou finančného trhu je vytvárať súlad medzi úsporami a investíciami, a to presunom finančných prostriedkov od subjektov s prebytkom finančných prostriedkov k subjektom s ich nedostatkom. Pohyb finančných prostriedkov od veriteľov k dlžníkom sa realizuje dvoma spôsobmi:

1. **priamym financovaním** – dlžníci získavajú finančné prostriedky od veriteľov priamo tým, že predávajú svoje cenné papiere, ktoré predstavujú veriteľovu pohľadávku voči nim. Predstavujú najjednoduchší spôsob pre finančné transakcie, má však nevýhody. Veriteľ i dlžník musia mať o transakciu záujem v tom istom čase, musí ísť o rovnaký objem finančných prostriedkov a veriteľ musí byť ochotný prijať cenný papier s danými podmienkami. Ďalším problémom je získanie informácií o partnerovi, čím vznikajú vysoké transakčné a informačné náklady nedostupné predovšetkým pre individuálnych účastníkov trhu.

-
2. **nepriamym financovaním** – ide o finančné transakcie, ktoré sa realizujú prostredníctvom finančných sprostredkovateľov. Finanční sprostredkovatelia zjednodušujú priame financovanie. Môže sa jednať o nešpecializovaných alebo špecializovaných finančných sprostredkovateľov, ktorí obchodujú hlavne na vlastný účet (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 6).

Fungujúci finančný trh odráža prosperitu, alebo neúspešnosť ekonomického vývoja firiem, odvetví národnej ekonomiky ako celku a únie štátov. Význam finančného trhu ustavične rastie (globalizácia, internacionalizácia). Je citlivým barometrom medzinárodno-ekonomických i medzinárodno-politických procesov. Rovnomerný ekonomický rozvoj umožňuje príliv zahraničného kapitálu, využívanie prírodného bohatstva, zdrojov pracovných síl, uľahčuje prístup k lacným a nevyužitým výrobným faktorom. Dôsledkom je rast efektívnosti výroby a blahobytu obyvateľstva (**Serenčes, P. et.al.**, Financie a mena, **2010**, s. 144).

Napriek tomu, že na našom finančnom trhu sa stretávame s cennými papiermi najmä v posledných rokoch, musíme pripomenúť, že majú veľmi dlhú históriu. Objavili sa už v období panovania macedónskeho kráľa Alexandra Veľkého (4. storočie pred n.l.), keď prví dlžníci museli vystaviť veriteľovi dlžobný úpis, potvrdenku, a takto písomne uznať svoj záväzok. Cenné papiere sa rozšírili v stredoveku, najmä v čase križiackych vojen (12. – 13. storočie). Kniežatá, pápeži a iní vysokí cirkevní hodnostári vystavovali tzv. *generálne úverové listy*. Boli to cenné papiere, ktoré boli už v tom období kryté majetkom vystaviteľa a dokonca sa vystavovali na neurčitú osobu. Tieto listy obsahovali záväzok, že ich vystavovateľ splatí úver vrátane úrokov tej osobe, ktorá mu daný úver poskytne kúpou predmetnej listiny. Majiteľ tohto listu ho mohol v prípade potreby odovzdať inej osobe bez toho, aby sa zmenili podmienky na ňom uvedené (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**, s. 31).

Zachovali sa historické zmienky o vydávaní takýchto listov. Vydávali ich napr. anglickí králi v 12. storočí, francúzsky kráľ Ľudovít IX. v 13. storočí, ale tiež mestá, napr. dnešný chorvátsky Split. Objavenie Ameriky v roku 1492 sa spája nielen s dovozom nových tovarov, ale i potrebou nového kapitálu na rozvoj koloniálnych krajín. Napriek tomu, že dovoz zlata prispel k výraznej inflácii a úpadku mnohých výrobných (najmä ťažby zlata), bol aj príčinou začiatku prudkého rozvoja krajín (Španielsko,

Portugalsko, Holandsko a ďalšie). V týchto krajinách sa vytvára bohatá skupina finančníkov – bankárov, ktorá sa nezameriava už len na nákup krátkodobých úspor, ale tiež na predaj získaného kapitálu vo forme dlhodobých úverov. Pri tejto činnosti sa začínajú vo veľkej miere využívať predovšetkým rôzne obchodné zmenky a dlhopisy. Zmenky sa používali aj ako bežný platobný prostriedok.

Ďalšie rozširovanie cenných papierov súvisí s rozvojom kapitalistickej výroby, ktorý je spojený s rozvojom úverovej sústavy a zdokonaľovaním techniky bankových operácií. K vydávaniu cenných papierov vo väčšom rozsahu prispel aj rast štátneho dlhu v mnohých krajinách, na ktorý boli emitované štátne dlhopisy. Bankári už v tomto období odkupovali celé emisie od štátu, a potom ich výhodne predávali jednotlivým investorom. Paralelne s tým sa vytvára sekundárny trh so štátnymi cennými papiermi, čím sa zabezpečuje ich vyššia likvidita a výhodnosť pre investorov. Postupne vzniká aj trh s cennými papiermi a zdokonaľuje sa obchodovanie. Na rozvoj trhu s cennými papiermi mala veľký vplyv aj akciová forma podnikania. Rozvoj strojovej veľkovýroby, budovanie infraštruktúry si vyžadovali obrovské investície, ktoré boli nedostupné aj z hľadiska jednotlivých bánk. Vytvára sa tak akciová spoločnosť ako právnický subjekt, ktorý prináša nové spôsoby financovania a s ktorej vznikom súvisí aj vznik nových cenných papierov – *akcií*. Akcie ako majetkové cenné papiere s neobmedzenou splatnosťou si vyžadovali tiež rozsiahle budovanie sekundárnych trhov s ich inštitucionálnym zabezpečením. Na sekundárnych trhoch začína dominantné postavenie nadobúdať burza.

Prudký rozvoj finančných trhov v 20. storočí a najmä v posledných rokoch priniesol mnohé modifikácie klasických cenných papierov, ale podnietil tiež vznik mnohých nových cenných papierov. Vytvárajú sa tzv. *syntetické cenné papiere*, ktoré kombinujú tradičné cenné papiere s novými formami, v dôsledku čoho často vzniká cenný papier s novými vlastnosťami (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, 2006, s. 31).

1.1.1 Druhy cenných papierov

Vymedzenie pojmu – cenný papier

1. cenný papier je peniazmi oceniteľný zápis v ustanovenej podobe a forme,

-
2. cenný papier potvrdzuje majetkové práva, alebo peňažnú pohľadávku vlastníka na určité plnenie voči tomu, kto cenný papier emitoval,
 3. cenný papier je nositeľom právneho nároku; pre vznik, existenciu, prevod a zánik právneho nároku je nenahraditeľný,
 4. veriteľ nemôže požadovať bez cenného papiera uspokojenie svojich nárokov a dlžník môže odmietnuť plnenie záväzku, ak nie je predložený cenný papier (**Serenčes, P. et.al.**, *Financie a mena*, **2010**,s. 137).

Podľa zákona o cenných papieroch a investičných službách č. 566/2001 Z. z. sa za cenný papier považuje peniazmi ocenený zápis v zákonom ustanovenej podobe a forme, s ktorým sú spojené práva podľa tohto zákona a práva podľa osobitných zákonov, najmä oprávnenie požadovať určité majetkové plnenie alebo vykonávať určité práva voči zákonom určeným osobám (**Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách 2001** [online] Bratislava : NBS, aktualizované 2010. [cit. 2011-03-21] Dostupné na: <www.nbs.sk>).

Podľa tohto zákona do sústavy cenných papierov patria:

- akcie,
- dočasné listy,
- podielové listy,
- dlhopisy,
- vkladové listy,
- pokladničné poukážky,
- vkladné knižky,
- kupóny,
- zmenky,
- šeky,
- cestovné šeky,

-
- náložné listy,
 - skladiskové záložné listy,
 - tovarové záložné listy,
 - družstevné podielnické listy,
 - investičné certifikáty,
 - iný druh cenného papiera, ktorý za cenný papier vyhlási osobitný zákon.

Novým prvkom v zákone o cenných papieroch sú pojmy ako *investičné nástroje* a *investičné služby*. **Investičné nástroje** sú akcie, dlhopisy, podielové listy a všetky zastupiteľné cenné papiere, ktoré boli emitované na domácom i zahraničnom trhu. Patria k nim aj tzv. termínované kontrakty, ktoré sa viažu na cenné papiere alebo podkladové aktíva, akými sú úroková sadzba, mena (forwardy, futurity, swapy, opcie). Naopak za investičné nástroje nie sú považované vkladné knižky, seky a náložné listy. **Investičné služby** sa poskytujú klientom pri nakladaní s cennými papiermi. Zákon člení tieto služby na *hlavné* a *vedľajšie*. Za **hlavné investičné služby** považuje zákon napr. prijatie pokynov od klienta na kúpu alebo predaj CP, a to najmä na účet klienta, realizáciu pokynov klienta na vlastný účet v prípade, že daný subjekt spravuje a riadi na základe zmluvy portfólio cenných papierov pre klientov. Medzi hlavné investičné služby patria aj sprostredkovateľské služby pri emisiách a umiestnení CP na trhu. **Vedľajšie investičné služby** sú napr. úschova a správa CP, prenájom bezpečnostných schránok, poskytovanie úverov a pôžičiek klientom, poradenstvo, poskytovanie služieb súvisiacich s upisovaním a umiestňovaním CP na trhu emitentom, vykonávanie devízových obchodov súvisiacich s poskytovaním investičných služieb a vykonávanie člena centrálného depozitára (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, 2006, s. 36).

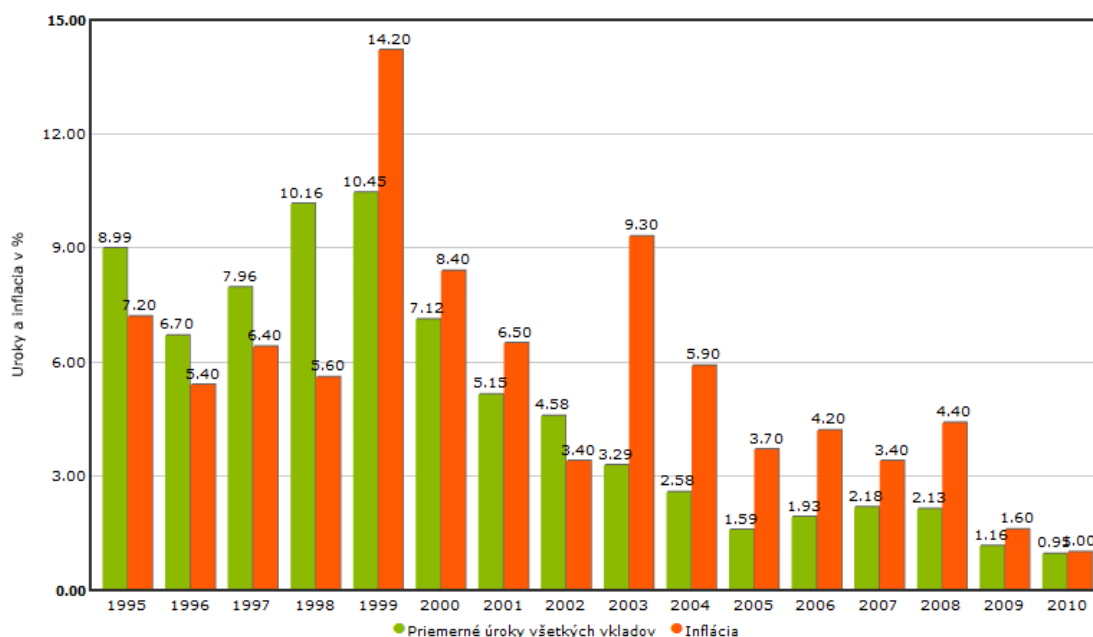
1.1.2 Dôvody vstupu subjektov na finančný trh

Ekonomické subjekty vstupujú na finančný trh z dôvodov:

- získať peňažné prostriedky na financovanie bežných prevádzkových potrieb alebo financovanie svojho rozvoja získaním dlhodobého úveru, emisiou akcií, obligácií a pod.,

-
- investovať svoje dočasne voľné peňažné prostriedky do krátkodobých alebo dlhodobých cenných papierov, resp. špekuláciou dosiahnuť zisk a zhodnotiť tak investovaný kapitál (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 6).

Pokrokovu ladený občan by dnes mal disponovať aspoň minimálnymi znalosťami o finančných záležitostiach a burze. Presne tak, ako boli naše babičky vychovávané k zvládnutiu domácnosti. Dnes vieme všetci, že ten, kto svoje peniaze neinvestuje s dostatočnou fantáziou, vystavuje sa nebezpečenstvu, že sa mu jedného dna jeho bankový účet rozplynie pod rukami. Akým spôsobom človek investuje svoje peniaze, zostane samozrejme individuálnou záležitosťou. Absolútna ochrana neexistuje, ale dá sa aspoň pokúsiť rozložiť nebezpečenstvo pomocou diverzifikácie rizika. K tomu je prirodzene potrebné mať znalosti a nadobudnúť skúsenosti. Teoreticky naučiteľná veda o sporení peňazí neexistuje. Mnohí bankári a makléri rozlišujú cenné papiere na špekulačné a investičné. Kostolany považuje toto rozlišovanie za povrchné a chybné. Podľa neho rozdiel nie je v kvalite, ale v kvantite. Keď napríklad majetný človek kúpi pochybné akcie v minimálnom rozsahu, tak to nie je špekulácia, ale investícia s kalkulovaným rizikom. Naproti tomu, keď obyčajný človek kupuje objemy, ktoré prekračujú jeho možnosti, teda na úver, tak aj najistejšie investície (dlhopisy, nehnuteľnosti...) mu môžu spôsobiť veľké problémy (**Kostolany A.**, Peniaze a burza, **2007**, s.194).



Graf 1

Vývoj priemerných úrokov a inflácie od r. 1995-2010

Zdroj: <http://ako-investovat.sk/index.php/uroky-v-banke-vs-inflacia>

Investície sú prístupné rôznymi spôsobmi – priamym nákupom cenných papierov na burze alebo prostredníctvom on-line obchodníkov, cez podielové fondy alebo prostredníctvom investičného životného poistenia. Najrýchlejší je priamy nákup cenných papierov – akcií alebo dlhopisov. Keďže pre bežných ľudí je prístup na burzy obmedzený, využíva sa on-line obchodovanie. Prístup k cenným papierom sprostredkovávajú obchodníci s cennými papiermi prostredníctvom on-line platformy. Klient sa zaregistruje u daného obchodníka a môže on-line zadávať pokyny na nákup alebo predaj cenných papierov. Táto forma je vhodná pre ľudí, ktorí majú značné vedomosti v oblasti investícií, ako aj relevantné aktuálne informácie o vývoji na kapitálových trhoch. Musia sa totiž sami rozhodnúť, čo, kedy a za akú cenu kúpiť alebo predáť. Za realizáciu pokynov si obchodník účtuje poplatok (percento z objemu investície alebo za počet zobchodovaných cenných papierov). Platí však pravidlo, že čím väčší objem obchodov urobíme, tým menší jednotkový poplatok zaplatíme (Ďurkovič P., Investovanie – riziko alebo príležitosť?, 2010, s.331).

1.1.3 Funkcie finančného trhu

Podľa Serenčesa má finančný trh nasledovné funkcie:

- **akumulačná** – mobilizuje peňažné prostriedky zo všetkých zdrojov,
- **alokačná** – umiestňuje finančné zdroje do oblasti reálnych investícií a do finančných investícií,
- **prerozdeľovacia** – prerozdeľuje finančné zdroje (zmena majiteľa finančných prostriedkov),
- **selekčná** – podporuje rozvoj perspektívnych a životaschopných firiem a na druhej strane urýchljuje zánik neperspektívnych firiem,
- **cenotvorná** – ponukou a dopytom po finančných prostriedkoch sa tvorí trhovacia cena (Serenčes P. et.al., Financie a mena, 2010, s. 133).

1.2 Finančné inštitúcie

Z hľadiska historického vývoja dominovali v povojnovom období finančnému systému depozitné finančné inštitúcie, resp. banky. V ostatných rokoch však ich význam vo finančnom systéme relatívne klesá. Je to spôsobené predovšetkým tým, že produkty blízko depozitám dnes ponúka viacero ďalších finančných a dokonca aj nefinančných inštitúcií. V USA napr. dlhodobo klesá podiel aktív komerčných bánk a sporiteľní (a teda aj depozitných inštitúcií ako celku) na celkových aktívach finančných inštitúcií. Rovnakú tendenciu zaznamenali aj spoločnosti ponúkajúce životné poistenie. Naopak zvýšil sa podiel penzijných fondov (súkromných, štátnych) a investičných fondov. Investičné fondy pritom zaznamenali v prvej polovici 80. rokov 20. storočia priamo explóziu, spôsobenú vo veľkej miere poklesom úrokových sadzieb a rastom cien akcií, ktoré majú tieto fondy obvykle v portfóliu (Polouček S. a kol., Peniaze, banky, finančné trhy., 2010, s. 325).

Významnými finančnými sprostredkovateľmi na finančných trhoch sú banky. Banku možno charakterizovať ako finančnú inštitúciu (podnik) špecializovanú na obchody a operácie s peniazmi, na finančné sprostredkovanie založené na komerčnom princípe (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**,s.535).

Medzi základné funkcie finančného trhu možno zaradiť transformáciu úspor na investície do tých oblastí ekonomiky, v ktorých prinášajú efektívne zhodnotenie, prispievajú k celkovému ekonomickému rastu krajiny a zvyšovaniu blahobytu jeho obyvateľstva. K transformácii dochádza prostredníctvom finančných sprostredkovateľov, v podmienkach Slovenskej republiky predovšetkým bánk. Ide o transformáciu:

- **kvantitatívnu** – predstavuje získavanie vkladov vkladateľov a poskytovanie úverov klientom v rôznych objemoch,
- **časovú** – týka sa rôznej doby splatnosti, ide o časové zosúladenie zdrojov s ich použitím,
- **teritoriálnu** – predstavuje teritoriálnu alokáciu zdrojov z oblastí ich relatívneho prebytku do oblastí ich relatívneho nedostatku,
- **likvidity** – umožňuje premenu málo likvidných aktív do likvidnejších,
- **rizika** – možnosť diverzifikovať riziko investovaním do rôznych finančných nástrojov prostredníctvom finančného sprostredkovania,
- **menovú** – umožňuje prijímať zdroje v inej mene ako v mene, v ktorej sa poskytujú aktívne operácie (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 8).

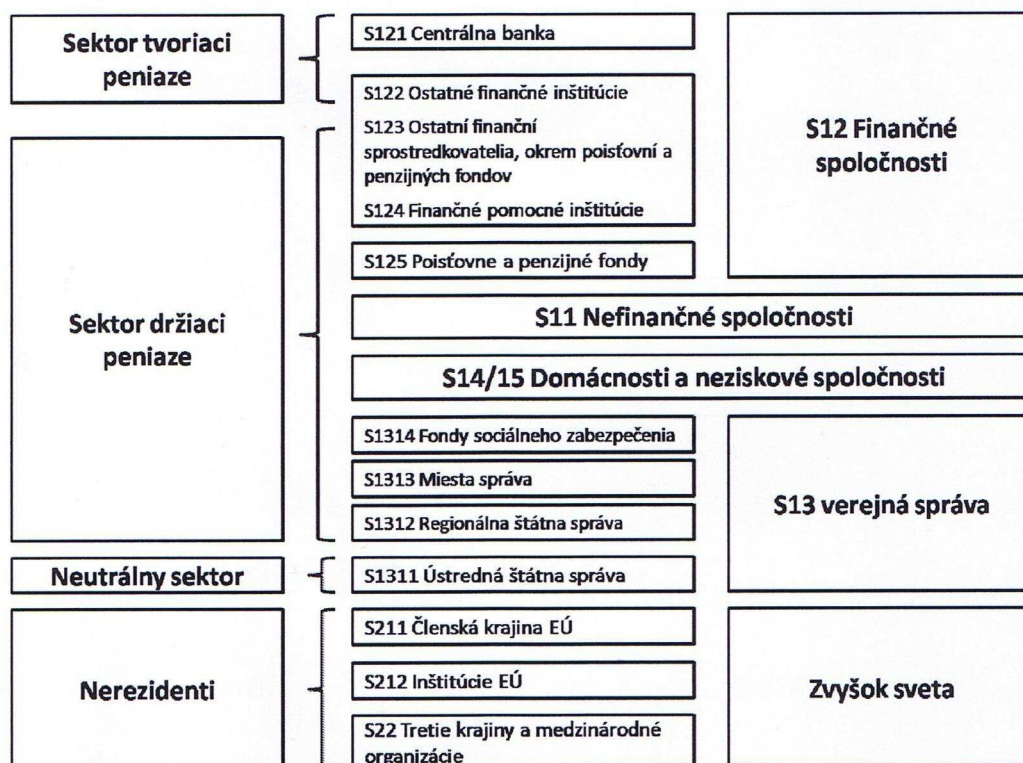


Schéma č. 2

Sektory a subsektory ekonomiky podľa systému ESA95

Zdroj: <http://www3.ekf.tuke.sk/konfera2010/zbornik/files/prispevky/SzpyrcMiroslav.pdf>

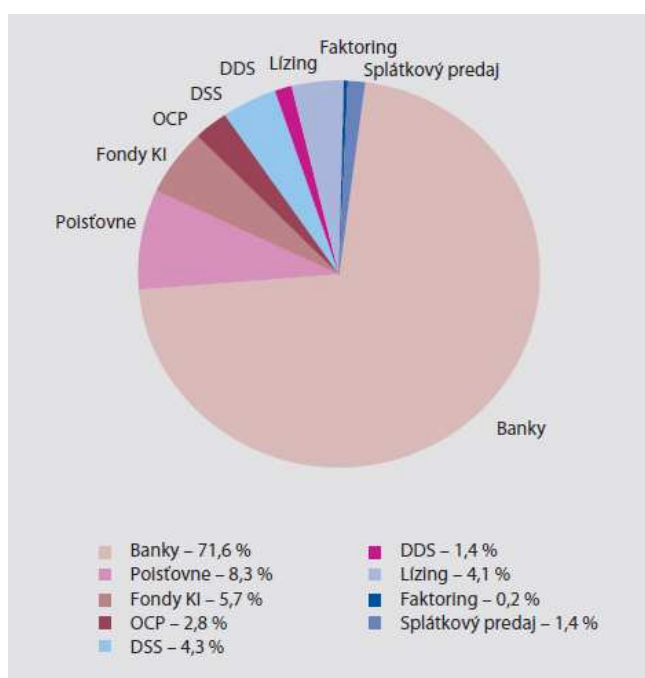
Systém národných účtov ESA 95 predstavuje medzinárodne kompatibilný účtovný rámec na systematický popis celej ekonomiky. Systém ESA 95 možno použiť na analýzu a vyhodnotenie štruktúry ekonomiky pomocou kategórií, ako je hodnota produkcie, pridaná hodnota, dôchodky, spotreba, mzda, dane, tvorba a spotreba kapitálu, finančné aktíva, pasíva a pod. (**Kosorín F.**, Zvyšovanie efektívnosti verejnej správy a národné účty, **2005**).

Všeobecne môžeme hovoriť o dvoch základných modeloch finančného sprostredkovania:

- model založený na bankách („bank – orient“ alebo „bank – based“) – vyskytuje sa častejšie. Rozhodujúca časť finančných operácií prechádza cez úverové inštitúcie, ktoré zbierajú informácie o klientoch, používajú sofistikovanejšie metódy riadenia rizika a majú príležitosť na úspory

z rozsahu. Tento model je typický pre kontinentálnu Európu a je jednoznačným modelom i v Slovenskej republike.

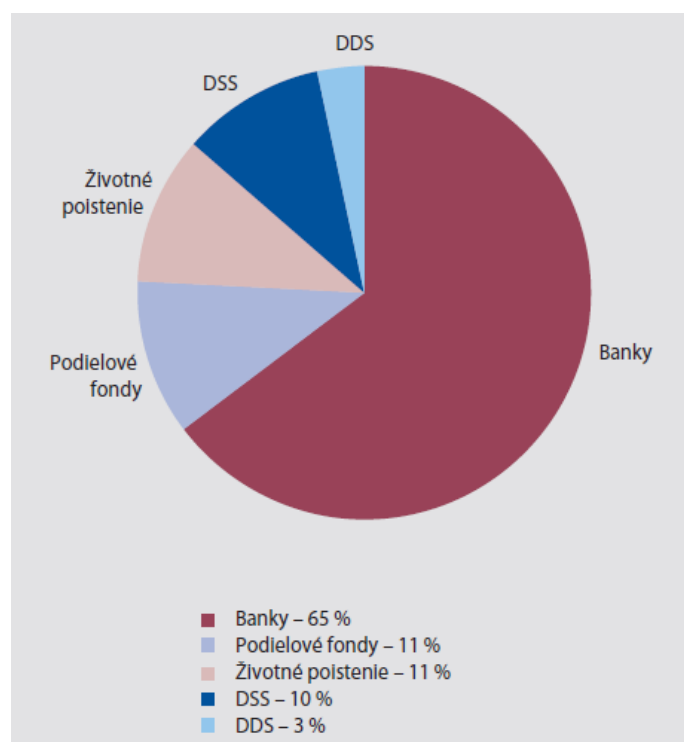
- b) model vychádzajúci z priameho finančného sprostredkovania, ktoré výrazne konkuruje úverovým inštitúciám („market-oriented“ alebo „market-based“). Kľúčovú úlohu tu zohráva kapitálový trh, ktorý poskytuje včasnú a transparentnú informáciu o všetkých subjektoch trhu a vďaka priamemu stretu ponuky a dopytu je spravidla efektívnejší ako model založený iba na bankách. Výhodou nebankových finančných inštitúcií je, že získavajú dlhodobější kapitál ako banky, s menšími požiadavkami na likviditu (napr. poisťovne, penzijné a podielové fondy), čím majú nespornú konkurenčnú výhodu pred komerčnými bankami (Tkáčová D. et. al., Finančné trhy a bankovníctvo, 2009, s. 10).



Graf 2

Podiely na aktívach a spravovanom majetku finančných subjektov k 30.06.2010

Zdroj: www.nbs.sk



Graf 3

Finančné aktíva domácností podľa segmentov FT

Zdroj: www.nbs.sk

1.3 Členenie finančných trhov

Členenie finančného trhu:

- a) devízový trh
- b) peňažný trh – trh krátkodobých úverov a trh krátkodobých cenných papierov,
- c) kapitálový trh – trh dlhodobých úverov a trh dlhodobých cenných papierov,
- d) trh drahých kovov,
- e) poisťný trh (**Serenčేశ, P. et.al.**, *Financie a mena*, **2010**,s. 129).

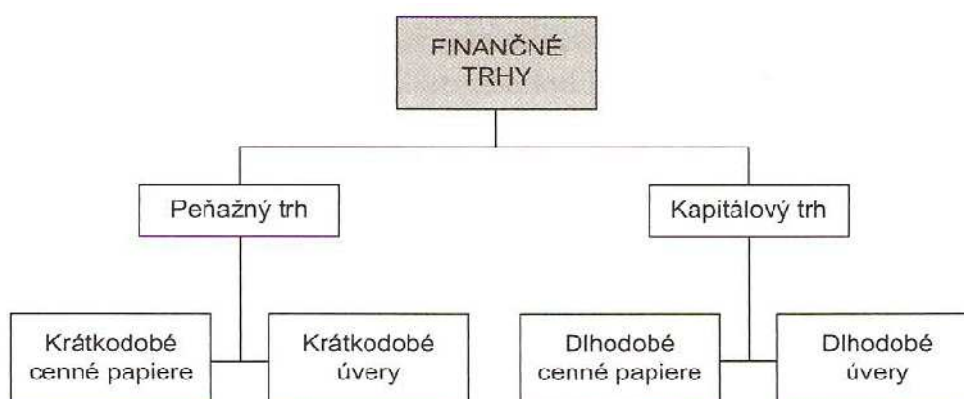


Schéma č. 3

Peňažné a kapitálové trhy

Zdroj: Polouček, 2010, s.257

Finančný trh sa člení z viacerých hľadísk:

a) z vecného hľadiska:

- peňažný,
- kapitálový,
- devízový – ide o nákup alebo predaj jednej národnej meny za druhú,
- poisťný – je trhom poistenia a zaistenia majetku, osôb, zodpovednosti za škody. Ide o špecifický druh tovaru – poisťnú ochranu. Charakteristický je podmienenou návratnosťou (poisťné plnenie nastáva, len ak sa splní určitá podmienka, teda nastane poisťná udalosť) a neekvivalentnosťou (výška vyplatenej sumy nezodpovedá sume poisťného, ktorú poisťný subjekt zaplatil),
- trh zlata a drahých kovov – ide o obchodovanie so zlatom, menej so striebrom a platinou.

b) podľa vstupu cenného papiera na trh:

- primárny – ide o trh, na ktorom sa obchoduje s novými emisiami cenných papierov, ktoré sú na trhu prvýkrát,
- sekundárny trh – predávajú sa na ňom už predtým emitované cenné papiere. Jeho úlohou je zabezpečiť likviditu cenných papierov pre

investorov, t. j. ich opätovnú premenu na finančné prostriedky. Stanovujú sa na ňom ceny cenných papierov. Sekundárne trhy urýchľujú obchodovanie na primárnom trhu. Môžu sa organizovať ako burzy alebo voľne prístupné sekundárne trhy – OTC (over-the counter market).

c) z časového hľadiska (najčastejšie používané hľadisko členenia):

- peňažný trh – trh s krátkodobými úvermi a finančnými nástrojmi, ktorých splatnosť je do 1 roka. Vstupujú naň subjekty s prechodným nedostatkom finančných prostriedkov,
- kapitálový trh – určený na financovanie dlhodobých investícií. Je trhom s dlhodobými úvermi a finančnými nástrojmi, ktorých splatnosť je viac ako 1 rok (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 8).

1.3.1 Devízový trh

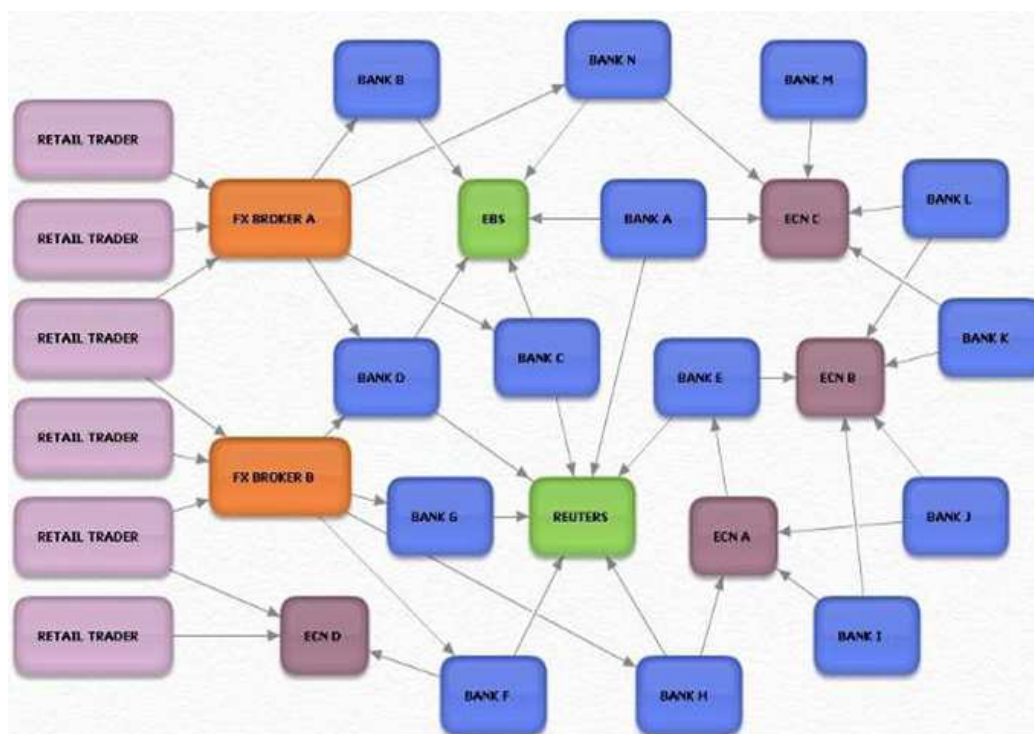
Devízový trh možno všeobecne vymedziť ako trh, resp. miesto, kde sa stretáva ponuka zahraničných (cudzích) mien, resp. peňažných nástrojov denominovaných v zahraničných menách s dopytom po nich a kde sa tvorí cena jednotlivých mien – menový (devízový) kurz. Vo veľkej miere sa tu obchoduje s bezhotovostnými formami cudzích peňazí, t. j. s devízami. Okrem toho je súčasťou devízového trhu aj trh s valutami, ale objemy obchodov s valutami na devízovom trhu sú v porovnaní s objemom obchodov s devízami zanedbateľné. Úlohou devízových trhov je umožniť kontakt medzi kupujúcimi a predávajúcimi jednotlivých zahraničných mien. Väčšinou je to voľne prístupný sekundárny trh, kde nie je vymedzené nijaké centrálné obchodné miesto ani hodiny obchodovania. Ceny a ostatné podmienky týchto obchodov sa určujú na základe dohôd využitím telefónov, telegrafov a počítačov. Ide o neorganizovaný spôsob obchodovania, ktorý sa nazýva *over the counter* (trh OTC). Tento názov (obchod cez priehradku) pochádza z obdobia, keď obchodníci uzatvárali devízové obchody pri „priehradkách“ bánk alebo rôznych dílerov. Súčasný medzibankový devízový trh sa nazýva FX-ový trh, alebo zjednodušene FOREX (Foreign Exchange). Až do sedemdesiatich rokov 20. storočia sa takmer všetky devízové transakcie uskutočňovali na OTC trhu prostredníctvom bánk. OTC bol už vtedy, ale aj dnes,

považovaný za jeden z najmenej regulovaných trhov (Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006, s.160).

Dohľad nad finančnými inštitúciami v podmienkach EÚ doteraz nepodliehal harmonizácii. Európsky systém centrálnych bánk má však prispieval a podporoval úsilie týchto orgánov vzhľadom na konečné ciele eurozóny. V praxi to realizuje tým, že:

1. monitoruje a hodnotí finančnú stabilitu v eurozóne aj v širšej EÚ,
2. poskytuje poradenstvo pri určovaní a prehodnocovaní požiadaviek na reguláciu a dohľad nad finančnými inštitúciami,
3. podporuje spoluprácu medzi centrálnymi bankami a orgánmi dohľadu.

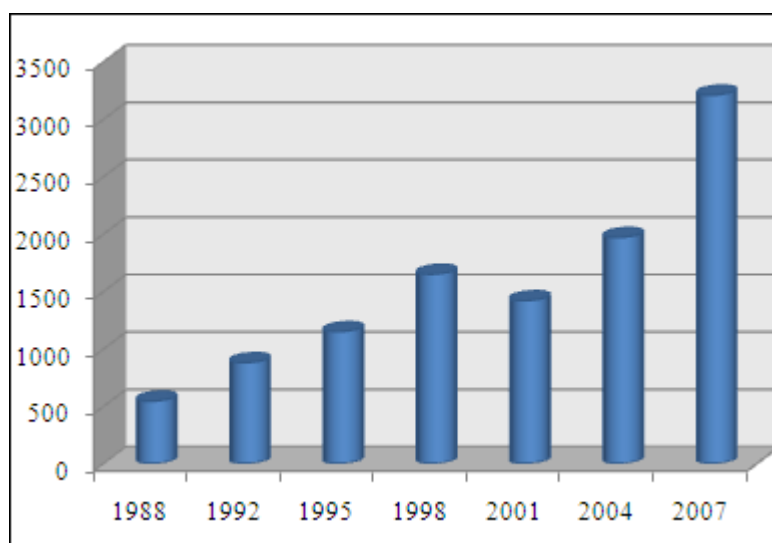
Veľkú časť týchto aktivít zabezpečuje Európska centrálna banka. Otázka „európskeho“ dohľadu je vlastne otázkou, či v budúcnosti pôjde o jednotnú autoritu alebo sa uplatní multi- model autority. Posledné udalosti pod vplyvom finančnej krízy vyvolali iniciatívy na vznik jednotného dohľadu v rámci EÚ (**Kotlebová, Jana – Chovancová, Božena. Medzinárodné finančné centrá. 2010. s.292).**



Obr. 3

Decentralizovaná štruktúra Forexového trhu

Zdroj: www.trimbroker.com



Graf 4

Obrat na devízovom trhu v mld. USD (1988-2007)

Zdroj: wikipedia.de

Forex je najobľúbenejší finančný trh. Nie je to náhodou. Foreign Exchange, devízový alebo menový trh má na rozdiel od ostatných trhov obrovské výhody. Medzi ne patrí najmä vysoká likvidita, čo znamená, že na trhu sa nachádza veľké množstvo účastníkov so záujmom kupovať a predávať. Tým sa vytvárajú dobré obchodné podmienky, najmä čo sa týka nízkych nákladov na vstup do pozície alebo malej obchodnej marže. Zosumarizujme si hlavné výhody forexu:

- trh je otvorený 24 hodín denne (nedeľa večer – piatok večer),
- nízke poplatky pri obchodovaní (od 0,013%),
- vysoká likvidita,
- vysoký pákový efekt,
- sofistikované platformy (automatické a poloautomatické počítačové programy a nastavenia),
- obchodovanie v reálnom čase.

Napriek tomu, že forex poskytuje obrovské množstvo výhod, zďaleka nie je najjednoduchším trhom. Problémom je, že výborné obchodné podmienky často nútia obchodníkov obchodovať viac ako by bolo vhodné. Forex poskytuje množstvo výhod

ale aj rizík v prípade, že trader podcení pákový efekt na forexe a používa oveľa vyšší pákový efekt ako by bolo rozumné (**Ronald I., 2010,**).

Ak obchodujeme na maržu, hovoríme, že obchodujeme s pákovým efektom. Pri obchodovaní na páku nám broker dáva úver, ktorého výška závisí najmä od bežných trhových podmienok, legislatívy a hlavne typu finančného inštrumentu. Každý broker môže mať iné podmienky svojej marže a tým pádom aj mení pákový efekt. Napríklad broker nám ponúkne páku 1:100. Znamená to, že na otvorenie pozície napríklad v objeme 100 000 € nám stačí mať na účte jednu stotinu tohto objemu, čiže 1000 €. Tisíc eur je preto potrebná marža na otvorenie pozície v objeme 100 000 €.

Ak máme na účte 8 000 € a zobchodujeme objem 100 000 €, potom marža vo veľkosti 1 000 € sa z účtu účtovne oddelí a zvyšných 7 000 € slúži na krytie prípadnej straty z pozície alebo otvorenie nových pozícií. Po tom, ako pozíciu uzavrieme, tak sa nám 1 000 € marže opäť pripíše na účet.

Avšak v prípade, že naša pozícia ide so straty a my prerobíme na účte 7000 €, tak nám neostanú žiadne voľné prostriedky a strata začína ukrajsť z našej marže. V takomto prípade nás broker vyzve na doplnenie prostriedkov na účte alebo zníženie či uzavretie našej pozície. Ak to nespravíme a strata narastá a po prekročení stanovenej hranice broker uzavrie všetky naše otvorené pozície. Pri použití páky sa nám totižto násobia zisky aj straty. Ak obchodujeme bez páky, potom strata 0,5 % je stratou 0,5 %. Pri použití páky 1:100 sa však strata 0,5 % prejaví do straty 50 % našej marže! A to je niečo, čo nechce žiadny trader. Použitie páky si preto vyžaduje premyslenú obchodnú stratégiu. V zásade platí, čím volatilnejší inštrument (viac sa hýbe), tým nám broker poskytuje menšiu páku. Páka na maďarský forint bude väčšinou rozhodne nižšia ako na euro. Pri používaní páky si však obchodníci často zamieňajú dva rôzne pojmy, a to páku na jednotlivú pozíciu a páku celého účtu. Pre páku na jednotlivú pozíciu platí to, čo som písal vyššie. Takže ak obchodujeme forex, často je páka pre danú pozíciu 1:100 čiže potrebná marža pre otvorenie pozície je stotina objemu pozície.

Avšak to, akú veľkú obchodnú pozíciu si otvoríme, závisí na nás. Preto hovoríme, že obchodujeme s pákou účtu 1:20, keď si pri veľkosti účtu 8 000€ otvoríme pozíciu v objeme 160 000€. Vtedy používam páku účtu 1:20. Naše maržové požiadavky alebo páka pozície však vždy ostáva 1:100, čiže broker nám zablokuje z účtu iba 160 eur. Páka pozície a páka účtu sú preto dve rôzne veci. Nikto nevie, kde bude cena

v budúcnosti. Všetko, čo na forexe vieme, vieme iba s určitou pravdepodobnosťou. Preto vždy, keď vstúpime do nejakého obchodu, treba mať na pamäti, že obchod môže ísť proti nám a my môžeme dosiahnuť stratu. Strata, keď obchodník prerobí väčšinu svojich peňazí na jednom obchode je totálne frustrujúce a hlúpe. Či veríte alebo nie, tak je to dokonca oveľa bežnejšie ako by ste si mohli myslieť. To, čo robí rozdiel, je dodržiavanie základného pravidla:

- Nikdy na jednom obchode neriskujeme viac ako 5% svojho kapitálu!

Pokiaľ dodržíme toto, tak zabezpečíme, že nikdy nespravíme tú najväčšiu chybu na forexe – raz a znenazdajky prideme o všetko (**Ronald I., 2010**, [online] http://finweb.hnonline.sk/c3-46754190-kP0000_d-obchodovanie-po-telefone-uz-vyslo-z-mody).

1.3.2 Elektronické peniaze

Peniaze predstavujú súčasť globálnej informačnej spoločnosti, v ktorej prebieha neustály vývoj. Rozvoj finančného trhu, jeho internacionalizácia, rozvoj elektronického bankovníctva, využívanie špičkovej výpočtovej techniky, dokonalého programového vybavenia moderných telekomunikačných technológií prináša formovanie nových typov peňazí. Ide o elektronické, digitálne, kybernetické peniaze (čiže peniaze vo forme dát). Elektronické peniaze predstavujú elektronickú náhradu bankoviek a mincí, ktorá je zaznamenaná na elektronickom prostriedku, akým je čipová karta alebo počítačová pamäť, za účelom uskutočnenia elektronických platieb s limitovaným objemom. Ide teda o elektronický záznam peňažnej hodnoty na technickom prostriedku, ktorý sa môže všeobecne používať na uskutočňovanie platieb voči iným spoločnostiam. Platobný styk a jeho nástroje sa neustále vyvíjajú a zdokonaľujú, čím sa zvyšuje efektívnosť práce klientov ale i banky. Rozvoj a aplikácia čipových technológií napríklad umožnili vytvoriť nový progresívny typ platobnej karty – elektronická peňaženka.

Klasické formy bankovníctva sa postupne minimalizujú a nahrádzajú ich nové formy elektronického bankovníctva. Elektronické bankovníctvo predstavuje jeden z najmodernejších bankových produktov na dnešnom bankovom trhu, ktorý umožňuje klientom banky uskutočňovať určité druhy bankových operácií priamo zo svojho počítača v ľubovoľnom čase. Jednotlivé banky používajú svoje vlastné formy elektronického bankovníctva. Poznáme ich ako:

-
- Homebanking – operácie sa uskutočňujú cez počítač, ktorým sa klient spojí s bankou.
 - Internetbanking – je istá odroda homebankingu, avšak na kvalitatívnejšej úrovni, pretože pri jeho použití nie je potrebný špeciálny softvér, ktorý by zabezpečoval komunikáciu s bankou, ale internetový prehliadač.
 - Phonebanking – predstavuje možnosť operatívne sa skontaktovať so svojou bankou v priebehu celých 24 hodín prostredníctvom telefónu, kde hlasový informačný systém banky navádza klienta ako sa má pohybovať v programe.
 - GSM banking (mobilbanking) – klient komunikuje s bankou na základe SMS správ (**Serenčes, P. et.al.**, Bankové operácie, **2008**,s. 50).

1.3.3 Vysokofrekvenčné obchodovanie (High Frequency Trading)

Takisto označované ako algoritmické alebo black-box obchodovanie, využíva počítačové programy na realizáciu obchodných stratégií. Programy sú napísané tak, že všetky rozhodnutia ohľadom času vstupu, ceny a veľkosti pozície sú vopred zadefinované a vykonané bez ľudskej intervencie. Pri obchodovaní je potrebné zohľadňovať existenciu HFT najmä kvôli jeho rastúcemu podielu na celkovom množstve zobchodovaných účastín na burzách. Podľa správy spoločnosti TABB Group HFT firmy predstavovali iba 2 percentá z celkových 20 000 obchodníckych firiem v USA, avšak na celkovom množstve zobchodovaných účastín na amerických akciových trhoch sa podieľali 73 percentami. Predstavujú teda silu, s ktorou je treba na súčasných trhoch jednoznačne rátať. (**Šaro P., 2010**)

Každý broker ktorý obchoduje HFT-systémom zobchoduje denne až jednu miliardu cenných papierov. Obchodník (človek), ktorý má „dobrý deň“ dokáže uzavrieť do 5000 obchodov. Naproti tomu počítačový program cca. 60 miliónov príkazov denne.

Na najväčšej burze sveta došlo v priebehu pol hodiny 6. mája 2010 k nevídanému prepadu trhu ktorý stratil 9% (v peniazoch je to pokles o 1 bilión dolárov). Bol to najväčší prepád indexu od roku 1987. Pre svetové finančné trhy to bol šok. Bolo očividné, že pád akcií vyvolal reťazovú reakciu. Naštartovali sa príkazy v elektronických obchodných systémoch. Sú to špeciálne roboty, ktoré automaticky

zapnú príkazy pri určitej cenovej hladine, fixujú straty a predávajú akcie. Jeden príkaz vyvolal druhý. Panika uprostred dňa bola vyvolaná tým, že makléri boli jednoducho vyradení z obchodov a stroje začali predávať akcie na trhu, ktorý prakticky prestal existovať. Akcie mnohých firiem počas dvadsiatich minút klesli o 50 – 60 %. Počas poklesu na každú akciu, ktorá stúpila, pripadalo sedemnásť, ktoré klesli (**Bačišin V.**, Index Dow Jones má za sebou rekordný pád, **2010**).

Správa, ktorú zverejnila na 140 stranách americká SEC (Securities and Exchange Commission) poukázala na to, ako môže celkom bežná obchodná transakcia spôsobiť reťazovú reakciu a najväčší prepád kurzov od roku 1987. Východiskom pre tzv. „Flash Crash“ bol predaj 75000 cenných papierov. V konečnom dôsledku legálna obchodná transakcia, ktorá však svojím objemom 4,1 miliárd USD (približne tri miliardy eur), a razantným spôsobom zobchodovania pomocou počítačových systémov spustila reťazovú reakciu a následne domino-efekt. V pozadí je aj dnes rýchlo napredujúce HFT obchodovanie, pri ktorom sa v niekoľkých milisekundách zobchodujú obrovské množstvá cenných papierov. Aj preto „Flash Crash“ v máji 2010 trval iba 20 minút. Následkom týchto zistení zaviedla SEC ochranné opatrenie, akcie ktoré sú obchodované v Indexe S&P 500 budú stiahnuté z trhu, keď sa kurz behom piatich minút o viac ako 10% zmení. Toto opatrenie ma dať možnosť „ľuďom“ skorigovať eventuálne chyby elektronického obchodovania (**Rätsel um US-Börsencrash gelöst, 2010**, [online] cit. 19-03-2011, Dostupné na: <<http://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/0,2828,720956,00.html>>).

Moderná doba je zahltená informáciami a nikto už nie je schopný vyhľadať a analyzovať všetky informácie, ktoré môžu byť pre dané rozhodnutie relevantné. Správa o požiari veľkej rafinérie v Saudskej Arábii dokáže rozkývať cenu ropy na celom svete. Cenu ropy však určujú iné faktory, najmä ekonomický rast a zmeny v energetickej náročnosti. Tieto faktory však prinajmenšom v krátkodobom výhľade prehlušia efektné obrázky horiacej rafinérie v televízii (**Baláž V.**, Riziko a neistota, **2009**, s. 244).

1.3.4 Kapitálový trh

Kapitálový trh predstavuje mechanizmus a inštitúcie, kde sa stretávajú ponuka a dopyt po dlhodobom uvoľnenom kapitáli. To znamená, že na jednej strane na finančný trh prichádzajú investori, ktorí majú záujem dlhodobo investovať svoje peňažné

prostriedky – strana ponuky, na strane dopytu sú zasa tí, ktorí potrebujú tieto voľné prostriedky, a tým sa stávajú dlžníkmi. Keďže veritelia sa dlhodobo vzdávajú svojej súčasnej spotreby v prospech budúcej spotreby, budú požadovať za poskytnutie týchto prostriedkov istý výnos, ktorý im kompenzuje ich obmedzenie spotreby. Môže to byť úrok, dividenda, podiel na zisku a pod. V porovnaní s peňažným trhom sa na kapitálovom trhu stretávame s väčším počtom subjektov a rôznorodejším usporiadaním. Ako najväčší investori na kapitálovom trhu vystupujú najmä inštitucionálni investori, ako sú investičné spoločnosti a fondy, penzijné fondy, banky a poisťovne, nefinančné firmy, ale aj domácnosti, ktoré časť svojich úspor presúvajú do rôznych nástrojov kapitálového trhu (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**, s.195).

Medzi nástroje kapitálového trhu patria:

- akcie,
- dlhopisy,
- bondy,
- štátne obligácie,
- hypotekárne záložné listy,
- podielové listy (družstevné podielnické listy).

Cenami sú kurzy cenných papierov, predkupné práva a opcie. Na trhu dlhopisových úverov – cenou je úrok (**Serenčేశ, P. et.al.**, Financie a mena, **2010**, s. 133).

1.3.5 Dlhopisy (štátne obligácie)

Dlhopis je nástroj, ktorý má dve zložky: dlh a úpis (dlžobný úpis). Tento cenný papier má:

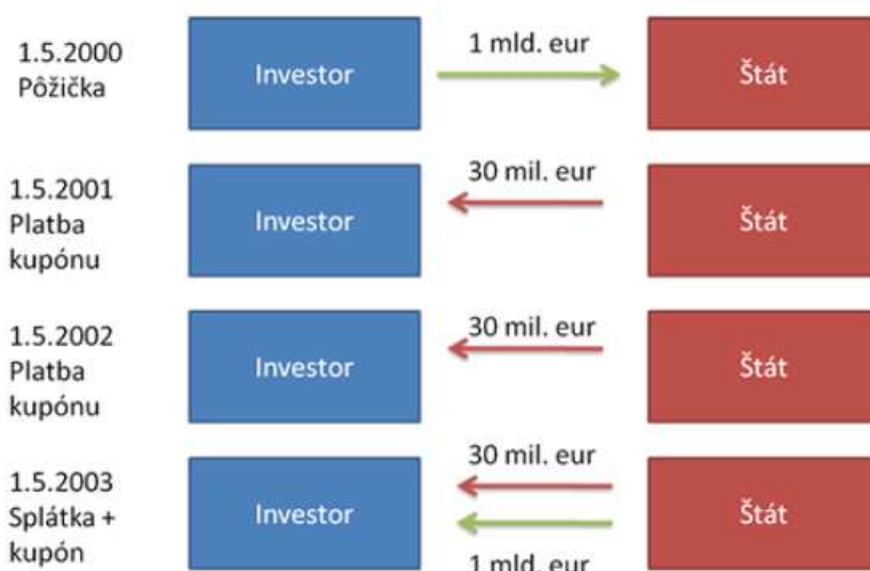
- pevne stanovenú lehotu splatnosti,
- povinnosť dlžníka vyplatiť veriteľovi výnos,
- dlžník má povinnosť splatiť menovitú hodnotu (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 55).

Subjektom, ktorý má významné postavenie na kapitálovom trhu, je štát zastúpený vládou. Ten sa čoraz častejšie dostáva do pozície nielen veriteľa, ale aj dlžníka. Je to vtedy, keď výsledkom hospodárenia štátneho rozpočtu je dlhodobější deficit, ktorý je potrebné pokryť dodatočnými peňažnými prostriedkami. Inými slovami hovoríme o štátnom dlhu. Takáto situácia nastáva, keď:

- zákonodarný orgán odhlasuje vyšší objem výdavkov z rozpočtu, ako sú ich zdroje krytia,
- vzhľadom na pokles ekonomiky dochádza k zníženiu skutočných daňových príjmov v porovnaní s očakávanými príjmami (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**, s.160).

Pri investovaní do štátnych cenných papierov sa riadi investor kritériami: riziko, likvidita, výnosnosť. Z hľadiska rizikovosti sa investor zameriava predovšetkým na možnosť insolventnosti a trhové riziko. Všeobecne hodnotíme cenné papiere emitované štátom ako cenné papiere s nulovým rizikom insolventnosti, ktoré je dané jednak hodnotou krytia týchto nástrojov, jednak právomocami vlády v daňovej i peňažnej oblasti. Tak ako všetky ostatné papiere, ani štátne cenné papiere sa nemôžu vyhnúť trhovému riziku. Čím je lehota splatnosti štátnej obligácie dlhšia, tým je trhové riziko väčšie (v priebehu životnosti obligácie dochádza k znehodnoteniu vplyvom častejšieho pohybu úrokových sadzieb aj inflácie). Pri pohybe úrokovej miery platí nepriama úmernosť, to znamená, že ak sa zvýši úroková sadzba na trhu, automaticky to vyvoláva pokles ceny cenného papiera, ak trhová úroková sadzba klesá, cena cenného papiera stúpa. Z tohto pohľadu sú teda dlhodobější štátne cenné papiere pre investora riskantnejšie, a preto v súčasnosti vo svete dochádza k výraznému skracovaniu životnosti cenných papierov. Dnes sú najbežnejším typom štátnych cenných papierov obligácie s 5 – ročným časovým horizontom. Hlavnou úlohou štátnych cenných papierov vo finančnom systéme je poskytovať likviditu. Komerčné banky, rôzni veľkí inštitucionálni investori, ako aj firmy pokladajú štátne cenné papiere za okamžitý dostupný zdroj rezerv. Sú to teda cenné papiere, ktoré môže investor v prípade potreby kedykoľvek vymeniť za hotové peniaze. Túto ich vlastnosť podporuje aj tá skutočnosť, že sa s nimi obchoduje na burzách a zaradujú sa do kategórie kótovaných „luxusných cenných papierov“. Preto figurujú v portfóliách veľkých inštitucionálnych investorov ako stabilizujúci prvok. Pre portfóliových investorov prinášajú štátne obligácie aj ďalšie

výhody, ktoré spočívajú v tom, že investor môže vopred kalkulovať všetky peňažné toky, ktoré z nich plynú. V prípade, že sa investor rozhodne držať ich až do lehoty splatnosti, neohrozuje ho ani strata, ktorá by eventuálne mohla vzniknúť pri pohybe trhovej úrokovej sadzby a ktorú by mohol získať, ak by s nimi aktívne obchodoval (Tkáčová D. et. al., Finančné trhy a bankovníctvo, 2009, s. 58).



Obr. 4

Princíp fungovania štátnej obligácie s 3% kupónom vyplácaným k 1.5. po dobu 3 rokov.

Zdroj: www.trimbroker.com

Nasledovná tabuľka uvádza hodnotenie ratingových agentúr. Ratingové agentúry odlišne oceňujú a označujú riziko krajín, avšak ich rating je veľmi podobný. Niektoré krajiny môžu mať u rôznych ratingových agentúr rôzny rating, väčšinou sa však časom zaradia pod ten istý investičný stupeň. Celá tabuľka je rozdelená na dve časti – investičný rating (AAA až po BBB-) a neinvestičný rating. Pri neinvestičnom ratingu je nákup dlhopisov krajiny označovaný ako špekulatívny. Väčšina finančných inštitúcií má striktné stanovený limit aké dlhopisy môže a nemôže kupovať a preto, keď sa krajina dostane do neinvestičného ratingu, tak v podstate je odsúdená k tomu, že si už na trhu nedokáže požičiavať (Ronald I., 2010, [online] <http://www.trimbroker.com/article/financne-vzdelavanie/online-financne-vzdelavanie/obchodujem-rating-dlhopisov>).

Moody's	S&P	Fitch	Poznámka
Aaa	AAA	AAA	Top rating (Triple A) - takmer nulové riziko
Aa1	AA+	AA+	Vysoký investičný stupeň - bezpečná investícia, nízke riziko zlyhania
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Vyšší stredný investičný stupeň - bezpečná investícia pokiaľ nenastanú nepredvídateľné udalosti
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Nižší stredný investičný stupeň - ekonomika sa zhoršila, môžu nastať problémy
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Neinvestičný špekulatívny stupeň - väčšinou problematické predvídanie budúcnosti
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Vysoko špekulatívny stupeň - očakáva sa zhoršovanie situácie
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa1	CCC+	CCC	Extrémne špekulatívny stupeň - Vysoká pravdepodobnosť bankrotu
Caa2	CCC		
Caa3	CCC-		
Ca	CC		
		DDD	Bankrot alebo dlhodobá neschopnosť splácať dlh
	D	DD	
-		D	

Tab. 1

Rating dlhopisov

Zdroj: www.trimbroker.com

Najbežnejším typom obligácie je obligácia s fixným kupónom (pevná úroková sadzba). Pri takýchto obligáciách vypláca emitent majiteľovi obligácie vždy fixný úrok stanovený percentuálne z menovitej hodnoty obligácie v stanovených ročných, polročných, resp. iných termínoch. Pevne úročené obligácie umožňujú emitentom i investorom kalkulovať úrokové náklady a výnosy na celý čas trvania pôžičky. Obligácia s fixným kupónom zabezpečuje pre investora pravidelné splátky kupónov a v deň splatnosti vrátenie menovitej hodnoty (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, 2006, s.211).

Štatistiky o tom, koľko fyzických osôb vlastní štátne dlhopisy, na Slovensku neexistujú. Zaujímajú sa o ne najčastejšie privátni klienti. Výškou nominálnej hodnoty pritom nie sú dostupné len ľuďom s väčšou sumou voľných peňazí, ako to bývalo v minulosti. Po začlenení do eurozóny je nominálna hodnota dlhopisov jedno euro.

O kúpu môže záujemca požiadať obchodníkov s cennými papiermi, ktorými sú aj banky. Podľa bankárov je táto požiadavka bežných zákazníkov skôr nezvyčajná. Ak sa klient opýta na možnosť investovania do dlhopisov v bežnej pobočke, vo viacerých bankách sa môže pripraviť na sériu odporúčaní smerujúcich zväčša k privátnemu bankárovi. Pri nebankových obchodníkoch s cennými papiermi sa záujemca pátraniu vyhne (**Dlhá cesta k dlhopisom**. In *eTrend* [online], 2009, [cit. 2011-03-20]. Dostupné na: < <http://financie.etrend.sk/investicie/dlha-cesta-k-dlhopisom.html>>).

Keď Ministerstvo financií SR v roku 2009 hovorilo o tom, že zvažuje emisiu štátnych dlhopisov pre obyvateľstvo, téma sa zdala atraktívna. Aj keď je to alternatívna možnosť financovania štátneho dlhu v najbližšom období žiadne emisie pre obyvateľstvo nechystá. Zatiaľ s takouto novinkou v krajine, kde k tomu chýba tradícia, je komplikované (**Klásek M., 2009**, Bond pre ľudí tak skoro nebude. In *eTrend* [online], 2009, [cit. 2011-03-20]. Dostupné na: < <http://ekonomika.etrend.sk/ekonomika-slovensko/bond-pre-ludi-tak-skoro-nebude-2.html>>).

Vývoj ratingového ohodnotenia Slovenskej republiky od jej vzniku			
Rok	Agentúra		
	Standard&Poor's	Moody's	FITCH
2011		A1 stabilný výhľad (od marca)	
2010	A+ stabilný výhľad (od decembra)		A+ stabilný výhľad (od mája)
2009	A+ stabilný výhľad (od decembra)	A1 stabilný výhľad (od marca)	A+ stabilný výhľad (od mája)
	A+ stabilný výhľad (od júla)		
2008	A+ stabilný výhľad (od novembra)	A1 pozitívny výhľad (od júla)	A+ stabilný výhľad (od júla)
	A pozitívny výhľad (od marca)		
2007			A pozitívny výhľad (od júla)
2006		A1 stabilný výhľad	
2005	A silná schopnosť plniť finančné záväzky	A2 silná schopnosť plniť finančné záväzky	A silná schopnosť plniť finančné záväzky
2004	A- silná schopnosť plniť finančné záväzky	A3 pozitívny výhľad (zmena výhľadu v júni)	A- stabilný výhľad
	BBB+ pozitívny výhľad (od marca)		BBB+ pozitívny výhľad (od januára)
2003	BBB pozitívny výhľad	A3	BBB pozitívny výhľad (zmena výhľadu v novembri)
2002	BBB pozitívny výhľad (od decembra)	A3 (od novembra)	BBB- pozitívny výhľad (od novembra)
2001	BBB- pozitívny výhľad (od októbra)	Baa3 stabilný výhľad (od novembra)	BB+ pozitívny výhľad (zmena výhľadu vo februári)
2000	BB+ pozitívny výhľad (zmena výhľadu v novembri)	Ba1 pozitívny výhľad (zmena výhľadu v novembri)	BB+ stabilný výhľad (pridelenie stabilného výhľadu v septembri)
1999	BB+ stabilný výhľad (zmena výhľadu od novembra)	Ba1 stabilný výhľad (zmena výhľadu v októbri)	BB+
1998	BB+ negatívny výhľad (zmena výhľadu od apríla, zmena stupňa od septembra)	Ba1 negatívny výhľad (zmena stupňa v marci, pridelenie výhľadu vo februári)	BB+ (od decembra)
1997	BBB- stabilný výhľad	Baa3	BBB-
1996	BBB- stabilný výhľad (od apríla)	Baa3	BBB- (od augusta)
1995	BB+ stabilný výhľad (od apríla)	Baa3 (od mája)	x
1994	BB- stabilný výhľad (od februára)	x	x
1993	x	x	x

Tab. 2

Vývoj ratingového hodnotenia Slovenskej republiky od jej vzniku

Zdroj: www.ardal.sk

1.3.6 Akcie

Významnou formou podnikania vo vyspelej trhovej ekonomike sú akciové spoločnosti, ktoré môžu vlastný kapitál získať emisiou akcií a ich predajom na finančnom trhu. Prvé akciové spoločnosti začali vznikať už v období stredoveku. S akciami sa začalo postupne obchodovať aj na burzách. Príkladom je burza v Amsterdame založená v roku 1608, na ktorej so okrem koloniálneho tovaru a dlžobných úpisov začali obchodovať aj akcie jednej z prvých akciových spoločností – Holandskej Východo-indickej spoločnosti. Akcia (stock, share) je majetkový cenný papier, s ktorým sú spojené práva akcionára. Vlastník akcie – akcionár – má právo podieľať sa na riadení spoločnosti, na jej zisku a jej likvidačnom zostatku. Akcie patria medzi najrozšírenejšie a najviac obchodovateľné cenné papiere na kapitálovom trhu (**Polouček S. a kol.**, Peniaze, banky, finančné trhy., **2010**, s. 196).

Akcie na rozdiel od obligácií stelesňujú aj vlastnícky podiel na majetku spoločnosti, z čoho vyplývajú aj určité práva pre ich držiteľov:

- právo účasti a hlasovania na valnom zhromaždení,
- právo na predloženie ročnej účtovnej uzávierky na valnom zhromaždení,
- informačné právo – akcionár môže požadovať určité informácie od predstavenstva spoločnosti,
- nárok na dividendu, ktorú vrátane jej výšky musí odhlasovať tiež valné zhromaždenie,
- predkupné právo pri emisii nových akcií a konvertibilných dlhopisov,
- právo podieľať sa na likvidačnom zostatku pri likvidácii spoločnosti.

Tieto práva majú všeobecnú platnosť, v praxi sa však môžu obmedzovať podľa toho, o aký druh akcií ide (**Tkáčová D. et. al.**, Finančné trhy a bankovníctvo, **2009**, s. 71).

Právo na informovanosť patrí medzi základné práva akcionárov. Inak tomu nie je ani v Slovenskej republike, kde toto právo upravuje Obchodný zákonník. Vo všeobecnosti platí, že akciové spoločnosti majú povinnosť zverejňovať účtovné závierky, ktoré musia byť overené audítorom. Akciové spoločnosti tiež každoročne publikujú výročné správy o svojej činnosti, hospodárení a ekonomických výsledkoch (**Polouček S. a kol.**, Peniaze, banky, finančné trhy., **2010**, s. 196).

Akcie možno členiť podľa rôznych kritérií. Z hľadiska prehľadnosti a funkčnosti sú dôležité tri základné kritériá:

- prevoditeľnosti – sa rozlišujú **akcie na meno** a **akcie na doručiteľa**. Pri predaji akcií na meno sa vyžaduje zápis o zmene vlastníka v zozname akcionárov. Takéto akcie nie sú anonymné a vzhľadom na ich obmedzenú prevoditeľnosť ťažšie obchodovateľné. Akcie na doručiteľa majú jednoduchý prevod a sú ľahko obchodovateľné.
- hlasovacieho práva – **kmeňové** a **prioritné**. Prioritné akcie majú väčšinou v praxi vždy hlasovacie právo ako kmeňové. Kmeňové akcie oprávňujú akcionára na účasti na valnom zhromaždení. Majitelia kmeňových akcií majú tak isto ako majitelia prioritných akcií nárok na likvidačný zostatok v prípade, že spoločnosť ide do likvidácie. Svoj nárok môžu uplatniť až po všetkých veriteľoch (teda aj majiteľoch dlhopisov) a majiteľoch prioritných akcií.
- oprávnenia na vyplácanie dividendy – majitelia kmeňových akcií nesú riziko straty, resp. prospechu u úspechu spoločnosti. Ani dividendy, ani podiely na likvidačnom zostatku nie sú ich majiteľom zaručené. Prioritné akcie majú prednostný nárok na vyplácanie dividend. Majú zaručené dividendy v prípade, že spoločnosť má nízky zisk, a to bez ohľadu na to, že majitelia kmeňových akcií nedostanú žiadnu dividendu. Dividendový nárok nemusí zaniknúť ani v prípade, keď spoločnosť nedosiahla zisk, vtedy nadobúdajú prioritné akcie kumulatívny charakter, čo znamená, že všetky dividendy sa vyplatia v čase, keď sú zisky dostatočne vysoké (**Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006, s. 265**).

Zamestnanecké akcie predstavujú zvláštny druh akcií, ktoré akciová spoločnosť emituje špecificky len pre svojich zamestnancov. Môže ich predat' svojim zamestnancom za zvýhodnenú cenu alebo ich zamestnanci môžu získať bez úhrady, t. j. sú pridelené bezplatne. Zamestnanecké akcie sú obvykle akcie na meno, prevoditeľné len medzi zamestnancami spoločnosti. V prípade ukončenia zamestnaneckého pomeru alebo smrti zanikajú aj práva vlastníkov zamestnaneckých akcií. Vlastníci zamestnaneckých akcií majú rovnaké práva ako ostatní akcionári. Ich hlavným pozitívom je, že zamestnanci sú zainteresovaní na dobrom fungovaní spoločnosti

a obmedzuje sa ich fluktuácia. Vlastníctvo zamestnaneckých akcií môže viesť aj k situácii, že tak často nevznikajú spory medzi vlastníkmi a zamestnancami, lebo obidve skupiny majú spoločné ciele (**Polouček S. a kol.**, Peniaze, banky, finančné trhy., **2010**, s. 201).

Akcie dosahujú vo všeobecnosti omnoho vyšší výnos ako dlhopisy alebo vládne pokladničné poukážky. Napríklad, v období rokov 1929 – 1999 dosiahol priemerný výnos z amerických akcií 10,76% , kým priemerný výnos z amerických vládnych poukážok bol iba 3,90%. Výhodnosť investovania do akcií je zrejmá. Napriek tomu investori vkladajú do úrokových aktív podstatne viac prostriedkov ako do akcií (**Baláž V.**, Riziko a neistota, **2009**,s. 218).

Ceny investičných nástrojov sa nevyvíjajú lineárne (ako vklady v bankách s garantovaným výnosom), ale vývoj je volatilný, čiže môže rásť aj klesať. Aj keď najvyšší výnos prináša investovanie do akcií, neznamena to, že pre každého klienta bude optimálne akciové, t. j. dynamické portfólio. Rozhodnutie o zostavení investičného portfólia sa robí na základe zhodnotenia dvoch hlavných faktorov: rizikového profilu klienta a investičného horizontu (**Ďurkovič P.**, Investovanie – riziko alebo príležitosť?, **2010**, s.331).

1.4 Hospodársky cyklus

Ekonomické premenné treba študovať nielen ako agregátne hodnoty, ale aj v časovom poradí ich výskytu. Množina hodnôt ekonomickej premennej v určitých časových okamžikoch alebo za určité časové intervaly sa nazýva časový rad. V časovom rade sa môžu vyskytovať nasledovné zložky:

- trend – nazývame dlhodobu rastúci alebo klesajúci generálny smer časového radu spôsobený základnými faktormi, ako je rast obyvateľstva, technologický pokrok, organizačné zmeny a podobne,
- sezónne variácie – periodický pohyb opakovaný pravidelne v dvanásť mesačných intervaloch,
- cyklické variácie (pohyby) – opakujúce sa dlhodobé kolísanie časového radu smerom nadol alebo nahor, ktoré nemajú pravidelnú opakovateľnosť (Árendáš M., Makroekonómia, 2007, s.142).

Podnikateľské podmienky nie sú nikdy v pokoji. Po prosperite môže nastať panika a kríza. Ekonómovia a odborníci v tejto oblasti to charakterizujú tak, že hospodárske cykly sú typom kolísavých pohybov. Cyklus sa skladá z expanzie, ktorá sa vyskytuje v asi rovnakom čase v mnohých ekonomických aktivitách, za ňou nasleduje recesia zníženie (stiahnutie) a oživenie, ktoré splynie v expanzívnej fáze ďalšieho cyklu, variácia hospodárskych cyklov je od 1 do 12 rokov. Bez ohľadu na rozdielnosť názorov a vymedzovania príčin hospodárskych cyklov, prevládajú názory tie, z investície sú určujúcou silou vzniku cyklického vývoja. Tradične sa cyklus delí bez ohľadu na dôležitosť a dĺžku trvania na štyri fázy:

- vrchol (ang. boom) je bod, v ktorom skutočný HDP dosahuje maximum – v tejto fáze prestávajú mať ekonomické ukazovatele ďalšie prírastky,
- dno (spodok) je bod, v ktorom skutočný HDP dosahuje minimum (najnižší bod) – vyskytuje sa vtedy, keď makroekonomické ukazovatele ďalej neklesajú. Vrchol a dno sú krajnými bodmi hospodárskeho cyklu,

-
- recesia – mierny hospodársky pokles v objeme reálnej produkcie, ktorý trvá šesť a viac mesiacov. V tejto fáze prebieha všeobecný úpadok ekonomickej činnosti. Objem produkcie klesá, miera nezamestnanosti stúpa. Depresia – veľmi vážny pokles ekonomickej aktivity, ktorý trvá niekoľko rokov. Reálna produkcia klesá a nezamestnanosť vzrastá na 15 a viac percent,
 - expanzia (rozmach) – obnova cyklu prebieha vtedy, keď narastajú ukazovatele rôznych výstupov. Konjunktúra (vrchol – posledné štádium hospodárskeho cyklu) – fáza, keď prestávajú mať ekonomické ukazovatele ďalšie prírastky (Árendáš M., Makroekonómia, 2007, s.144).

1.5 Riziko a výnos investovania

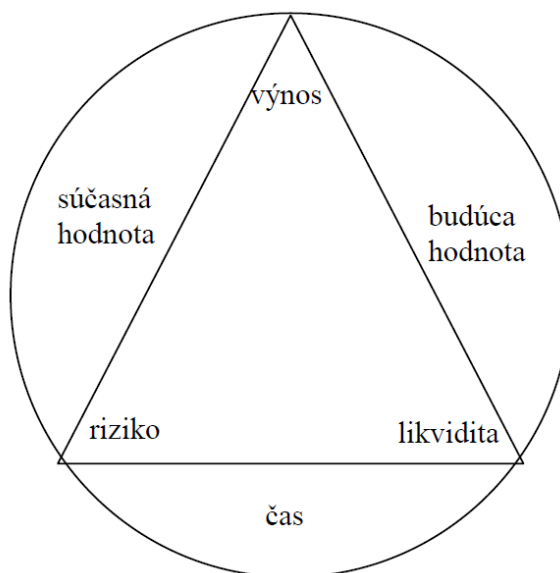
Ideálom každého investora je dosiahnuť vysoký výnos bez rizika. Toto spojenie však ostane naveky iba snom. Propagačné heslá, sľubujúce tieto dve výhody v jednom balení, budú vždy iba propagáciou. Každý investor stojí pri výbere investície na križovatke – môže vybehnúť po ceste rizika a možného vysokého zisku (ale aj straty), alebo pokojne a s istotou kráčať pravdepodobne po nízky zisk (Kyselý L., 2006, Investorov zaujíma magický trojuholník., In eProfit [online], 2006, [cit. 2011-03-24], Dostupné na:< [http://profit.etrend.sk/archiv-profitu/rok-/cislo-/investorov-zaujima-magicky-trojuholnik.html+magický+trojuholník+investora](http://profit.etrend.sk/archiv-profitu/rok-/cislo-/investorov-zaujima-magicky-trojuholnik.html+magicky+trojuholnik+investora) >).

Každé investovanie je spojené s hľadaním takého variantu, ktorý prinesie maximálny výnos, maximálnu bezpečnosť a maximálnu likviditu. Je to tzv. magický trojuholník podnikania, ktorý je umiestnený v určitom priestore a čase. Tvorí ho:

- Výnos – sú všetky príjmy, ktoré plynú z investície. Je to teda odmena investora. Pri finančnom investovaní musí investor vychádzať z toho, že nie vždy dosiahne zaručený výnos. Preto musí rozlišovať medzi historickým a očakávaným výnosom. Každý výnos investičných nástrojov

má dve zložky a to dôchodok (úroky, dividendy a pod.) a kapitálové zisky (straty) ako rozdiel medzi nákupnou a predajnou cenou.

- Riziko – vždy vyjadruje určitý stupeň neistoty týkajúci sa očakávaných výnosov. Predstavuje nebezpečenstvo pre investora, že nedosiahne očakávaný výnos. Nakoľko je riziko veličina, ktorú ovplyvňuje viacero faktorov, resp. ich kombinácia, možno ho len veľmi ťažko kvantifikovať.
- Likvidita – znamená rýchlosť, s akou sme schopní naše investície premeniť späť na hotové peniaze pri čo najnižších transakčných nákladoch. Investičné nástroje majú rôzny stupeň likvidity ktorý závisí od druhu investičného nástroja a charakteru trhu (**Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006, s. 48**).



Obr. 5

Magický trojuholník

Zdroj: Chovancová B. et.al., Finančný trh, 2006, s.47

Prax sama ukazuje existenciu dvoch stránok rizika a to stránku pozitívnu a stránku negatívnu. Pozitívna stránka sa spája s nádejou na úspech, uplatnením na trhu a dosiahnutím zisku. Pozitívna stránka podnikateľského rizika sa stáva hnacím motorom existencie a rozvoja trhovej ekonomiky. Negatívna stránka sa prejavuje

nebezpečenstvom dosiahnutia horších hospodárskych výsledkov ako predpokladaných, prípadne i bankrotu (**Koščo T.**, Riziko a poisťovníctvo, **2005**,s. 6).

Riziko podnikateľského projektu nie je vôbec pevne stanovené, ale podnikateľ (investor) môže toto riziko uplatnením vhodných postupov a opatrení znížiť, poprípade ho môže vo výnimočných prípadoch eliminovať. Postupy znižovania rizika možno rozčleniť do dvoch základných skupín a to postupy zamerané na:

1. Odstránenie resp. eliminácia príčin vzniku rizika.
2. Zníženie nepriaznivých dôsledkov rizika.

Do prvej skupiny zaradujeme tie činnosti, ktorých cieľom je pôsobiť na vlastné príčiny vzniku rizika tak, aby sa:

- znížila pravdepodobnosť výskytu rizikových situácií,
- znížila veľkosť nepriaznivých efektov.

Do druhej skupiny možno zaradiť tie činnosti, ktoré sa sústreďujú na znižovanie nepriaznivých dôsledkov výskytu určitých rizikových situácií. Tieto činnosti sa často označujú ako defenzívne prístupy (stratégie). Medzi základné spôsoby znižovania rizika patria:

1. Diverzifikácia
2. Flexibilita
3. Delenie rizika
4. Transfer rizika
5. Poistenie

Diverzifikácia predstavuje významný spôsob redukcie rizika, spočívajúci v snahe rozložiť riziko na čo najväčšiu základňu (Tóth M., et.al., Poistenie, 2007,s. 13).

Vďaka rozvoju behaviorálnej ekonómie a neuroekonómie vieme, že ekonomické rozhodnutia môžu do veľkej miery podnietiť emócie. Dokonca aj veľmi mierne negatívne orientované emócie, ktoré nemajú za následok stratu sebakontroly, môžu sa pri prijímaní investičných rozhodnutí prejaviť záporne. Klasickým príkladom je averzia k riziku. Ľudia si radšej vyberú investície s malým rizikom ako tie, ktoré im umožnia vysoké zisky, ale aj možnosť straty (**Baláž V.**, Riziko a neistota, **2009**,s. 203).

S akými druhmi rizika sa investor môže stretnúť pri finančnom investovaní a ako ho kvantifikovať je jednou z najdôležitejších úloh finančnej analýzy. Na finančnom trhu sa môže investor stretnúť s dvoma typmi rizík:

- špecifickým rizikom,
- trhovým rizikom.

Špecifické riziko vyplýva z vnútorného charakteru investície. Znamená to, že investor musí počítať aj s tým, že emitent bude nesolventný a nesplní si svoje záväzky. Špecifické riziko možno ešte podrobnejšie členiť na:

- manažérske riziko – riziko vyplýva z kvality manažmentu. Hlavne u nových firiem, kde manažment nemá ešte dostatok skúseností;
- operačné riziko – znamená, že firma nebude mať dostatočné tržby na krytie fixných nákladov;
- finančné riziko – vyplýva z pomeru dlhu a kapitálu;
- záložne právo – vyplýva z toho, že nie všetci investori (vlastníci cenných papierov) majú rovnaké práva v prípade bankrotu a likvidácie spoločnosti;
- riziko predčasného splatenia – vyplýva z toho, že niektoré cenné papiere môžu byť predčasne odkúpené, t. j. skôr ako uplynie ich doba splatnosti;
- riziko konverzie – znamená, že je možné konvertovať jeden cenný papier na iný druh cenného papiera (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, 2006, s. 58).

Finančná analýza poskytuje syntetický obraz o finančnej výkonnosti podniku. Jej úlohou je objasniť, či „dešifrovať“ číselné údaje získané z účtovnej závierky a pre rôznych záujemcov tak poskytnúť základnú charakteristiku efektívnosti finančného hospodárenia podniku, t. j. určiť, či je podnik spravovaný podľa zásad zdravého a racionálneho podnikania. Jej výsledky sú využívané externými subjektmi pri rozhodovaní o ich budúcich podnikateľských krokoch vo vzťahu k analyzovanému podniku (**Gurčík L.**, Podnikateľská analýza a kontroling, 2004, s. 52).

Trhové riziko sa často spája s globálnymi ekonomickými, politickými i sociálnymi javmi, ktoré majú bezprostredný vplyv aj na správanie investorov. Existujú nasledujúce druhy trhového rizika:

- úrokové riziko – zmena úrokovej sadzby na trhu,

-
- reinvestičné riziko – je tiež spojené so zmenou úrokových sadzieb na trhu,
 - inflačné riziko,
 - menové (kurzové) riziko,
 - riziko likvidity trhu,
 - riziko udalosti,
 - politické a právne riziko.

Investor musí pri investovaní na finančnom trhu s rizikom počítať, nemôže sa mu vyhnúť. Môže však určité riziká znížiť. Najjednoduchším spôsobom zníženia rizika je diverzifikácia (**Chovancová B. et.al.**, Finančný trh, **2006**,s. 59).

Investori v skupine konajú podobne bez toho, aby svoje konanie spoločne plánovali alebo koordinovali (stádovitý efekt). Imitovanie správania druhých pomáha jednotlivcovi nahrádzať uvažovanie, najmä vtedy, keď je informácií príliš málo, alebo príliš veľa, alebo ich spracovanie je náročné na čas a kapacitu mysle. Veľká väčšina investorov získava informácie od iných ľudí a takmer nikdy tieto informácie nepreverujú. Iróniou osudu, ani finančný profesionáli nie sú imúnni k stádovitosti, pretože ich tiež ovplyvňujú názory iných ľudí. Kapitálový trh má charakter stáda, kde jedinci s menšou kapacitou na získavanie a spracovanie informácií imitujú vzory správania iných, o ktorých si myslia, že týmto informáciám rozumejú. Typickým prejavom stádovitosti na finančnom trhu je nákup investícií, keď ich ceny rastú, a predaj, keď ceny klesajú (**Baláž V.**, Riziko a neistota, **2009**,s. 336).

Riziko výkyvu akciového trhu je medzi klientmi najznámejším rizikom a najčastejšie ho skloňujú vo všetkých rozhovoroch. Každý klient, ktorý o danom riziku hovorí, má na mysli len možnú stratu. Málokto si uvedomuje, že výkyv trhu je aj vysoký výnos v krátkom čase. Trh sa pohybuje v cykle, počas ktorého sa opakujú v nepravidelných intervaloch recesia, depresia, konjunktúra a expanzia. Najcitlivejšie na výkyv trhu sú akcie a produkty, ktorých portfólio tvoria akciové tituly. Aj keď podľa fundamentálnych analýz sa dá určiť fáza trhu, nie je možné určiť obdobie, kedy ku zmene jednotlivých fáz príde (**Izakovič O.**, Znalosť možných rizík finančného trhu, [online] **2007**, [cit. 2011-03-24]. Dostupné na:<<http://www.zbierka.sk/clanok/Znalost-moznych-rizik-financneho-trhu/default.aspx?&Print=1>>).

2 Cieľ práce

Cieľom tejto práce je poskytnúť vysvetlenie možného spôsobu investovania voľných peňažných prostriedkov fyzických osôb vo svojom mene a na svoj účet prostredníctvom online platforiem obchodníkov s cennými papiermi. Jednoducho povedané, ako je možné zhodnotiť svoje vlastné peniaze. Každý, kto má nejaké úspory musí následne hľadať spôsob ich uloženia a prirodzene hľadá aj spôsob ich zhodnotenia. Najrozšírenejším spôsobom v Slovenskej republike sú úschovy peňazí na termínované vklady v komerčných bankách. Zámerom tejto práce nie je popisovať a porovnávať výhodnosť či nevýhodnosť takejto či iných foriem uloženia úspor, ale vysvetliť výhodnosť investovania do štátnych obligácií a akcií súčasne v určitom pomere. Na jednotlivých finančných trhoch je množstvo produktov, ktoré sú dostupné za rôznych podmienok (prostredníctvom banky, finančného poradcu alebo online platformy OCP) a pri rôznych cenách a poplatkoch. Finančné trhy sú navzájom poprepájané tak, že niektoré zdroje hovoria o jednom globálnom finančnom trhu, ktorý sa delí na regionálne trhy. Otázka, ktorú tu môžeme položiť je prirodzená. Môže jednotlivec v takýchto podmienkach uspieť a sám sa rozhodnúť na akom trhu a ktorý produkt si vyberie? Odpoveď by mala poskytnúť nasledujúca práca.

Postoj ľudí k investovaniu je väčšinou sprevádzaný so strachom zo straty, ale zároveň hľadaním spôsobu čo možno najväčšieho zhodnotenia svojich úspor. Zámerne tu hovorím o úsporách, keďže súkromné osoby nevyhľadávajú možnosti investovať požičaný (cudzí) kapitál. Výnimkou je obchodovanie na peňažnom trhu (ale aj niektorých iných), kde je priam nevyhnutné využívať „pákový efekt“ ktorý som popísal v kapitole (1.3.1 Devízový trh). Tento spôsob je obľúbený hlavne pre jeho rýchlosť, pozíciu možno otvoriť a aj uzavrieť v niekoľkých hodinách, a možnosti s relatívne nízkou sumou vlastných peňažných prostriedkov zobchodovať vysoké objemy tzv. pákovým obchodovaním (cez niektoré on-line platformy je možnosť získať 20 až 50€ pri zaregistrovaní). Princíp obchodovania na tomto trhu (jeho detailnejšie vysvetlenie) obsahovo prekračuje rámec tejto práce, je však nutné poznať podstatu jeho fungovania, aby bolo možné pochopiť rozdiel medzi obchodovaním na devízovom trhu a investovaním na kapitálovom trhu. Pri zadaní výrazu „forex obchodovanie“ v

internetovom vyhľadávači Google je obchodovanie týmto spôsobom popísané na viacerých stránkach ako napr. www.patria-forex.cz, www.saxobank.sk, www.plus500.com, www.fxtrhy.sk, www.eatlantik.sk a množstvo ďalších. Kto má záujem nájde tu princíp obchodovania, popis ako sa zaregistrovať, funguje tu výmena informácií formou chat-u (četu) medzi registrovanými členmi, online obchodovanie v reálnom čase, demoverzie na stiahnutie a vyskúšanie obchodovania a ďalšie informácie. Veľkosť zobchodovaných objemov na devízovom trhu vysoko prekračuje potreby devízových prostriedkov ktoré subjekty naň vstupujúce skutočne potrebujú, napr. pre nákup tovarov a služieb a pod. a v podstate má špekulatívny charakter. Táto forma „obchodovania“ pripomína jedno veľké medzinárodné kasíno, ktoré je online dostupné 24h denne pre každého, a v ktorom je možné obchodovať „vo veľkom štýle“ aj s malými sumami peňazí a z ktorého sa často krát aj odchádza ako z kasína (bez peňazí).

3 Metodika práce

Metodológie definujú spôsob, akým sa bude postupovať pri výskume nejakého javu. Sú to prirodzene sa vyskytujúce dáta (Silverman D., Ako robiť kvalitatívny výskum : Praktická príručka, 2005,s. 98).

Na dosiahnutie vytýčeného cieľa som použil tieto hlavné a pomocné metódy:

- a) metódu štúdia dostupnej literatúry
- b) metódu pozorovania
- c) metódu porovnávania
- d) metódu analýzy
- e) metódu syntézy
- f) metódu abstrakcie
- g) metódu interpretácie výsledkov

Uvedené metódy som pri vypracovaní práce použil nasledovne:

a) metóda štúdia dostupnej literatúry

Pre dosiahnutie ucelenej predstavy o on-line obchodovaní na kapitálových trhoch bolo potrebné najprv získať ucelenú predstavu o fungovaní finančného systému a jeho význame v trhovej ekonomike. Pri tom som sa opieral o literatúru, ktorá sa venovala uvedenej problematike, pričom všetky dostupné diela boli pre mňa prínosom a východiskom pri realizovaní práce.

b) metóda pozorovania

Metódu pozorovania som použil pri výbere konkrétnych investičných nástrojov, ktoré som následne použil vo vlastnej práci v modeli finančného investovania.

c) metóda porovnávania

Po výbere investičných nástrojov nasledovala metóda porovnávania ich výnosnosti pri primeranej miere rizika. Pri tomto porovnávaní som vychádzal z historických údajov na kapitálových trhoch a tvrdení publikovaných v odbornej literatúre.

d) metóda analýzy

Metódu analýzy som použil pri rozbere jednotlivých investícií do štátnych obligácií a akcií. Cieľom analytického rozboru jednotlivých investícií bolo poznanie možného rizika v spojitosti s výnosom investície.

e) metóda syntézy

Metódu syntézy som použil pri finančnom investovaní v modeli zmiešanej investície v ktorej som poukázal na celkovú výnosnosť a riziko investície v závislosti od pomeru peňažných prostriedkov investovaných do štátnych obligácií a akcií.

f) metóda abstrakcie

Metódu abstrakcie som využil pri znázorňovaní modelu finančného investovania v tabuľkovom a grafickom vyjadrení pre dosiahnutie ich prehľadnosti a zrozumiteľnosti. Abstrahoval som napr. od poplatkov, ktoré si účtujú OCP, zdaneniu dosiahnutých výnosov, prípadných dividend z vlastníctva akcií atď., ktoré by spresnili výnosy v modeli finančného investovania ale na druhej strane by tento model urobili neprehľadným.

g) metóda interpretácie výsledkov

Výsledky, ktoré je možné dosiahnuť pri zmiešanom investovaní som prezentoval sloвне v závere predloženej práce a graficky (v tabuľkách) v jednotlivých častiach vlastnej práce.

4 Vlastná práca – model individuálneho investovania

4.1 Investovanie s nízkym rizikom

Medzi investície ktoré sú vnímané ako investície s nízkym stupňom rizika patria napríklad klasické produkty komerčných bánk ako sú bežné a termínované účty, certifikáty, vkladné knižky a iné. Vo všeobecnosti by sa dalo povedať, že sem patrí všetko, čo má garantovanú výšku výnosu alebo úroku. Klasické úverové produkty poskytované bankami pôsobiacimi na slovenskom trhu patria u nás medzi najrozšírenejšie a najviac využívané. Obľúbenosť týchto produktov spočíva v ich jednoduchosti a dostupnosti. Aj keď človek konkrétne žiadnu investíciu nehľadá, je mu často ponúknutá pracovníkom banky poprípade finančným poradcom. Komerčné banky ponúkajú širokú škálu produktov, ktoré prinesú vyššiu mieru zhodnotenia ako bežné účty a vkladné knižky, sú však spojené s viazanosťou alebo inými podmienkami, ktoré závisia od konkrétneho produktu a aj podmienok banky, napr. ZUNO, nová direkt banka ponúka úročené vklady až 4% pri 3 ročnej viazanosti (údaj k 31.3.2011). Netreba zabúdať aj na náklady spojené s predčasným výberom takto uložených peňažných prostriedkov.

Finančné poradenstvo u nás poznáme väčšinou z predaja rôznych životných poisťovní a podielových fondov. Životné poistenie môže mať aj sporivú časť, ktorá sa nám pravidelne zhodnocuje, poprípade je minimálna výška tohto zhodnotenia garantovaná s možnosťou vyššieho zhodnotenia za predpokladu, že spoločnosť dosiahne v danom období vyššieho zisku. Tento spôsob investovania je veľmi obľúbený v Nemecku, kde na 80 mil. obyvateľov pripadá cca. 90 mil. životných poisťovní. Výška minimálneho zhodnotenia, ktoré musí spoločnosť dosiahnuť bola určená štátom, v atraktívnej výške cca. 3,8%, spoločnosť Allianz napríklad dosahovala priemerného zhodnotenia okolo 4,6%. V tomto roku však došlo, aj pod vplyvom finančnej krízy, k zníženiu minimálnej výšky ktorá musí byť pri týchto produktoch dosiahnutá na 1,8%. V praxi to znamená že 1,8% je minimum čo klient dostane, môže aj viac, ale nemusí, závisí to od dosiahnutých výsledkov spoločnosti. Okrem výhod ktoré takéto investície majú je treba počítať s pomerne dlhou dobou investovania, nie zriedka aj viac ako 20 rokov, kde najväčšie riziko spočíva v kúpnej sile peňazí ktoré dostanem v tak ďalej

budúcnosti. Toto riziko je možné odstrániť tým, že si zvolíme „indexáciu, dynamiku“ platby, ľudovo povedané, každý rok platíme viac o výšku inflácie, a tým sa zvýši aj konečná suma, ktorá je vyplatená. Indexácia je sprostredkovateľom poistenia často odporúčaná ako ochrana pred znehodnotením peňazí v budúcnosti, čo však zdôraznené nie je, je porovnanie mesačných platieb v rozmedzí piatich rokov po celú dobu trvania zmluvy (pri zmluve na 20 rokov, v prvom, piatom, desiatom, pätnástom a v dvadsiatom roku). Indexáciu je potrebné dobre zvážiť, aby sa ročná (mesačná) platba nestala bremenom.

Podielové fondy, či už sa jedná o OPF alebo UPF majú okrem výhod aj viacero nevýhod. Je to predovšetkým možnosť zisku, ale aj straty, poplatky za vstup (jednorázovo), správy (ročné) a nakoniec výstupu (jednorázovo). Správou fondu sa zaoberajú profesionáli, ktorí majú potrebné informácie, znalosti a zázemie silných spoločností, pre individuálneho investora je to najjednoduchšia možnosť investovania na kapitálových trhoch. Na výber sú fondy akciové, dlhopisové, peňažné, zmiešané, prostredníctvom ktorých je možnosť investovať s väčšou či menšou mierou rizika pri vyšších alebo nižších očakávaných budúcich výnosoch. Takáto forma investovania môže skončiť ziskom, ale aj stratou. Investor dosiahne zisk alebo stratu podľa toho, ako hodnota podielov fondu do ktorého investoval stúpa alebo klesá.

Na kapitálovom trhu je možnosť kúpiť aj štátnu obligáciu, ktorá má stanovenú dobu splatnosti ako aj výšku a termín výplaty kupónu. V podstate ide o kvalitný cenný papier s veľmi nízkym rizikom. Všeobecné hodnotenie takýchto cenných papierov je rozpracované v kapitole (dlhopisy). Jedná sa o „luxusné cenné papiere“, ktoré aj keď si to neuvedomujeme sú možno podstatnou zložkou podielového fondu, životného poistenia, II. Dôchodkového piliera ako aj celej rady ďalších produktov ponúkaných komerčnými bankami i finančnými poradcami. Štátna obligácia kúpená priamo (na svoj účet online) prináša viacero výhod medzi ktoré patrí vlastné rozhodnutie o:

- čase kúpy,
- sídle emitenta,
- mene v ktorej je dlhopis emitovaný,
- výšky investície,

-
- dĺžky investovania.

Čas kúpy je určený rozhodnutím investora. Môžeme osloviť banku v ktorej máme zriadený účet alebo kúpu uskutočniť cez online platformu obchodníka s cennými papiermi.

Nasleduje **sídlo emitenta**, rozhodovanie kam investujem (komu požičiam). Tu je vhodná fundamentálna analýza. Makroekonomické ukazovatele napr. výška zadlženosti, výška HDP (HNP), ale aj výška týchto ukazovateľov na obyvateľa a iné. Dá sa to vnímať aj ako sila krajiny napr. silu Švédska, Belgicka, Nemecka vnímame oveľa viac ako Bulharska, Maďarska, Česka aj keď nevieme presne akú majú výšku zadlženosti, HDP a mnohých ďalších hospodárskych a ekonomických ukazovateľov.

Mena v ktorej je dlhopis emitovaný. Tu je v podstate iba voľba medzi krajinami, ktoré majú zavedené euro (eurozóna) a ostatnými, ktoré majú vlastné, národné meny. Jedná sa tu o obmedzenie kurzového rizika. Môže nastať aj prípad, keď krajina ktorá používa svoju národnú menu emituje dlhopisy v cudzej mene (napr. Česká republika emituje dlhopisy v euro).

Výšku investície si určí investor sám, je však obmedzený nominálnou hodnotou a trhovou cenou dlhopisu (napr. keď je nominálna cena 100€ a trhovú 102 tak výška investície môže byť iba násobkom trhovej ceny). Pri určitej čiastke peňažných prostriedkov, ktorá nemusí byť astronomicky vysoká sa investor rozhodne pre kúpu štátnej obligácie. Je potrebné aby si určil dobu (dĺžku) investície, to znamená, že vopred predpokladá, že investované prostriedky nebude po danú dobu potrebovať. Dlhopisy sú vydávané v určitej nominálnej hodnote (nedá sa kúpiť polovica alebo iba časť dlhopisu) a na sekundárnom trhu majú trhovú cenu, ktorá môže byť nižšia alebo vyššia ako je nominálna hodnota a jej hodnota sa vyjadruje v %. Napr. Štátna obligácia má nominálnu hodnotu 100 € a jej trhovú cenu je 102 (102% nominálnej hodnoty) tak za ňu zaplatíme 102€ + poplatok za transakciu, ktorý si určuje obchodník s cennými papiermi (napr. banka v ktorej mám otvorený účet). Výška poplatku je u každého OCP iná.

Keďže pre individuálnych investorov (v našom prípade fyzické osoby) je možnosť kúpy ŠD iba na sekundárnom trhu je nutné venovať pozornosť dobe splatnosti ŠD. Je to možné chápať aj tak, že keď predpokladám dobu investície štyri roky, tak sa snažím vybrať dlhopis s dobou splatnosti o štyri roky plus mínus nejaké mesiace, čím značne

znížim trhové riziko danej investície, keďže v deň splatnosti je vyplatená nominálna hodnota + posledný kupón (Obr. 4). V prípade potreby peňažných prostriedkov pred dobou splatnosti (nepredvídanej udalosti) je možnosť ju na sekundárnom trhu znovu predať.

Ako príklad nám môže poslúžiť ŠD Belgicka (VKN: A0DZ7E a ISIN: BE0000306150) s dobou splatnosti 4 roky a 6 mesiacov, v nominálnej hodnote 100,00 € a trhovej cene 102,09 % (kurz k 25.03.2011) a výškou kupónu 3,750% p.a. čo zodpovedá max. rendite pri trhovej cene ŠD p.a. 3,23% (uvedené prepočty nie je nutné robiť manuálne, keďže online platforma OCP poskytuje všetky potrebné údaje). Stanovená doba investície ktorú som požadoval sa pohybovala okolo 4 rokov. Celková výška peňažných prostriedkov ktoré som ochotný investovať je 5000€.

Takže nakúpim 48 Belgických ŠD v celkovej hodnote 4897 € + poplatok za transakciu (za nákup). Pre zjednodušenie zaokrúhlime výšku investície na 5000 € (nákup + poplatok) a nasledovné údaje si zoradíme do tabuľky a grafu pre jednoduchšie vysvetlenie. Pre prehľadnosť nebudem v tabuľkách uvádzať aj kurzovú cenu kúpených dlhopisov (4900,32 €). Takisto budem abstrahovať aj od výšky poplatku za nákup, keďže sa jedná o vysvetlenie princípu investovania do štátneho dlhopisu a nie o jeho konkrétny nákup u OCP. Keďže však trhovú cenu bola v tomto prípade vyššia ako nominálna, tak ju musím zohľadniť. Pri výpočte dosadím max. renditu 3,23 % čiže číslo 0,0323 v desatinnom vyjadrení .

Tab. 3

Základné údaje investície do dlhopisov

Vklad do štátnych dlhopisov v tis. €	5000		
Celková výška investície v tis. €	5000	v %	1
1 % z celkovej investície vyjadrené v €	50	v %	0,01
% výnos zo štátnych dlhopisov za jeden rok v €	161,5	v %	0,0323
Doba držby ŠD v rokoch	4		

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 4

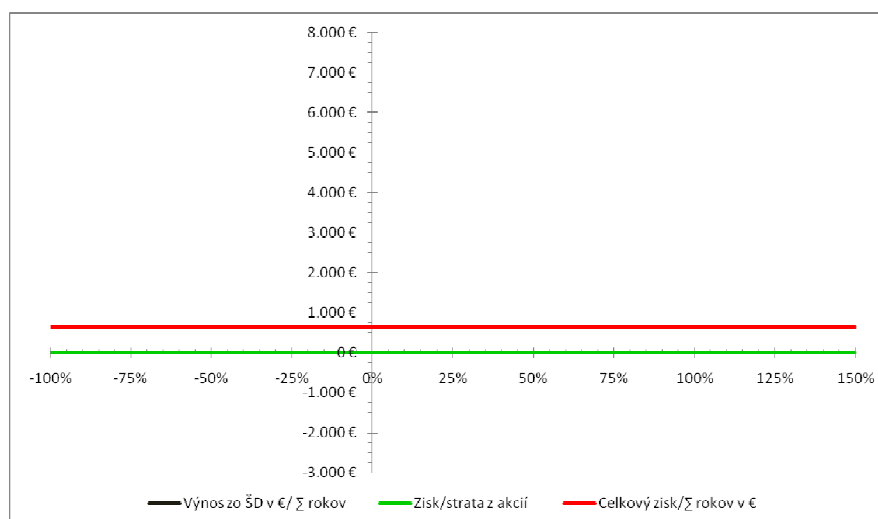
Výnosy z investície do ŠD

Výnos zo ŠD v €/za rok	Výnos zo ŠD v €/ Σ rokov	Celkový zisk Σ rokov v %	Výnos ŠD v % za roky držby spolu
161,5	646	12,92	12,92

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 5

Znázornenie priebehu investície do ŠD



Zdroj: Vlastné spracovanie

V Tab. 3 sú uvedené základné údaje o danej investícii a následne v Tab. 4 sú údaje o dosiahnutom zisku. Čísla v Tab.3 červenej farby si investor môže zvoliť sám výberom konkrétného ŠD a sumou peňažných prostriedkov ktorou disponuje. V prípade investovania do ŠD nepredpokladáme možnosť straty keďže plánujeme dobu investície až po dobu splatnosti ŠD. Keďže investícia bola realizovaná iba do obligácií v tomto

prípade zisk a ani strata z investovania do akcií neexistuje a v grafe č. 5 vo výške 0 €. Celkový zisk z investície je zhodný so ziskom z vlastníctva štátnych dlhopisov.

4.2 Investovanie s vysokým rizikom

Investovanie do akcií prináša možnosť vyššieho zhodnotenia peňazí, ale aj možnosť straty a značného kolísania trhovej ceny (nie zriedka aj niekoľko percent za jeden deň). Vo všeobecnosti sú akcie považované za vysoko rizikové investície s možnosťou vysokých strát či dokonca bankrotu spoločnosti a následne straty peňažných prostriedkov v plnej výške danej investície. Tu je však namieste pripomenúť, že strata je obmedzená hranicou 100% ale zisk nie. Ako príklad nám môže poslúžiť spoločnosť Infineon (z nemeckého indexu DAX). Cena jednej akcie sa na začiatku roka 2009 pohybovala na úrovni 0,41 € a následne začiatkom roka 2011 (o dva roky neskôr) stála jedna akcia 8,27 €. Percentuálny nárast 2017% alebo ináč povedané 20,17 násobok vkladu. Aj v dôsledku finančnej krízy a následného prudkého prepadu cien na všetkých akciových trhoch je možné nájsť podobných príkladov oveľa viac, aj keď sa nejedná až o tak vysoký percentuálny nárast. Po oživení akciových trhov došlo k nárastu cien väčšiny akcií. Veľkou výhodou akcií je ich bezproblémová obchodovateľnosť. Online platformy OCP ponúkajú obchodovanie v reálnom čase tzv. sekundové obchodovanie, samozrejme možnosť kúpiť akcie nám ponúkajú aj komerčné banky. Výška poplatkov je u jednotlivých obchodníkov rôzna.

Cena akcie sa neustále mení (niektoré zdroje uvádzajú odhad vo výške niekoľkých tisíc zmien kurzu akcie v priebehu jednej hodiny) a nie je možné dopredu určiť jej pohyb. Predpoveď že bude stúpať alebo klesať sa podobá hodu mincou (50 /50) orol / hlava. Rozšírenie vysoko frekvenčných obchodov tiež prispieva ku kurzovým výkyvom ale na druhej strane zvyšuje likviditu trhu. Aj tu však sú tzv. „blue chips“ akcie ktoré sú považované za stabilné a u ktorých je riziko zániku (bankrotu) takmer vylúčené. Sú to väčšinou akcie veľkých nadnárodných a medzinárodných koncernov, firiem s celosvetovou pôsobnosťou, ktoré sú nám známe napriek tomu, že o investovanie do akcií sme nemali a možno ani nemáme záujem. Spoločnosti ako Microsoft, Siemens, Apple, Volkswagen, Coca-cola, Nestlee, Deutsche bank, Allianz a celý rad ďalších sú nám nepochybne dobre známe aj keď sme sa nikdy nezaujímalí o cenu ich akcií ale iba o ich produkty. Takéto (zlaté, luxusné, blue chips) akcie

prinášajú okrem možného kurzového zisku (straty) často aj dividendy ktoré sú vyplácané na akciu vo výške od 0,5% do 5 a viac %. Pri akciách je výber oveľa väčší ako pri dlhopisoch a záleží len na rozhodnutí investora, dajú sa kúpiť a predať prakticky v každom čase. Najvýhodnejší spôsob s najmenšími poplatkami je online nákup prostredníctvom obchodníka s cennými papiermi.

Pre prehľadnosť si stanovím v tomto prípade rovnakú výšku investície ako v prípade kúpy dlhopisov a to 5000 €. Možné vyplácanie dividend nebudem zohľadňovať, tak isto ani poplatok za nákup ktorý si účtuje OCP a výšku zdanenia.

Tab. 5

Základné údaje investície do akcií

Vklad do akcií v tis. €	5000	v %	1,00
Celková výška investície v tis. €	5000	v %	1
1 % z celkovej investície vyjadrené v €	50	v %	0,01

Zdroj: Vlastné spracovanie

Investície do akcií môžu priniesť vysoké zhodnotenie vložených peňažných prostriedkov, ale na druhej strane aj vysoké straty. Je to špekulatívna investícia, pri ktorej nie je možné dopredu vedieť jej výsledok. Nie je možné ho ani prepočítať podľa dostupných informácií, ktoré verejne obchodovateľné akciové spoločnosti každý rok zverejňujú vo svojich výročných správach. Aj napriek tomu, že by som sa dopracoval k výsledku, že akcie konkrétnej firmy sú v danom čase podhodnotené, môže ich cena na trhu naďalej klesať a naopak. Z nasledujúcej Tab. 6 je vidieť, že zisk aj strata sa pohybujú priamoúmerne (10% pohyb kurzu akcie nám spôsobí 10% zmenu ceny). Iba zisk však môže byť väčší ako 100 % , strata je týmto ohraničená a v podstate znamená úplnú stratu investovaných peňažných prostriedkov.

Tab. 6

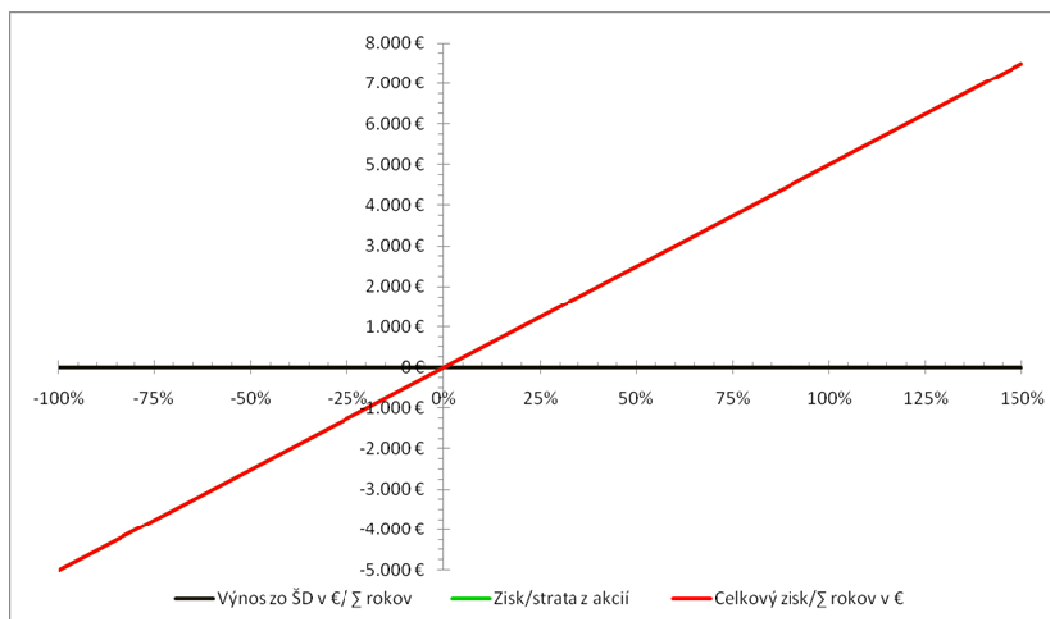
Výnosy z investície do akcií

Výnos z akcií v %	Zisk/strata z akcií	Celkový zisk/strata za 1 rok v €	Celkový zisk/strata za 1 rok v %	Celkový zisk Σ rokov v €	Celkový zisk Σ rokov v %
150	7500	7500	150,00	7500	150,00
140	7000	7000	140,00	7000	140,00
130	6500	6500	130,00	6500	130,00
120	6000	6000	120,00	6000	120,00
110	5500	5500	110,00	5500	110,00
100	5000	5000	100,00	5000	100,00
90	4500	4500	90,00	4500	90,00
80	4000	4000	80,00	4000	80,00
70	3500	3500	70,00	3500	70,00
60	3000	3000	60,00	3000	60,00
50	2500	2500	50,00	2500	50,00
40	2000	2000	40,00	2000	40,00
30	1500	1500	30,00	1500	30,00
20	1000	1000	20,00	1000	20,00
10	500	500	10,00	500	10,00
0	0	0	0,00	0	0,00
-10	-500	-500	-10,00	-500	-10,00
-20	-1000	-1000	-30,00	-1000	-20,00
-30	-1500	-1500	-30,00	-1500	-30,00
-40	-2000	-2000	-40,00	-2000	-40,00
-50	-2500	-2500	-50,00	-2500	-50,00
-60	-3000	-3000	-60,00	-3000	-60,00
-70	-3500	-3500	-70,00	-3500	-70,00
-80	-4000	-4000	-80,00	-4000	-80,00
-90	-4500	-4500	-90,00	-4500	-90,00
-100	-5000	-5000	-100,00	-5000	-100,00

Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 6

Priebeh investície do akcií



Zdroj: Vlastné spracovanie

4.3 Bezpečné investovanie

Pod výrazom *bezpečné investovanie* treba rozumieť investovanie peňažných prostriedkov s čo najnižším možným rizikom ich straty. Investovanie do dlhopisov prinesie stabilný príjem s minimálnym rizikom straty a pokiaľ dlhopis vlastním až do doby splatnosti, tak aj s minimálnym trhovým rizikom. Akcie môžu priniesť vysoké zhodnotenie, ale na druhej strane aj vysoké straty v prípade nepriaznivého kurzového vývoja. Naskytá sa otázka čo sa stane v prípade spojenia týchto dvoch investícií? Pri pomere kde investujem do akcií môj budúci príjem z dlhopisov v prípade nepriaznivého kurzového vývoja akcií (až po bankrot spoločnosti ktorej akcie kúpim) ostanú zachované peňažné prostriedky v pôvodnej sume ako na začiatku investície. Aj keď výsledkom je nulový zisk a aj strata treba pripomenúť, že vplyvom inflácie (znehodnotenia peňazí) som v strate aj keď minimálnej. Na príklade, kde investujem tú istú sumu peňazí ako v predchádzajúcich dvoch príkladoch, teda 5000 €, sa dá porovnať možné zhodnotenie vložených peňažných prostriedkov.

Za 4491,96 € (zaokrúhlene 4500 €) kúpim 44 dlhopisov a zvyšných 500€ bude tvoriť investícia do akcií, na základe vlastného uváženia si vyberiem napr. spoločnosť Siemens, ktorá má silnú pozíciu na trhu, vypláca pravidelne dividendy a nie je predpoklad jej nepriaznivého vývoja v najbližšom období (teda v období, na ktoré chcem investovať svoje peniaze). Dividendy nebudem zohľadňovať v tabuľke ako ani poplatky za nákup dlhopisov a akcií.

Základné údaje si pre prehľadnosť zoradím do tabuliek ako v predchádzajúcich dvoch príkladoch. Pomer medzi investovaním do štátnych dlhopisov a akcií je v tomto konkrétnom príklade 90 / 10. Pri kúpe iného dlhopisu s inou lehotou splatnosti alebo inou výškou kupónu môže byť pomer iný vždy však závisí od dlhopisu, nie od akcií. Dlhopis určuje aj dobu (dĺžku) investície a aj kúpa dlhopisov by mala nasledovať pred kúpou akcií. Až keď som zrealizoval kúpu štátneho dlhopisu na sekundárnom trhu viem, akú trhovú cenu som zaplatil, akú výnosnosť dosiahnem, poplatky OCP atď.

V prípade zmiešanej investície môže dlhopis nahradiť aj iná forma pevne úročeného vkladu alebo iného produktu komerčnej banky. Jedna z výhod investovania do štátnych obligácií je ich trhovú cenu, ktorá sama o sebe predstavuje riziko, ale v kombinácii s akciami pôsobí pozitívne. V prípade neočakávanej potreby časti z investovaných peňažných prostriedkov je možnosť za výhodných podmienok predatť akcie alebo dlhopisy keďže ich trhovú cenu sa väčšinou pohybuje nepriamo úmerne.

Tab. 7

Základné údaje o zmiešanej investícii do akcií a dlhopisov

Vklad do štátnych dlhopisov v tis. €	4500	v %	0,90
Vklad do akcií v tis. €	500	v %	0,10
Celková výška investície v tis. €	5000	v %	1
1 % z celkovej investície vyjadrené v €	50	v %	0,01
% výnos zo štátnych dlhopisov v €	145,35	v %	0,0323
Doba držby ŠD v rokoch	4		

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 8

Výnosy zo zmiešanej investície do akcií a dlhopisov

Výnos z akcií v %	Výnos zo ŠD v €/za rok	Výnos zo ŠD v €/ ∑ rokov	Zisk/strata z akcií	Celkový zisk/∑ rokov v €	Celkový zisk/∑ rokov v %	Výnos ŠD v %/∑ rokov
150	145,35	581,4	750	1331,4	26,63	12,92
140	145,35	581,4	700	1281,4	25,63	12,92
130	145,35	581,4	650	1231,4	24,63	12,92
120	145,35	581,4	600	1181,4	23,63	12,92
110	145,35	581,4	550	1131,4	22,63	12,92
100	145,35	581,4	500	1081,4	21,63	12,92
90	145,35	581,4	450	1031,4	20,63	12,92
80	145,35	581,4	400	981,4	19,63	12,92
70	145,35	581,4	350	931,4	18,63	12,92
60	145,35	581,4	300	881,4	17,63	12,92
50	145,35	581,4	250	831,4	16,63	12,92
40	145,35	581,4	200	781,4	15,63	12,92
30	145,35	581,4	150	731,4	14,63	12,92
20	145,35	581,4	100	681,4	13,63	12,92
10	145,35	581,4	50	631,4	12,63	12,92
0	145,35	581,4	0	581,4	11,63	12,92
-10	145,35	581,4	-50	531,4	10,63	12,92
-20	145,35	581,4	-100	481,4	9,63	12,92
-30	145,35	581,4	-150	431,4	8,63	12,92
-40	145,35	581,4	-200	381,4	7,63	12,92
-50	145,35	581,4	-250	331,4	6,63	12,92
-60	145,35	581,4	-300	281,4	5,63	12,92
-70	145,35	581,4	-350	231,4	4,63	12,92
-80	145,35	581,4	-400	181,4	3,63	12,92
-90	145,35	581,4	-450	131,4	2,63	12,92
-100	145,35	581,4	-500	81,4	1,63	12,92

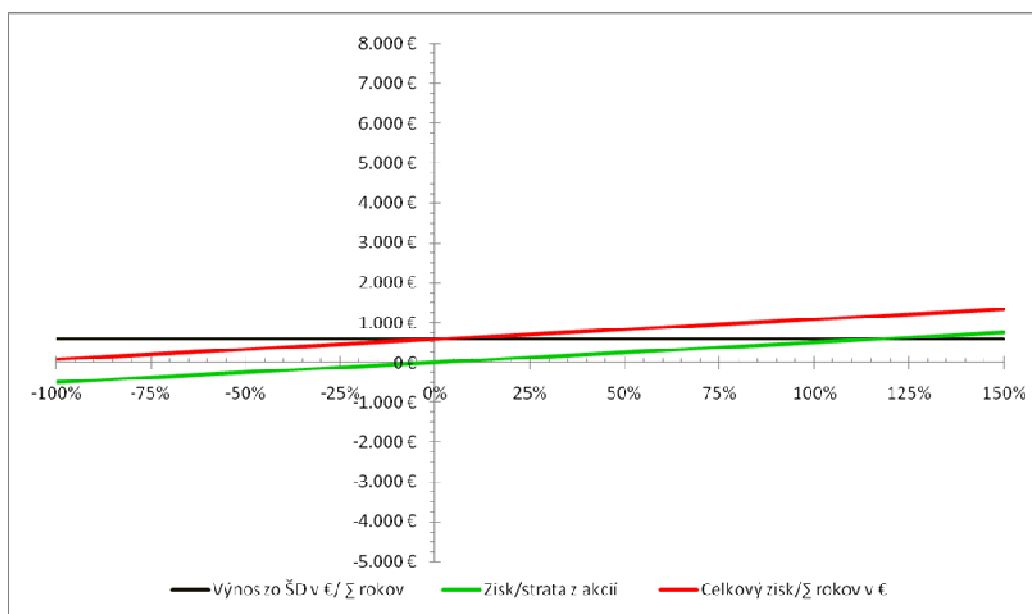
Zdroj: Vlastné spracovanie

Z tabuľky č. 8 je zrejmé, že ak by som z investovania do akcií nedosiahol zisk a ani stratu, čo je v krátkom časovom období skoro nepravdepodobné, tak by sa investované peňažné prostriedky zhodnotili o 11,63 % konkrétne o 581 €. Konečná suma by bola v tomto prípade 5581 €. Pri strate 100 % na akciách (čo by znamenalo v tomto prípade bankrot spoločnosti Siemens) by zhodnotenie bolo vo výške 1,63%, čo predstavuje 5081 €. Keďže strata je ohraničená -100% a zisk nie, je tu vysoká pravdepodobnosť dosiahnutia kladných výsledkov pri akýchkoľvek budúcich cenách kúpených akcií na akciovom trhu.

Pri nepriaznivom vývoji ceny akcií, poklese o 30% , by zisk dosahoval 431 €, čo je 8,63 % a výsledná suma 5431€. Naopak pri zisku na akciách 30% je celkový zisk 731 € (14,63%) a výsledná suma 5731€ čo predstavuje lepšie zhodnotenie ako keby bola celá suma 5000€ investovaná iba do štátnych cenných papierov (dlhopisov) a to o 1,71%.

Graf 7

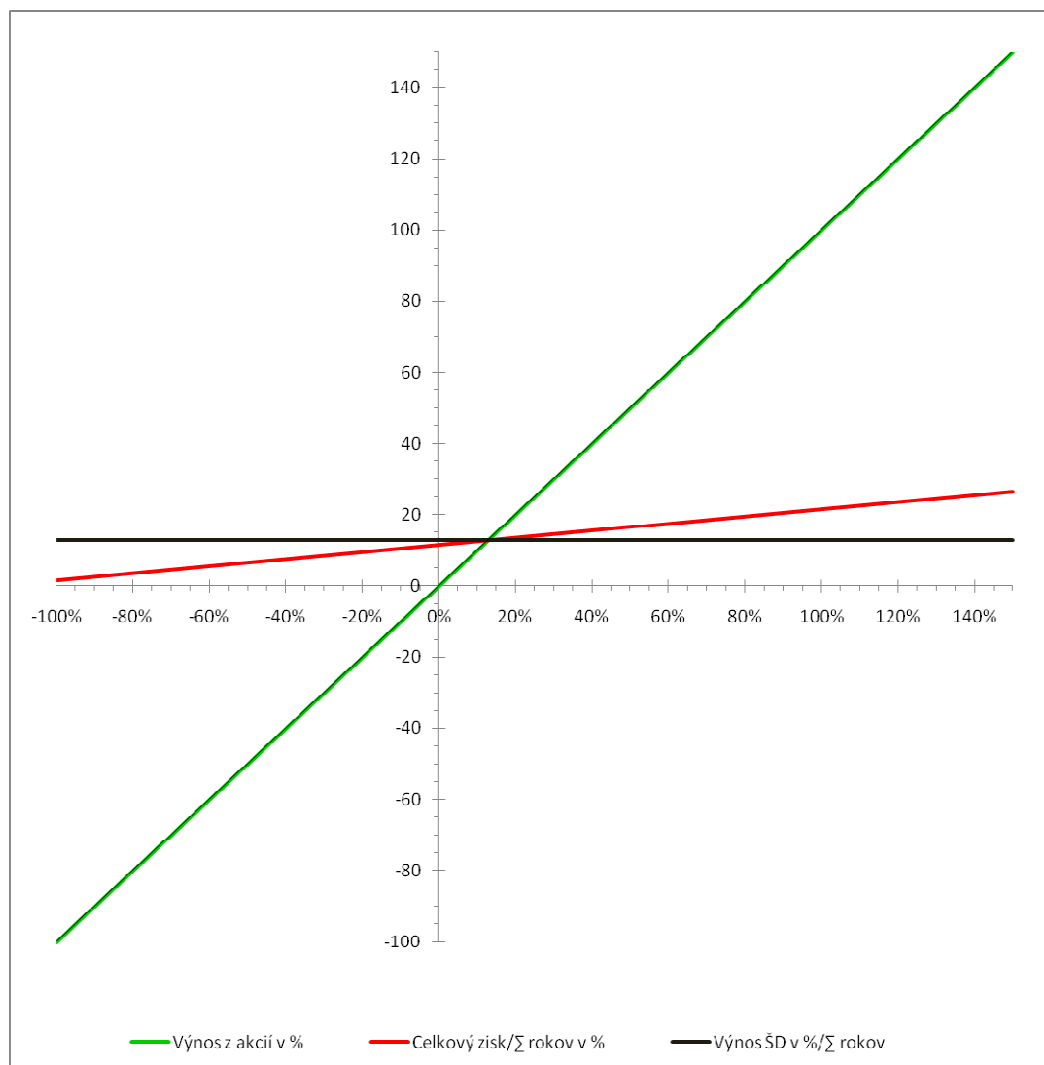
Priebeh zmiešanej investície do akcií a dlhopisov v €



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 8

Priebeh zmiešanej investície do akcií a dlhopisov v %



Zdroj: Vlastné spracovanie

V prípade výrazného nárastu ceny akcií spoločnosti Siemens napr. o 150% je celkový zisk 1331€ (26,63%) a výsledná suma 6331€. Keďže plánovaná doba investície je 4 roky aj zisk je potrebné vydeliť štyrmi, aby sa dalo porovnať ročné zhodnotenie vložených peňažných prostriedkov. V prípade nepredvídateľnej potreby peňazí v období štyroch rokov (počas životnosti investície) je tu možná rýchla premena investície na peniaze bez výpovednej doby za trhovú cenu. Treba zdôrazniť, že štátny dlhopis má tiež

výkyv trhovej ceny, ktorý však nie je až tak výrazný ako u akciách. Medzi akciami a dlhopismi je väčšinou nepriama úmera čo znamená, že pri prudkom poklese akciových trhov vo všeobecnosti naprieč odvetviami, investori hľadajú bezpečný „prístav“ a presúvajú sa na trh štátnych obligácií (trhové ceny dlhopisov stúpajú) a naopak, takže pokiaľ nepotrebujem celú vloženú sumu, je tu možnosť výhodne predat' akcie alebo dlhopisy pri ich trhovej cene (samozrejme aj ich časť).

4.4 Investovanie prispôbené hospodárskemu cyklu

V prípade, že investor zvažuje investície prispôbiť hospodárskemu cyklu je potrebné venovať pozornosť makroekonomickým veličinám (stave ekonomiky ako celku) a to aj v celosvetovom meradle. V poslednom období sme boli svedkom hypotekárnej krízy v USA, ktorá sa premietla do svetovej finančnej krízy, a napriek pôvodným vyjadreniam, podľa ktorých sa nás nemala dotknúť, zasiahla aj Slovensko. Stav, v ktorom sa ekonomika práve teraz nachádza je nožné identifikovať podľa dostupných údajov, kedy dôjde k zmene sa presne povedať nedá. Po recesii nastáva oživenie, po dosiahnutí dna cesta na vrchol (1.4 Hospodársky cyklus).

V prípade, že panuje všeobecné presvedčenie, že je všetko v poriadku, ekonomike sa darí a nie sú žiadne znepokojujúce správy tak sa pravdepodobne hospodársky cyklus blíži k vrcholu. Firmy hlásia samé dobré výsledky a realizujú nové investície. Ceny štátnych obligácií sa pohybujú na úrovni ich nominálnej hodnoty alebo dokonca pod touto hodnotou. Je to z časti aj preto, že na akciových trhoch (ktoré stúpajú) sa dá dosiahnuť vyššieho zhodnotenia a investori, ktorý predtým nakúpili štátne obligácie ich teraz predávajú a kupujú akcie a iné rizikovejšie produkty aby dosiahli vyššieho zhodnotenia svojich investícií. Za daného stavu je bezpečnejšie viac investovať do nákupu štátnych obligácií a akciové investície obmedziť na minimum alebo ich na čas úplne vynechať. Pomer medzi investíciou do dlhopisov a akcií 96/4 znázorňujú nasledujúce tabuľky 10. a 11. a graf č. 9.

Tab. 9

Základné údaje o zmiešanej investícii v pomere 96/4

Vklad do štátnych dlhopisov v tis. €	4800	v %	0,96
Vklad do akcií v tis. €	200	v %	0,04
Celková výška investície v tis. €	5000	v %	1
1 % z celkovej investície vyjadrené v €	50	v %	0,01
% výnos zo štátnych dlhopisov v €	155,04	v %	0,0323
Doba držby ŠD v rokoch	4		

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tab. 10

Výnosy zo zmiešanej investície v pomere 96/4

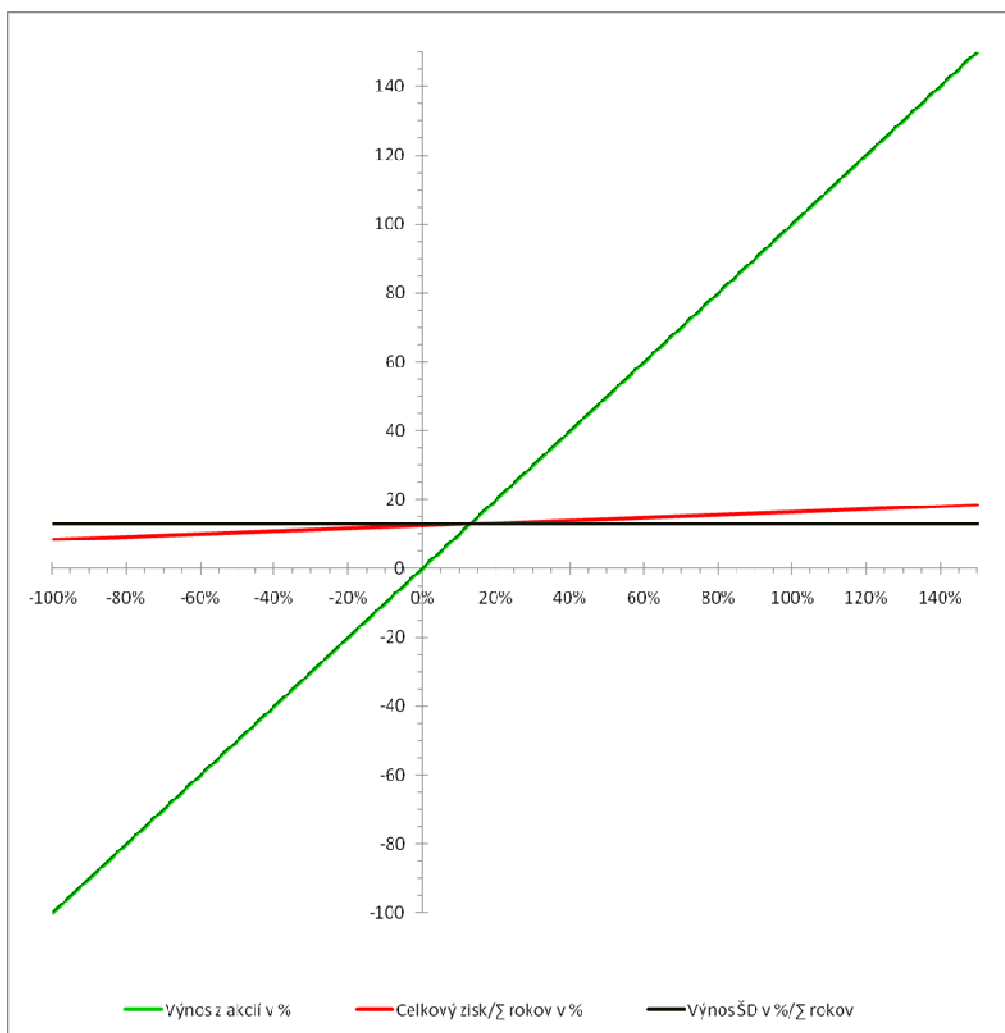
Výnos z akcií v %	Výnos zo ŠD v €/za rok	Výnos zo ŠD v €/ Σ rokov	Celkový zisk/Σ rokov v €	Celkový zisk/Σ rokov v %	Výnos ŠD v %/Σ rokov
150	155,04	620,16	920,16	18,40	12,92
140	155,04	620,16	900,16	18,00	12,92
130	155,04	620,16	880,16	17,60	12,92
120	155,04	620,16	860,16	17,20	12,92
110	155,04	620,16	840,16	16,80	12,92
100	155,04	620,16	820,16	16,40	12,92
90	155,04	620,16	800,16	16,00	12,92
80	155,04	620,16	780,16	15,60	12,92
70	155,04	620,16	760,16	15,20	12,92
60	155,04	620,16	740,16	14,80	12,92
50	155,04	620,16	720,16	14,40	12,92
40	155,04	620,16	700,16	14,00	12,92
30	155,04	620,16	680,16	13,60	12,92
20	155,04	620,16	660,16	13,20	12,92
10	155,04	620,16	640,16	12,80	12,92
0	155,04	620,16	620,16	12,40	12,92
-10	155,04	620,16	600,16	12,00	12,92
-20	155,04	620,16	580,16	11,60	12,92
-30	155,04	620,16	560,16	11,20	12,92
-40	155,04	620,16	540,16	10,80	12,92
-50	155,04	620,16	520,16	10,40	12,92
-60	155,04	620,16	500,16	10,00	12,92
-70	155,04	620,16	480,16	9,60	12,92
-80	155,04	620,16	460,16	9,20	12,92
-90	155,04	620,16	440,16	8,80	12,92
-100	155,04	620,16	420,16	8,40	12,92

Zdroj: Vlastné spracovanie

Z tabuľky č.10 je zrejmé, že sa jedná o malé percentuálne rozdiely v posledných dvoch stĺpcoch (celkový zisk v % a výnos zo ŠD v %), rozdiel medzi najnižším zhodnotením (8,40 %) a najvyšším zaznamenaním v tabuľke (18,40%) je iba 10%. V predchádzajúcom prípade bol tento rozdiel výraznejší a dosahoval 25%. Volatilita danej investície je teda oveľa nižšia ako v predchádzajúcom prípade čo znamená, že investícia je oveľa stabilnejšia. V nasledujúcom grafe č.9 je to znázornené priamkou ktorá sa výrazne približuje k priamke výnosnosti zo štátnej obligácie.

Graf 9

Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 96/4 v %



Zdroj: Vlastné spracovanie

Opačná situácia nastáva v čase krízy. Zatiaľ čo pomalým a skoro nepozorovateľným spôsobom sa hospodársky cyklus dostal na vrchol, opačný pohyb býva často oveľa rýchlejší a prichádza nečakane sprevádzaný panikou na kapitálových a zvlášť akciových trhoch. Akciové trhy, ktoré pomaly stúpali sa v krátkom čase prepadnú a je v podstate jedno o aké tituly a odvetvia sa jedná. Nastáva odlev kapitálu z akciových trhov a jeho presun do relatívneho bezpečia trhu so štátnymi cennými papiermi, ktorých trhovacia cena stúpa. Väčšina investorov opúšťa akciové trhy a v panike nasledujú masívne výpredaje. Akcie, ktoré stratili podstatnú časť svojej bývalej hodnoty priam zvädzajú na nákup, dostupné informácie z tlače a iných médií však odrádzajú od investovania do akcií a prinášajú správy o ďalších poklesoch ich cien a všeobecného zhoršenia stavu ekonomiky. Pozastavujú sa už naplánované investície, strata pracovných miest, pokles objednávok firiem a negatívne vyhliadky do budúcnosti už bezťak zlú situáciu ešte viac zhoršujú.

V značnej miere k tomu prispievajú aj automatizované systémy obchodníkov s cennými papiermi. Sú to tzv. stop – loss príkazy, ktoré sa zadávajú prostredníctvom online platforiem a ktoré chránia investora pred väčšími stratami. V prípade, že kúpim akcie po 10 € a nechcem stratiť viac ako 10% tak zadám online príkaz na predaj v prípade, že kurz klesne na 9 € (teda o 10%), automatizovaný systém OCP ktorý moju investíciu chráni proti väčšej strate (tak ako som si to želal a nastavil) mi moje akcie predá. Táto služba je poplatnená a časovo obmedzená. Nie vždy je však pre investora výhodná, v prípade náhleho a prudkého poklesu (6. mája 2010 popísaný v kapitole 1.3.3 vysokofrekvenčné obchodovanie) môže nastať situácia, že automatizovaný počítačový systém mi akcie predá, hoci ich cena klesla na stanovenú hranicu „iba na pol hodinu“ a denné obchodovanie skončilo v pluse (rozdiel medzi cenou akcie pri otvorení trhu a jeho uzatvorení je kladný v prospech investora). V prípade, že chcem akcie znovu vlastniť musím ich opätovne kúpiť za vyššiu cenu a s tým sú spojené dodatočné náklady. Keďže ako individuálny (privátny) investor pravdepodobne nesledujem kurzy každú hodinu môže sa stať, že si uvedenú skutočnosť, predaj mojich akcií automatizovaným počítačovým systémom, uvedomím až o niekoľko dní a opätovný nákup akcií môže byť pre mňa ešte nevýhodnejší. V prípade investovania do akcií preto uprednostňujem nákup tzv. čistých akcií, to znamená bez zadávania dodatočných príkazov do automatizovaného počítačového systému.

Pre zachovanie možnosti porovnania výsledkov investujem sumu 5000 € v pomere 70 /30 (70% sumy pôjde na nákup štátnych dlhopisov a 30 % na nákup akcií). Údaje v Tab. 11 mi zobrazujú danú investíciu.

Tab. 11

Základné údaje o zmiešanej investícii v pomere 70/30

Vklad do štátnych dlhopisov v tis. €	3500	v %	0,70
Vklad do akcií v tis. €	1500	v %	0,30
Celková výška investície v tis. €	5000	v %	1
1 % z celkovej investície vyjadrené v €	50	v %	0,01
% výnos zo štátnych dlhopisov v €	113,05	v %	0,03
Doba držby ŠD v rokoch	4		

Zdroj: Vlastné spracovanie

Keďže do akcií investujem viac ako je budúci príjem zo štátnych obligácií aj riziko, ktoré podstupujem, je oveľa vyššie a po prvý krát sa môžem dostať do červených čísiel (Tab. 12). Akcie tvoria podstatnú časť z investovaných peňažných prostriedkov. Pri ďalšom poklese ich ceny, v tomto prípade o viac ako 30 % som v strate. Akcie však pod vplyvom nedávnych udalostí stratili už podstatnú časť svojej hodnoty, sú v podstate lacné, investícia je lákavá a možnosť zhodnotenia reálna, aj keď nie je možné predpovedať kedy nastane zmena a kurzy akcií začnú stúpať. Médiá prinášajú ďalšie negatívne správy, ale burza na ne už nereaguje ďalším poklesom a dá sa teda predpokladať že čoskoro nastane obrat. Čo len minimálny rast cien akcií podporí presvedčenie ďalších investorov o výhodnosti investovania do akcií a podnieti ďalšie nákupy a tým aj ďalší nárast cien, ktorý presvedčí ďalších (vážavejších) investorov na nákup čo spôsobí ďalší nárast ceny atď. Prudký nárast cien akcií v roku 2009 až 2010 využilo iba málo súkromných investorov, strach z novej straty bol silnejší, ako vidina možného zisku.

Zmiešaná investícia v pomere 70 /30 prináša vyššie riziko spôsobené vyšším podielom akcií, ale situácia keď už akciové trhy stratili podstatnú časť svojej bývalej hodnoty toto riziko kompenzuje. Volatilita investície je odlišná od predchádzajúcich príkladov a pohybuje sa v hodnote od -20,96 % do 54,04 % čo znamená rozdiel 75%. Možnosť nadpriemerného zhodnotenia vložených peňažných prostriedkov je podstatne vyššia ako maximálna možná strata, v podstate pri poklese cien akcií o 60% sa celková

strata pohybuje na úrovni -8,96%. Zmiešaná investícia 70 /30 je síce riziková, ale výška rizika je vzhľadom na celkovú situáciu a stav ekonomiky primeraná.

Tab. 12

Výnosy zo zmiešanej investície v pomere 70/30

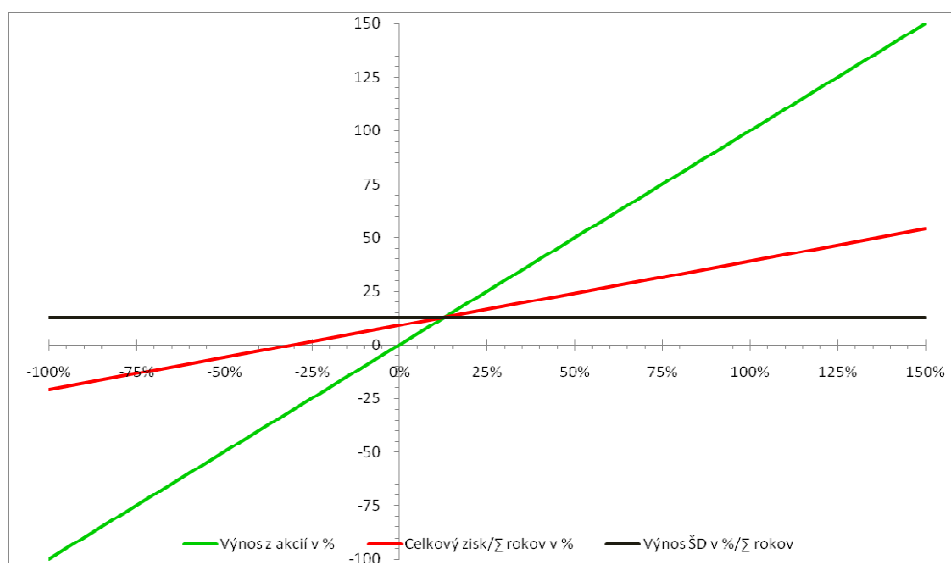
Výnos z akcií v %	Výnos zo ŠD v €/za rok	Výnos zo ŠD v €/ ∑ rokov	Celkový zisk/∑ rokov v €	Celkový zisk/∑ rokov v %	Výnos ŠD v %/∑ rokov
150	113,05	452,2	2702,2	54,04	12,92
140	113,05	452,2	2552,2	51,04	12,92
130	113,05	452,2	2402,2	48,04	12,92
120	113,05	452,2	2252,2	45,04	12,92
110	113,05	452,2	2102,2	42,04	12,92
100	113,05	452,2	1952,2	39,04	12,92
90	113,05	452,2	1802,2	36,04	12,92
80	113,05	452,2	1652,2	33,04	12,92
70	113,05	452,2	1502,2	30,04	12,92
60	113,05	452,2	1352,2	27,04	12,92
50	113,05	452,2	1202,2	24,04	12,92
40	113,05	452,2	1052,2	21,04	12,92
30	113,05	452,2	902,2	18,04	12,92
20	113,05	452,2	752,2	15,04	12,92
10	113,05	452,2	602,2	12,04	12,92
0	113,05	452,2	452,2	9,04	12,92
-10	113,05	452,2	302,2	6,04	12,92
-20	113,05	452,2	152,2	3,04	12,92
-30	113,05	452,2	2,2	0,04	12,92
-40	113,05	452,2	-147,8	-2,96	12,92
-50	113,05	452,2	-297,8	-5,96	12,92
-60	113,05	452,2	-447,8	-8,96	12,92
-70	113,05	452,2	-597,8	-11,96	12,92
-80	113,05	452,2	-747,8	-14,96	12,92
-90	113,05	452,2	-897,8	-17,96	12,92
-100	113,05	452,2	-1047,8	-20,96	12,92

Zdroj: Vlastné spracovanie

V grafe č. 10 je tento stav zvýraznený odchýlkou priamky celkového zisku od priamky bezpečnej investície do štátnych obligácií. Riziko sa zvyšuje zvýšením podielu peňažných prostriedkov investovaných do nákupu akcií a znižujú ho investované peňažné prostriedky v pevne úročených štátnych obligáciách. Celkové riziko investície je dané vzájomným pomerom týchto dvoch jednotlivých investícií.

Graf 10

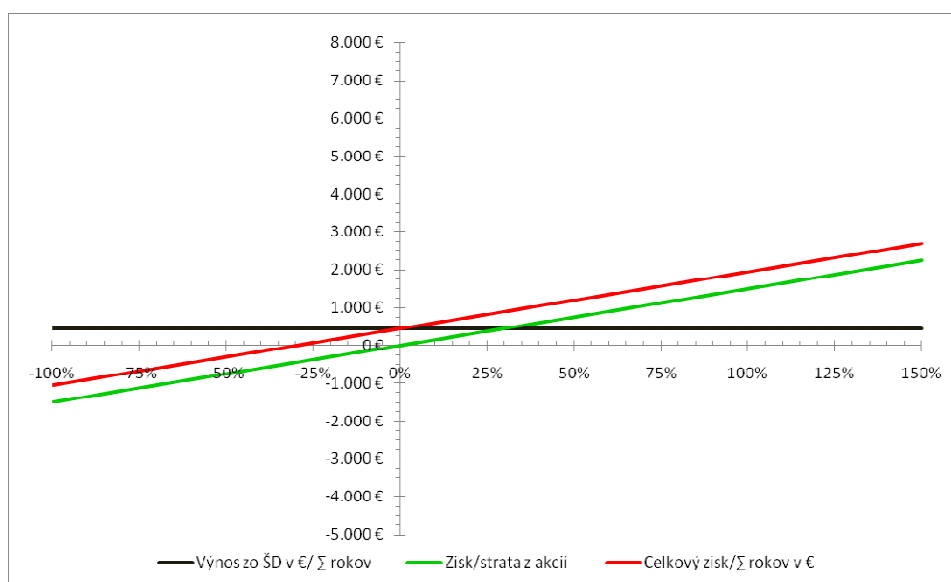
Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 70/30 v %



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 11

Zmiešaná investícia do dlhopisov a akcií v pomere 70/30 v €



Zdroj: Vlastné spracovanie

Suma, ktorú som „imaginárne“ v príkladoch investoval, bola stanovená vo výške dostupnej individuálnym investorom a primeraná riziku, ktoré individuálny investor vstupom na kapitálové trhy podstupuje. Nie je teda namieste všeobecné tvrdenie, že investovanie na kapitálových trhoch a špeciálne akciových trhoch je „iba vysoko rizikové a určené odborníkom v danej oblasti“. Vysoko rizikovou je každá nepremyslená investícia, pri investovaní s určitým zámerom a cieľom, pri uvedomení si rizika ktoré podstupujem sa stáva online investovanie na kapitálových trhoch „bežnou“ investíciou. Výraz „bežná investícia“ treba chápať ako investíciu s kalkulovanou (ovplyvniteľnou) mierou rizika, ktorú si investor v prípade individuálneho investovania volí sám, sám si za ňu zodpovedá a sám znáša zisky ale aj straty z realizovanej investície v plnej výške. Nemá sa na koho obrátiť v prípade straty so žiadosťou o odškodnenie alebo o náhradu, na druhej strane nie je tu nik s kým by sa musel deliť v prípade zisku (ktorý však podlieha zdaneniu). Individuálne online investovanie na kapitálových trhoch by sa dalo zjednodušene prirovnať k súkromnému podnikaniu. Je potrebné mať nápad, myšlienku, potrebné zdroje a schopnosti toto všetko využiť legálnou a zákonnou cestou vo svoj prospech. Tu však toto porovnanie končí, keďže súkromné podnikanie nám väčšinou zaberie všetok voľný čas a nie sme schopný podnikáť bez účasti iných ľudí, online investovať je možné s časťou voľných peňažných prostriedkov, vo svojom voľnom čase, môže byť doplnkom nasej hlavnej činnosti, alebo zaujímavým koníčkom do budúcnosti.

Záver

Vzhľadom na prepojenie finančných trhov, dostupnosť informácií a rozšírenia osobných počítačov v domácnostiach je online obchodovanie na kapitálových trhoch prístupné každému, kto má o uvedený spôsob investovania záujem. Vstupom Slovenska do Európskej únie a následne Eurozóny sa podstatne rozšírili možnosti investovania, znížilo sa kurzové riziko a pre tých, ktorí ovládajú cudzie jazyky je možnosť online obchodovania prostredníctvom obchodníka s cennými papiermi, ktorý má sídlo aj mimo územia Slovenskej republiky.

V predloženej práci je popísaný spôsob investovania na akciovom trhu, trhu štátnych obligácií a následne výhodnosť investovania na oboch trhoch súčasne. Predložená práca poukazuje na možnosť výhodného zhodnotenia investovaných peňažných prostriedkov pri primeranej miere podstupeného rizika. Model zmiešanej investície nie je statickým modelom, ale práve naopak je modelom dynamickým, pomer investovania peňažných prostriedkov do akcií a štátnych obligácií je možné, ba priam nutné meniť v závislosti od stavu, v ktorom sa kapitálové trhy a ekonomika ako celok nachádzajú. Poukazuje na možnosti, ktoré sa individuálnemu investorovi ponúkajú, ale aj úskalia, ktoré ho môžu postretnúť na ceste vlastného rozhodovania o investovaní časti svojich úspor. Predložená práca nie je zaručeným receptom na úspech v investovaní, ale skôr má vzbudiť záujem o investovanie, ak tento záujem vzbudila, splnila svoj cieľ. Individuálne investovanie udržuje človeka v psychickej kondícii, podnecuje záujem o rôzne oblasti hospodárstva doma i v zahraničí, záujem o pravidelné čítanie tlače, sledovanie správ a udalostí, záujem o znalosť cudzích jazykov a pod.

Individuálne online investovanie pôsobí priaznivo na ducha a cieľom tejto práce bolo, aby čo najpriaznivejšie pôsobilo aj na „peňaženku“ investora.

Zoznam použitej literatúry

Árendáš, Marko. *Makroekonómia*. 1. vyd. - Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2007. 273 s. ISBN 978-80-8069-914-7

Bačišin, Vladimír. 2010. *Index Dow Jones má za sebou rekordný pád* : hnonline.sk [online]. B. m. : b. v., 2010 [cit. 2011-03-19]. Dostupné na: <<http://investor.hnonline.sk/c1-44246600-index-dow-jones-ma-za-sebou-rekordny-pad>>.

Baláž, Vladimír. *Riziko a neistota: úvod do behaviorálnej ekonómie a financií*. 1. vyd. - Bratislava : Veda, vydavateľstvo Slovenskej akadémie vied, 2009. 451 s. ISBN 978-80-224-1082-3

Ďurkovič, Pavol. 2010. Investovanie – riziko alebo príležitosť?. In *Finančný manažment a contrilling*, roč. 3, 2010, č. 6, s. 331.

Glasa, Filip, 2011. Úroky v banke vs. inflácia. In *Ako-investovat.sk* [online], 2011, [cit. 2011-03-22]. Dostupné na:< <http://ako-investovat.sk/index.php/uroky-v-banke-vs-inflacia>>

Gurčík Ľubomír. *Podnikateľská analýza a kontroling*, 2. vyd. - Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2004, 158 s. ISBN 80-8069-449-4

Izakovič Ondrej, Znalosť možných rizík finančného trhu, In *www.zbierka.sk* [online], 2007, [cit. 2011-03-24]. Dostupné na: <<http://www.zbierka.sk/clanok/Znalost-moznych-rizik-financneho-trhu/default.aspx?&Print=1>>

Ižip R., *Forex a jeho výhody*, 2010, TRIM Broker a.s. Bratislava, [on-line] [cit.2011-03-14] Dostupné na: <<http://www.trimbroker.com/article/financne-vzdelavanie/online-financne-vzdelavanie/obchodujem-forex-a-jeho-vyhody>>

Ižip R., *Obchodovanie po telefóne už vyšlo z módy*, 2010, HNonline, Ecopress a.s. Bratislava, [cit.2011-03-14] Dostupné na: <http://finweb.hnonline.sk/c3-46754190-kP0000_d-obchodovanie-po-telephone-uz-vyslo-z-mody>

Kláseková, Martina, 2009. Bond pre ľudí tak skoro nebude. In *eTrend* [online], 2009, [cit. 2011-03-20]. Dostupné na: <<http://ekonomika.etrend.sk/ekonomika-slovensko/bond-pre-ludi-tak-skoro-nebude-2.html>>

Kosorín F., Zvyšovanie efektívnosti verejnej správy a národné účty, 2005, Sekcia verejnej správy Ministerstva vnútra SR, Bratislava, [on-line] [cit.2011-03-15], Dostupné na: <<http://www.civil.gov.sk/archiv/casopis/2005/8/0814kr.htm>>

Kostolany, André. 2007. *Peniaze a burza*. 1. vyd. Mirage Distribution, 2007. 289 s. ISBN 80-239-7741-5

Koščo Tibor. 2005. *Riziko a poisťovníctvo*. 2. preprac. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2007. 143 s. ISBN 80-8069-539-3

Kotlebová, Jana – Covancová, Božena. 2010. *Medzinárodné finančné centrá*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓMIA, 2010. 479 s. ISBN 978-80-8078-299-3.

Kyselý, Ľubor, 2006. Investorov zaujíma magický trojuholník. In eProfit [online], 2006, [cit. 2011-03-24]. Dostupné na: <[http://profit.etrend.sk/archiv-profitu/rok-/cislo-/investorov-zaujima-magicky-trojuholnik.html+magický+trojuholník+investora](http://profit.etrend.sk/archiv-profitu/rok-/cislo-/investorov-zaujima-magicky-trojuholnik.html+magicky+trojuholnik+investora)>

Polouček, Stanislav a kol.. *Peniaze, banky, finančné trhy*. 1. vyd. Bratislava: EKONÓMIA, 2010. 462 s. ISBN 978-80-8078-305-1

Serenčేశ, Peter a kol.. *Bankové operácie*. 1. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2008. 254 s. ISBN 978-80-8069-993-2

Serenčేశ, Peter a kol.. *Financie a mena*. 4. prepr. a dopl. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2010. 180 s. ISBN 978-80-552-0488-8

Silverman, David. *Ako robiť kvalitatívny výskum: Praktický príručka*. Z anglického originálu preložil Martin Štulrajter - Bratislava: Ikar, 2005. 327 s. ISBN 80-551-0904-4

Szpyrc M., Postavenie peňažných finančných inštitúcií v ekonomike, TU Košice, Ekonomická fakulta, [on-line] [cit. 2011-03-15], Dostupné na: <<http://www3.ekf.tuke.sk/konfera2010/zbornik/files/prispevky/SzpyrcMiroslav.pdf>>

Šaro, Peter. Vysokofrekvenčné obchodovanie alias High Frequency Trading. 2010 [online], [cit. 19.03.2011]. Dostupné na: <<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:lQhZ39xqyoQJ:www.finance.sk/spravy/finance/34272-vysokofrekvencne-obchodovanie-alias-high-frequency-trading/+vysokofrekvencne+obchody&cd=7&hl=sk&ct=clnk&gl=de&source=www.google.de>>

Tkáčová, Dana a kol.. *Finančné trhy a bankovníctvo*. Žilina: GEORG, 2009. 266 s. ISBN 978-80-89401-01-7

Tóth Marián. 2005. *Poistenie*. 1. vyd. Nitra : Slovenská poľnohospodárska univerzita, 2007. 131 s. ISBN 978-80-8069-853-9

Analýza slovenského finančného sektora za prvý polrok 2010. [on-line] Bratislava : NBS, aktualizované 2010. [cit. 2011-03-14]. Dostupné na: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Dohlad/ORM/Analyzy/AnalyzaSFS1p2010.pdf > ISBN: 978-80-8043-159-4

Devisenmarkt. 2011 [on-line] B. m. : B. v., [cit. 2011-03-14]. Dostupné na: <<http://de.wikipedia.org/wiki/Devisenmarkt>>

Dlhá cesta k dlhopisom. In eTrend [online], roč. 10, 2009, [cit. 2011-03-20]. Dostupné na: <<http://financie.etrend.sk/investicie/dlha-cesta-k-dlhopisom.html>>

Rätsel um US-Börsencrash gelöst., Manager magazin online 2010, Hamburg, [cit.2011-03-19]. Dostupné na: <<http://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/0,2828,720956,00.html> >.

Vývoj ratingového ohodnotenia SR. 2011 [online] Nitra: ARDAL, [cit. 2011-03-20] Dostupné na: <<http://www.ardal.sk/sk/ekonomicke-informacie/rating-sr/vyvoj-ratingoveho-ohodnotenia>>

Zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách 2001 [online] Bratislava : NBS, aktualizované 2010. [cit. 2011-03-21]. Dostupné na: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/ZAKLNBS/LEGISLAT/z5662001.pdf>.