

# CO LZE OBCHODOVAT

- **Na čem lze na burze vydělávat**
- **Akcie – základní investiční nástroj**
- **Komodity (Futures) – velký potenciál pro zkušené**
- **E-mini futures – nejmódnější produkt na trhu**
- **Exchange Traded Funds (ETF) – obdoba fondů**
- **Foreign Exchange (FOREX) – trh s největšími objemy**
- **Opce – první liga v obchodování**

## Na čem lze na burze vydělávat

Již v samotných počátcích potřebujete mít přehled o tom, jaké produkty k obchodování jsou na burze k dispozici. Nemusíte se toho však obávat. V této kapitole naleznete všechna důležitá specifika obchodních instrumentů a později vám jistě tyto základní informace pomohou s volbou nástroje pro vlastní obchodování. Hned na úvod zde máte možnost ponořit se do světa akcií, které jsou nejméně rizikové, a proto je vhodné se jimi zabývat ze všeho nejdříve, dále se můžete dočíst o komoditách a futures, které díky pákovému efektu představují skupinu s největším ziskovým, ale i rizikovým potenciálem na burze. V představování nástrojů na čem lze na burze vydělat, narazíte také na relativně nový nástroj Exchange Traded Funds (ETF), který využívá pro své



obchodování nemalé množství fondů. Pokud vás zajímá měnový trh, kde se uskutečňují největší objemy obchodů na světě, pak si nenechte ujít žádnou informaci o FOREXu. Za třešničku na dortu pak lze považovat opční obchodování, které spojuje všechny možnosti předchozích produktů dohromady.

**Následující přehled považujte za informativní výčet trhů a instrumentů, které jsou mezi soukromými obchodníky nejoblíbenější. V textu též můžete narazit na některé odborné výrazy, které jsou mezi obchodníky zažitě a které se vám na první pohled mohou zdát složité. Později se však přesvědčíte, že jejich obsah snadno vstřebáte a při komunikaci s ostatními tradery je budete používat již zcela automaticky.**

Pojďme tedy nahlédnout pod pokličku burzovního světa.

## Akcie – základní investiční nástroj



Začněme obecnou definicí: **Akcie** jsou obchodovatelné cenné papíry, s nimiž jsou spojena práva akcionáře jako společníka podílet se na řízení společnosti – právo účasti a hlasování na valné hromadě akcionářů, právo na zisk společnosti (právo na dividendy a na likvidační zůstatek).

Představují často cenné papíry, jejichž dividendový výnos není předem zaručen. Dokonce i když je společnost zisková, může management rozhodnout nevyplatit dividendy a zadržet zisky k vytvoření fondů pro budoucí investice. **Dividenda** je podíl na zisku společnosti vyplývající z vlastnictví akcie. Tržní cena akcie (kurz akcie) je pak cena, za kterou se akcie obchoduje na kapitálovém trhu.

Častěji než kvůli možné dividendě investoři a obchodníci obchodují a spekulují s akciemi kvůli možnému příznivému vývoji jejich kurzu na burzách. Růst kurzu jim může přinést kromě dividend také zajímavé zhodnocení. V historickém pohledu výnos z akcií převyšuje zhodnocení alternativních typů investic (obligace, termínované vklady, nemovitosti apod.).

Opravdovou **okamžitou hodnotu akcie** představuje kurz na burze cenných papírů. Výše kurzu závisí na dosahovaných i očekávaných hospodářských výsledcích společnosti, vývoji průmyslového odvětví, stavu ekonomiky apod. Na kurz dále působí i další faktory, například objem produkce firmy, vývoj jejího tržního podílu a schopnosti managementu.

Reálný **kurz akcie** se vytváří na základě nabídky a poptávky po akciích dané akciové společnosti na burze cenných papírů. Kurz nezůstává stabilní, je pro-



měnlivý. Může se výrazně změnit i v průběhu jednoho obchodního dne, ba v průběhu několika hodin či minut. Neočekávaný výkyv kurzu může být způsoben pozitivní či negativní zprávou o dané akciové společnosti, informacemi o vývoji hospodářského odvětví či ekonomiky.

Vývoj kurzu každé akcie je individuální a ceny akcií se pohybují v trendech, které se střídají s obdobími korekce, konsolidace, či obdobím, kdy trh jde tzv. do strany.

Většinu času pak akciové trhy nevykazují silnější a jasný trend, a naopak jsou v postranní fázi. Trend může být rostoucí – vzestupný, nebo klesající – sestupný. Většina investorů do akcií se snaží obchodovat právě kvůli využití vzestupného trendu, který by měl umožnit nárůst ceny akcií a vytvoření zisku z obchodování. Rozpoznání a využití trendu pro provedení obchodu je nejlepší možnou strategií pro investice a obchodování s akciemi.

**Oblíbené a pravdivé pořekadlo na finančních a kapitálových trzích je „trend je tvůj přítel“ (Trend is your friend.).**

- **Rostoucí trend** (uptrend) může být jednoduše definován tím, že každé nové denní maximum kurzu či závěrací cena leží nad předchozím maximem či závěrací cenou.



Ukázka rostoucího trendu akcie (s korekční fází i s tzv. postranní fází trhu ke konci) = ideál pro akciového investora.

- **Klesající trend** (downtrend) může být definován tím, že každé nové denní minimum kurzu i závěrací cena leží pod předchozím minimem či závěrací cenou.

Ukázka klesajícího trendu akcie (s korekční fází i s tzv. postranní fází trhu ke konci)



- **Korekce** se projevuje jako krátkodobé výchytky korigující předchozí přehnaný růst nebo výraznější pokles kurzu akcie.

Kurzy všech akcií se nevyvíjí v každém okamžiku stále stejným směrem. Různý i opačný vývoj některých akcií může být způsoben i ve fázi všeobecného růstu kurzů na burze například mimořádně špatnými rozhodnutími managementu společností, skandály, soudními spory apod. Kurzy akcií takových společností mohou klesat i přesto, že akcie ostatních společností ze stejného odvětví či země rostou. Naopak, při poklesu většiny akcií a celého trhu, mohou některé společnosti provést úspěšnou restrukturalizaci, akvizici, uzavřít významnou zakázku apod. Akcie těchto společností se stanou pro investory atraktivními, naroste poptávka po těchto akciích a kurz může i proti trhu růst.

S akciemi se obchoduje na burze cenných papírů. Přímý přístup k obchodování na burze mají jen obchodníci s cennými papíry – brokerské společnosti, které jsou členy burzy. Obchody s akciemi provádějí také bankovní domy či jejich dceřiné brokerské společnosti. S obchodníkem s cennými papíry musíte vždy uzavřít smlouvu, na základě které budete moci na burzách obchodovat – podávat pokyny k nákupu či prodeji akcií. Pokyny budou následně realizovány prostřednictvím licencovaných makléřů.

Nejznámější světovou burzou je NYSE (New York Stock Exchange) na Wall Street.

V USA existuje velké množství dalších burz, např. NASDAQ, AMEX a dále menší lokální burzy. V Evropě jsou nejvýznamnějšími frankfurtská a londýnská burza cenných papírů. I český investor má možnost obchodovat na všech těchto burzách, prostřednictvím některých brokerských společností jak českých, tak i zahraničních.

## Komodity (Futures) – velký potenciál pro zkušené

Co to vlastně komodity jsou? Za komodity jsou považovány především suroviny, tedy zemědělské produkty jak rostlinné, tak i živočišné (bavlna, kakao, maso, pšenice...), dále pak nerostné suroviny – drahé kovy (zlato, platina...), energetické suroviny (ropa, zemní plyn...) a také průmyslové produkty (kovy, benzin...).

Tyto komodity – suroviny – nemůžeme na komoditním trhu přímo fyzicky ihned nakoupit. Ano, v hypermarketu můžeme fyzicky nakoupit kukuřici, kávu, kakao, maso, mléko, vedle hypermarketu benzin, v klenotnictví zlato, stříbro. Na trhu však komodity můžeme nakoupit (či prodat) jen prostřednictvím komoditních

kontraktů. Komoditní obchodování tedy znamená kupovat a prodávat tyto kontrakty na komodity/suroviny.

Většinou se za komoditní kontrakty považují ty nejvíce obchodované nástroje, tzv. futures kontrakty. Ovšem velmi obchodovanými futures kontrakty jsou i futures na finanční instrumenty – akciové indexy, měny, bondy, úrokové míry, což nejsou čisté komodity/suroviny. Nicméně, i tyto kontrakty jsou často zahrnovány do oblasti komoditního obchodování, a tedy i my je budeme považovat za komoditní kontrakty. Pouze pro úplnost uvedeme, že kromě futures kontraktů můžeme komodity obchodovat i prostřednictvím opcí, ETF akcií, nověji i prostřednictvím CFD kontraktů i Spreadbettingu.

### Rozdělení základních komodit

#### ■ zemědělské komodity

- ◆ rostlinného původu – pšenice, oves, káva, kakao, cukr, pomerančový koncentrát, bavlna, kukuřice, rýže, sója, řepka, dříví
- ◆ živočišného původu – hovězí a vepřové maso, mléko, máslo

#### ■ energetické komodity – ropa, zemní plyn, topný olej, benzin

#### ■ kovy – zlato, stříbro, palladium, platina, měď

#### ■ finanční instrumenty

- ◆ indexy – akciové – Dow Jones, S&P 500, Nasdaq 100, Russell, DAX, Nikkei 225, FTSE, SMI, EuroStoxx 50, CRB index, US Dollar index
- ◆ měny – australský dolar, britská libra, kanadský dolar, euro, japonský jen, švýcarský frank, mexické pesos
- ◆ dluhopisy a úrokové míry – 90Day T-Bills 90, T-Notes 2yrs, 5yrs, 10yrs, US TBonds, 3mo Eurodollar, 3mo Euroyen, Libor 1mo, F-Funds 30 day, Bondfuture

V důsledku napjaté hospodářské a politické situace v posledních letech se právě komoditní trhy stávají stále oblíbenější možností diverzifikace rizika pro investory po celém světě.

Pokud očekáváte oživení a růst průmyslové produkce, nakupujte futures kontrakty na energetické suroviny a kovy. V případě, že nevěříte akciovým trhům a očekáváte recesi, investujte do futures kontraktů na drahé kovy. Zajímá vás vývoj globálního hospodářství a celosvětová mezinárodní politika, sledujte vývoj cen strategických surovin, například ropy. Kromě těchto možností, můžete investovat do nezávislých důležitých „sportovních“ komodit, jako je káva, cukr, kakao, obilniny, maso atd. Při obchodování futures kontraktů můžete v rámci vaší strategie spekulovat jak na vzestup, tak i na pokles cen.

Investoři se při investování na komoditních trzích neseškávají s korupcí, účetními skandály, uměle nadhodnocenými akciovými trhy. Fundamentální zprávy, které mají největší vliv na pohyb cen na komoditních trzích (odhady úrod, předpovědi počasí, úroveň exportů, velikosti produkce atd.), zveřejňují renomované organizace v pravidelných intervalech, což zabraňuje možnosti jejich zneužití.



Avšak největší výhodou investování na komoditních trzích je jejich sezonnost. Sezonnost znamená, že ceny jednotlivých komodit v konkrétních obdobích roku obvykle rostou a v jiných naopak klesají. Například při pozorném prostudování vývoje cen na trhu s kávou za poslední roky zjistíte, že cena této komodity pravidelně dosahuje vrcholu v průběhu května (hrozba mrazů v Brazílii) a následně prudce klesá.

Komodity přitahují obchodníky především kvůli požadavku velmi nízkých marginů (blokováná záloha) k otevření a řízení obchodních pozic, velké leverage (páky) a též pestré nabídky různých druhů komodit.



I s poměrně malým účtem máte možnost kontrolovat velké hodnoty obchodovaných pozic. To je umožněno právě tzv. pákovým efektem, leverage. I když vám k otevření pozice postačí margin ve výši od 500 USD, kontrolujete pozice v hodnotě několika tisíc či desítek tisíc dolarů. Právě z této kontrolované hodnoty se počítá váš zisk i ztráta. Je to mocná zbraň pro úspěšné obchodníky a velmi riskantní věc pro obchodníky bez znalostí, systému a disciplíny.

V investování do podílových fondů nemáte žádnou možnost ovlivnit páku nebo výši kontrolované pozice. U obchodování s akciemi je většinou možno obchodovat na margin, a páka pak dosahuje většinou poměru 1:2. Ovšem u komodit se velikost páky vyskytuje v poměrech 1:5, 1:10, 1:20 i výše. V případě vynikající obchodní příležitosti vám postačí toto zobchodovat s komoditním kontraktem a můžete jedním obchodem získat tolik, jako například u investování do fondů za celý rok (pokud je tedy fond aspoň průměrně ziskový).

Velká páka též umožňuje pojistit vaši pozici v akciích, indexových ETF akciích, komoditní protipozicí s potřebou jen zlomku kapitálu. Například futures kontraktem na EURO (s nízkým marginem) můžete plně pojistit vaše akciové portfolio v dolarech právě proti poklesu dolaru k euru. Některé brokerské společnosti dokonce umožňují obchodovat i s kontrakty USD/CZK či USD/SKK. To je opět pohodlná možnost k hedgingu (zajištění) dolarového portfolia. Na druhé straně je samozřejmě nutné myslet na vyšší riziko související právě s velkou pákou komoditních kontraktů.



**Je naprosto nezbytné vždy jasně definovat velikost přijatelného rizika do obchodu – toto riziko musí být úměrné velikosti účtu.**

## Ukážeme si příklad komoditního obchodu

Očekáváte například vzestup ceny cukru, tak jeden kontrakt cukru prostě nakoupíte. V tomto případě uvažujeme kontrakt futures na cukr. Pro každou komoditu máte možnost vybrat si kontrakty s různými termíny dodání – v měsících. Nakoupíte tedy cukr s termínem dodání v září, protože jste přesvědčeni, že během pár měsíců cena jistě půjde nahoru. Vlastního nakoupeného kontraktu a závazku cukr odebrat se zbavíte jednoduše prodejem tohoto komoditního kontraktu na burze.

Pokud cukr nepůjde ve vámi očekávané době nahoru a jste dále přesvědčeni o jeho růstu, prodáte zářijový kontrakt a koupíte ihned například prosincový.

Co se stane, pokud zářijový kontrakt neuzavřete do dne expirace? Nemusíte se bát, že vám přivezou vagon cukru. Předtím budete brokerem upozorněni na blížící se vypršení kontraktu, a pokud prostě nepotvrdíte ochotu přijmout fyzicky na určité místo vaši komoditu, nemůže vám být doručena.

Komodity můžete na burze prodávat, i když je nevládníte. Jde o tzv. Short Sell prodej (krátký prodej) kdy prodáváte něco, co nemáte, ale musíte to do určité doby vyrovnat nákupem dané komodity, podkladového aktiva na burze. Tedy tam, kde jste „nakrátko“ komoditu prodali. Výsledkem je zisk či ztráta na vašem účtu, nemusíte žádné komodity odebrat či dodat.

## Takže u komoditního obchodování budete volit

- jaký druh komodity chcete obchodovat
- jaký kontraktní měsíc (vybíráme ty nejlikvidnější)
- zda budete spekulovat na růst, či na pokles komodity

Nejvíce obchodovanými komoditními kontrakty jsou futures kontrakty. Futures je standardizovaný finanční derivát, kterým se prodávající zavazuje v určitém termínu za určitou cenu a v určité kvalitě dodat kupujícímu – držiteli futures kontraktu, podkladové aktivum – komoditu (i finanční instrument – akcie, indexy, dluhopisy, měny...).

## Každý futures kontrakt musí mít tyto základní náležitosti

- specifikace k jakému podkladovému aktivu se váže
- jaký je termín expirace (datum, kdy by se měl kontrakt vypořádat)
- množství podkladového aktiva, ke kterému se jeden kontrakt váže
- velikost leverage – hodnota 1 bodu a ticku z ceny futures v dolarech (příp. eurech)
- minimální velikost ticku
- velikost požadovaného marginu
- na jakém trhu – burze – se obchoduje
- některé futures mají stanoveny podmínky limitního pohybu, dny oznámení o možnosti dodání vlastní komodity, dny posledního možného zobchodování, maximální objemy kontraktů za určité období apod.

## Výhody futures kontraktů ve srovnání s jinými finančními instrumenty (akcie, dluhopisy, fondy)

Zřejmě největší jejich výhodou je leverage – pákový efekt – který umožňuje násobení, a tím tedy prudké zvýšení zisku z úspěšných obchodů. I s nižším účtem je možno prostřednictvím futures dosahovat podobných absolutních zisků jako při obchodování například s akciemi s desetinásobně větším obchodním účtem. To samé samozřejmě platí i o možné ztrátě. Jak už bylo řečeno, komoditní obchodník musí striktně používat a dodržovat správné techniky risk a money managementu.

S nízkým požadovaným marginem je umožněno lépe diverzifikovat portfolio obchodovaných komodit i s nízkým účtem při zachování schopnosti dosahovat velkých zisků.

Změny ceny futures kontraktů se dějí daleko rychleji než změny ceny na jiných typech trhů. Futures jsou často sledovány obchodníky i jiných instrumentů – akcií, např. jako ukazatel naznačující rychleji než samotné instrumenty další směr pohybu trhu.

Velká většina komoditních futures má obrovskou likviditu, každý obchodní pokyn je vždy okamžitě uspokojen. Nevzniká problém s dočasnou absencí poptávky či nabídky, komodity jsou kótovány průběžně a vždy je na trhu přítomna strana nabídky i poptávky.

Velikost marginů i velikost leverage pro jednotlivé futures kontrakty stanovuje příslušná burza při vlastní specifikaci kontraktu. Velikost marginu může být časem upravována. To se děje většinou na základě velkého pohybu podkladového aktiva, komodity na jinou cenovou úroveň a též i v závislosti na volatilitě příslušného aktiva. Margin by v podstatě měl pokrývat výkyvy ceny komodity v rámci dne či několika málo dnů. Pokud se prostě volatilita – nestálost, výkyvy ceny – v nějakém období podstatně zvýší, bude burza a poté broker požadovat vyšší margin pro obchodování dané komodity.

## E-mini futures – nejmódnější produkt na trhu

Jedním z nejvíce používaných nástrojů pro obchodování indexů jsou futures kontrakty. Jde tedy o standardizovaný burzovní finanční derivát. Dříve bylo možné futures obchodovat pouze na parketu, nicméně s vývojem technologií a z důvodu zpřístupnění futures obchodů většímu počtu obchodníků zavedly burzy nové a zmenšené kontrakty, které jsou nazývány e-mini futures. Tyto kontrakty, jak předpona „e“ napovídá, jsou obchodovány pouze elektronicky na elektronických trzích. Velikostí jsou, jak napovídá předpona mini, pouze určitou částí původních parketových kontraktů. E-mini futures si nejen získaly obrovskou popularitu mezi „malými“ obchodníky, ale dává jim už přednost i velká část profesionálů. Obchodují se až na technické přestávky 24 hodin denně.



**Při výběru futures by měl obchodník zjišťovat tyto informace o e-mini futures:**

- Specifikace a množství podkladového aktiva, ke kterému se kontrakt váže
- Termín expirace (datumový konec obchodování s kontraktem a jeho vypořádání)
- Velikost páky (hodnota nejmenšího pohybu kontraktu v přepočtu na USD)
- Velikost požadované zálohy makléřem (marginu)
- Nejmenší možný pohyb kontraktu a nejvyšší limitní pohyb kontraktu
- Na jakém trhu, burze a v jaké měně se kontrakt obchoduje

E-mini futures jsou již vytvořeny nejen na akciové indexy, kde mají největší popularitu, a tudíž i likviditu, ale i na bondy, měny i komodity. Největší výhodu a zároveň riziko lze přiřadit pákovému efektu, kdy pomocí relativně malé zálohy (marginu) je možné kontrolovat několikrát hodnotnější aktivum, a tím dosahovat zajímavých zisků, ale i nadprůměrných ztrát. Při pohybu podkladového aktiva o pár procent může být ztráta i ve



výši celé zálohy a vyšší. Nespornou výhodou těchto kontraktů je jejich likvidita, takže je možné daný kontrakt prodat téměř kdykoliv za aktuální cenu na trhu.

### **E-mini futures na akciový index S&P 500**

Tento futures kontrakt je sestaven na americký akciový index S&P 500. Tento akciový index je jedním z nejsledovanějších na světě, a tudíž e-mini futures kontrakt na tento index má také největší objemy obchodů. Průměrný denní objem je milion až jeden a půl milionu kontraktů, což svědčí o výborné likviditě. Je také používán jako měřítko úspěšnosti investic a srovnávají se s ním výkonnosti portfolií investičních fondů.

Jeho symbolem (tickerem) je čtyřmístný znak, kde první dvě písmena specifikují podkladové aktivum, třetí znak udává kontraktní měsíc (Delivery Month) a poslední znak je rokem kontraktního měsíce (Delivery Year). Takže např. v označení „ESH7“ tedy ES znamená e-mini S&P 500, H je označením března jako kontraktního měsíce a 7 znamená, že rokem kontraktního měsíce je rok 2007. E-mini futures kontrakty expirují čtvrtletně, a to třetí pátek v měsíci. U každého brokera se může označení mírně lišit, proto si u něj případně vyžádejte jeho specifikace.

E-mini futures na S&P 500 se obchoduje na burze Chicago Mercantile Exchange přes celosvětový systém Globex. Obchoduje se v amerických dolarech.

### **E-mini futures na akciový index Russell 2000**

Podkladovým aktivem tohoto futures kontraktu je americký akciový index malých a středních firem Russell 2000. Tento kontrakt se stal velmi populárním mezi mnoha obchodníky zejména svou velkou volatilitou a také velkou pákou. To již napovídá, že popularitu získal potenciálem velkých zisků, ale také velkých ztrát. Symbolem je ER2 a i tento kontrakt má, stejně jako ES, kontraktní měsíce březen, červen, září a prosinec.

Volatilita tohoto instrumentu bývá i 20 až 30 bodů za den, což je v dolarovém vyjádření 2 až 3 tisíce dolarů a přesto je intradenní záloha 2 000 a overnight 4 000 dolarů. Z toho lze vidět, že při velkém pohybu proti nechráněné otevřené pozici může být ztráta 80 až 100 % zálohy (marginu) v rámci jednoho dne!

Obchodování s tímto kontraktem taktéž zprostředkovává burza Chicago Mercantile Exchange přes celosvětový systém Globex. Obchoduje se v amerických dolarech.

### **E-mini futures na 30leté americké dluhopisy (Treasury bonds)**

Jde taktéž o hodně obchodovaný, a tudíž likvidní trh. Podkladovým aktivem jsou třicetileté vládní dluhopisy. Symbolem je ZBH7, expirace je taktéž čtvrtletní.

Obchodovat toto e-mini lze na burze Chicago Board of Trade přes obchodní systém E-CBOT. Tento trh je v rámci zmíněných parametrů velmi podobný s e-mini futures na 10leté vládní pokladniční poukázky a je zde i vysoká míra korelace.

### **E-mini futures na euro**

Elektronický mini futures obchodovaný na měnový pár EUR/USD. Je oblíben nejen jako nástroj ke spekulacím, ale i k zajištění proti kurzovým ztrátám při poklesu, nebo naopak růstu dolaru vůči euru.

### **E-mini futures na zlato**

Jak bylo již zmíněno, existují elektronické futures kontrakty i na komodity. Futures na zlato je velmi likvidní a volatilní trh s nízkou požadovanou zálohou. Potřebné minimální zálohy bývají velmi nízké, a je tedy možné na tomto trhu obchodovat i s menším kapitálem.

### **E-mini futures na ropu**

Ropný trh je jeden z nejsledovanějších a nejstrategičtějších komoditních trhů na světě. Tento trh je silně volatilní, ale zároveň likvidní. V posledním pololetí byla tato komodita pod silným prodejním tlakem, a pokud obchodník nevhodně nakoupil před půl rokem, tak mohl prodávat až 15 000 USD na kontrakt.

E-mini z různých trhů bylo vybráno záměrně pro možnou diverzifikaci v rámci trhů, které na sobě aspoň částečně nekorelují. Následující tabulka přehledně shrnuje všechny podstatné informace k výše uvedeným e-mini futures.

Podkladové aktivum futures	Označení	Aktuální cena*	minimální pohyb**	hodnota ticku	intraday margin	overnight margin
akciový index S&P 500	ES	1450	0.25	50.00 \$	1,750 \$	3,500 \$
akciový index Russell 2000	ER2	790	0.1	10.00 \$	2,000 \$	4,000 \$
30leté dluhopisy	ZB	109	0.03	31.25 \$	810 \$	1,620 \$
Euro	6E	1.37	0	12.50 \$	1,148 \$	2,295 \$
Zlato	YG	680	0.1	10.00 \$	392 \$	783 \$
Ropa	QM	72	0.03	12.50 \$	1,182 \$	2,363 \$

\* 13. 8. 2007

\*\* = tick

## Exchange Traded Funds (ETF) – obdoba fondů

Jedná se o instrument, který vydávají specializované finanční instituce spravující portfolia akcií obsažených v jednotlivých indexech v určitých poměrech. Funkční specifikace je velmi podobná klasickým akciím a také podmínky pro nakupování a prodávání jsou stejné. Velkou výhodou těchto instrumentů, na rozdíl od fondů, je velikost poplatků. U ETF obchodník neplatí žádné poplatky za spravování portfolia a jeho nákladem jsou pouze brokerem stanovené poplatky za nákup a prodej, které se většinou neliší od poplatků za akcie.

Tyto obchodní nástroje tedy představují výbornou možnost jak obchodovat s celým portfoliem v daném indexu bez nutnosti nakupovat všechny akcie v indexu obsažené. Nespornou výhodou ETF je také celodenní kotování na burze, zatímco kurz podílových fondů se vypočítává zpravidla jednou denně. Díky těmto výhodám patří ETF mezi nejvíce obchodované akcie.

Cena ETF je stanovena pevným zlomkem, a tedy poměrovou částí ceny podkladového indexu. Například ETF na americký index S&P 500, který má k počátku března 2007 kurz 1 400 bodů, má kurz 140 a tedy 1/10.

Likvidita u různých ETF je značně rozdílná a je důležité obchodovat pouze s opravdu likvidními ETF.

### Mezi ně patří ETF zejména na tato podkladová aktiva:

- nejvýznamnější americké indexy (zejména ETF s tickerem SPY, QQQQ, DIA, IWM)
- globální indexy (EWJ, EEM, EWG, EWZ)
- průmyslové sektory (XLF, XLE, XLB)
- komodity (GLD, USO, OIH)
- měny a dluhopisy (FXE, TLT, SHY)



## Foreign Exchange (FOREX) – trh s největšími objemy

FOREX = Foreign Exchange. Foreign Exchange chápeme jako mezinárodní trh s cizími měnami. Jedná se o trh především mezi bankami a mezi dealery. Právě dealeri a dealerské společnosti jsou odpovědní za velkou část celkových zobchodovaných objemů na trhu zahraničních měn. Obchodování mezi dealery představuje obrovský obrat na trhu, a tím ho činí nejlíkvidnějším ze všech finančních, kapitálových i komoditních trhů.

Typická dealingová instituce je schopná realizovat přibližně 4 000 devizových obchodních transakcí během jednoho průměrného 24hodinového dne. Kurzy hlavních světových měn se mění i 20krát za minutu. Kurz dolar/euro se může během jediného dne změnit až 18 000krát. Na rozdíl od akciových a komoditních trhů



není Forex pravým „burzovním“ trhem. Neexistuje zde žádné ústřední místo (burza) pro realizaci obchodních aktivit. K obchodování dochází prostřednictvím telefonů a počítačových terminálů na tisících míst po celém světě.

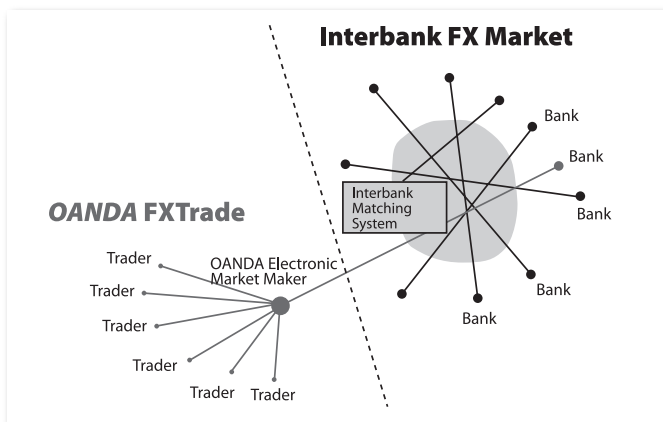
Forex je globální síť, která propojuje banky, brokerské společnosti, fondy, pojišťovny apod. Jejich zájmem a snahou je ve forexovém obchodování využít vzájemných pohybů zahraničních měn, jejich směnných kurzů k realizaci zisku – v závislosti na velikosti pohybu předmětu obchodu – cizích měn.

Forexový obchodník tedy spekuluje na pohyby cizích měn, resp. vzájemných kurzů mezi měnami. Většina zúčastněných stran – obchodníků, nemá v úmyslu příslušné měny převzít a držet je delší dobu. Naopak, mají zájem na profitování ze změn těchto měnových kurzů.

Tento trh s devizami, s cizími měnami je extrémně velký, likvidní a účastní se jej široké spektrum profesionálních obchodníků. Se zobchodovaným objemem v hodnotě přibližně 1,5 biliónů dolarů denně je trh zahraničních měn největším finančním trhem na světě.

Díky možnosti obchodovat na margin (zálohu) a možnosti využívat pákového efektu – leverage se trhy staly přístupnější také ostatním investorům a obchodníkům. Množství těchto aktivních obchodníků, investorů a spekulantů se významně zvýšilo na přelomu tisíciletí. Stalo se to především díky dalšímu rozvoji v oblasti informačních technologií a globalizací trhů.

Zahraniční měny jsou globálním trhem umožňujícím obchodníkům realizovat obchody a mít přístup na trh nepřetržitě 24 hodin denně. Obchodování se přerušuje jen přes víkend. Ovšem nyní již některé společnosti nabízejí přístup na trh i o víkendech.



Z důvodu různých světových časových pásem likvidita během 24 hodin obchodování kolísá a je závislá právě na různých obchodních časech v jednotlivých světadílech a zemích. Hlavními dealerskými centry a časovými zónami jsou New York, Londýn, Sydney a Tokio.

Na několika světových burzách se obchoduje i s devizovými deriváty. Nejpobulárnějšími jsou futures a opce. Kurzy těchto derivátů jsou odvozeny od základního devizového kurzu. Burzy obchodující s těmito deriváty se nacházejí v Londýně (největší centrum obchodování s devizami na světě), Chicagu a Singapuru. Před nástupem devizových derivátů měli investoři přístup k devizovým trhům jen prostřednictvím bank, mezi kterými probíhaly obchodní měnové transakce s obrovskými objemy. Deriváty umožnily zpřístupnit devizové trhy malým investorům. V současné době s pomocí brokerských firem s nabídkou Forexu a měnových derivátů má k devizovému trhu přístup kterýkoliv investor.

Na trhu FOREX lze provádět obchody prakticky s jakýmkoliv částkami, v jakékoliv měně a s jakýmkoliv datem vypořádání.

Nejčastěji obchodované měny, jsou samozřejmě měny těch nejvýznamnějších, stabilních a hospodářsky i ekonomicky nejsilnějších států.

### **Na FOREX trhu je nejpobulárnějších a nejvíce obchodovaných těchto pět měn:**

- americký dolar
- euro
- japonský jen
- britská libra
- švýcarský frank

V poslední době je hodně oblíbenou měnou i kanadský dolar.

FOREX obchodníci mohou vytvářet zisky nákupem jedné měny (u které se předpokládá nárůst hodnoty) za jinou měnu, nebo prodejem jedné měny (u které se předpokládá ztráta hodnoty) za jinou měnu.

Obchodování měn přes renomované brokerské forexové společnosti probíhá vždy bez poplatků a s velmi nízkým spreadem – rozpětím mezi nabídkou a poptávkou u jednotlivých měnových párů. U nejpobulárnějších párů EUR/USD a USD/JPY se spread pohybuje většinou jen kolem 2–3 bodů a u dalších párů, např. GBP/USD, USD/CHF, EUR/JPY, bývají spready kolem 3–5 bodů. Také požadované marginy, které zároveň ovlivňují velikost leverage, jsou u forexu (u dobrých brokerských společností) velmi nízké – i 0,5 až 5–10 %. Z toho vyplývá velikost leverage – 50, 100 i 200:1.

Některé společnosti již nabízejí i miniúčty, kde není standardní velikost měnového kontraktu 100 000 jednotek dané měny, ale jen 10 000 měnových jednotek. Jeden bod – nazývaný u forexu PIP – má u různých měnových párů různou hodnotu. U standardního kontraktu, např. EUR/USD, je to 10 USD za jeden bod, u minikontraktu jen 1 USD.

Neznámější brokerské společnosti umožňující FOREX obchodování jsou GFT Forex, FXCM, CMS, MG, Velocity, Saxobank, Interactive Brokers atd. Přes tyto společnosti obchodují desítky a stovky tisíc klientů, zobchodované objemy představují částky v desítkách bilionů dolarů. Jejich image i jméno by mělo být zárukou solidnosti.

## **Opce – první liga v obchodování**

V České republice se o opcích zatím příliš nehovoří, mnoho investorů o nich zřejmě ani v životě neslyšelo. Pojďte se tedy podívat, proč není vůbec špatné se s nimi seznámit a jak je můžete použít pro vaše vydělávání peněz na burze.

Opce (anglicky options) vznikly v 70. letech v USA nejprve jako forma pojištění, později jako velmi lukrativní byznys pro zasvěcené. Obchodují se v kontraktech, podobně jako komodity, nicméně jak se dozvíte za chvíli, je zde jeden podstatný rozdíl. Opce podobně jako komodity mají také dobu vypršení kontraktu, a nelze je tedy držet teoreticky navždy, jako třeba akcie.

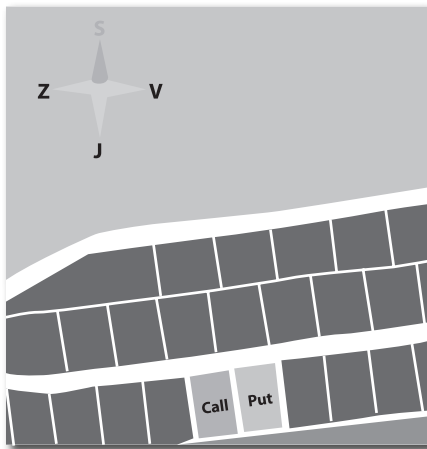
Podobně jako akcie či jiné finanční nástroje i opce mají své vlastní burzy, na kterých se s nimi obchoduje. Mechanismus nákupu a prodeje opcí je proto podobný jako u jakéhokoliv jiného zboží, tedy na základě nabídky a poptávky.

Opce vycházejí vždy ze svého podkladového aktiva, ať už se jedná o akcie, komodity, či měny. To znamená, že vývoj ceny opcí je úměrný vývoji ceny příslušného podkladového aktiva. Můžete tedy obchodovat opce, jejichž podkladovým aktivem je například akcie Microsoft, Procter & Gamble, Coca-Cola nebo cukr, zlato, dolary, eura – tedy cokoli, co je opční burzou klasifikované jako tzv. optionable instrument.



### Nejčastěji se opce dělí na call a put.

**Call opce** – kupující má právo, ale ne povinnost, koupit podkladové aktivum za předem dohodnutou cenu v předem dohodnutém čase.



I když tato definice může znít příliš odborně, v podstatě je to velmi jednoduché a ukázka na příkladu s pořízením pozemku to snadno objasní. Dejme tomu, že máte zájem koupit určitý pozemek, který je situován ve velmi pěkné lokalitě a patří sousedovi. Ten chce za pozemek dva miliony korun, které v současné době nemáte, ale budete je mít za šest měsíců. Nabídnete tedy sousedovi zálohu, aby vám šest měsíců počkal.

Dohodnete se tedy, že za 100 tisíc Kč budete mít právo, ale ne povinnost, tento pozemek koupit za dva miliony korun. Právě jste si koupili call opci s datem vypršení šest měsíců. Záloha 100 tisíc Kč bude za každých okolností náležet sousedovi, protože je to on, který na sebe bere riziko, že během půl roku vaší dohody se s pozemkem cokoliv stane a vy o něj nebudete mít zájem.

### Po půl roce mohou nastat dvě možnosti:

- Bohužel pro souseda vyšlo najevo, že vedle pozemku má vyrůst spalovna odpadů, a pozemek má tudíž poloviční hodnotu. Vy máte právo, ale ne povinnost pozemek koupit za dohodnuté dva miliony, čehož samozřejmě nevyužijete, a jediné, co jste ztratili, je vaše záloha.
- Měli jste štěstí a ceny pozemků ve vybrané oblasti výrazně posílily. Pozemek má nyní hodnotu dva a půl milionu korun, což je pro vás výhodné, a převezmete tedy předmět kontraktu za dva miliony korun. Po odečtení zálohy jste vydělali 400 tisíc korun.

**Put opce** – kupující má právo, ale ne povinnost, prodat podkladové aktivum za předem dohodnutou cenu v předem dohodnutém čase.

Opět je možné a dokonce snadné tuto definici interpretovat ve srozumitelnějším jazyce z praxe. Využití put opcí je pro každého z vás samozřejmostí, pouze se tomu říká jinak. Jde o jakoukoliv formu pojištění majetku, osob nebo zdraví, zkrátka čehokoliv, co vás napadne.

Pojišťovna vystupuje jako prodávající put opce a vy jste kupující. Za zlomek ceny si můžete pojistit majetek nebo za pár stokorun až tisíců nemocenské si pojišťujete život či zdraví. Pro obě strany by to mělo být výhodné. Příkladem mohou být běžné ztráty aut, která už se často ani nehledají. Pokud je to auto za dva miliony korun, rádi si jistě zaplatíte za klidný spánek pár desítek tisíc ročně. Při pomnutí amortizace a různých jiných triků pojišťovny jde o princip put opcí, jedná se právě o pojištění.

Největší rozdíl mezi komoditními a opčním i kontrakty je v právech a povinnostech kupujícího. Pokud koupíte komoditní kontrakt, máte povinnost vyrovnat předmět kontraktu v době jeho vypršení. Dříve by vám díky tomu mohl před domem jednoho krásného dne zazvonit kurýr, že máte na nádraží třeba vlak vepřových půlek nebo pár cisteren ropy. Dnes už k fyzickému dodání téměř nedochází a vše je vyrovnáno finančně. (Tedy pokud opravdu vepřové půlky nebo cisternu ropy nepotřebujete.)

Nesporným benefitem opcí je, že umožňují kontrolovat podkladové aktivum za zlomek jeho ceny. Tím můžete využívat extrémního pákového efektu k vydělávání peněz s omezeným rizikem.

Opce mají tu výhodu, že je můžete použít na obchodování všech fází trhu. Je lhostejné, zda trh stoupá, klesá nebo „jde do strany“, na každou fázi existují různé opční strategie. To vám neumožní ani akcie, ani komodity. Zde musíte buď otevřít dlouhou pozici a očekávat růst, nebo krátkou pozici a očekávat pokles. Pokud půjde trh opačným směrem nebo do strany, prodáváte, resp. nevyděláváte.

Ceny opcí se vytvářejí především na základě nabídky a poptávky po podkladovém aktivu. Jsou zde i jiné vlivy, nicméně těmi se v začátcích není nutné zabývat. Cena opcí je často ten hlavní důvod, proč mohou být opce proti jiným instrumentům o dost zajímavější investicí. Představuje totiž pouze zlomek pořizovací ceny podkladového aktiva. Česky také „za málo peněz můžete udělat mnoho muziky“.

Vezměte si například akcie Coca-Coly. Pořizovací hodnota 100 akcií této známé společnosti je nyní (červenec 2007) okolo 5 300 USD (100 \* 53). Za vhodné zvolenou opci na stejnou akcii ovšem můžete zaplatit pouze 100 USD. Za 100 USD ovládáte akcie v hodnotě 53krát vyšší, a navíc máte předem určenou velikost maximální ztráty! Pohne-li se akcie očekávaným směrem o pár procent, cena vaší opce se může klidně zdvojnásobit či ztrojnásobit. Jedním opčním kontraktem totiž zpravidla ovládáte 100 kusů akcií dané společnosti, ve vašem případě Coca-Coly.



Cena akcií Coca-Coly se těžko změní za pár týdnů o desítky procent, ovšem u opcí na stejnou akcii to je na denním pořádku. Zásadní vliv na pohyb ceny opce má samozřejmě podkladová akcie a je nutné se trefit do správného vývoje, jinak ztratíte peníze.

Výhodou opcí ovšem je, že existují i strategie, kde se nemusíte až tak příliš trefit do razantního pohybu podkladového aktiva. Může vám stačit jen nepatrný pohyb, nebo třeba minimální nebo v určitém rozmezí. Vše lze ošetřit předem a rovnou budete vědět míru maximálního rizika a výnosu.

Různé opční kontrakty mají rozdílné doby vypršení, které jsou dané příslušnou opční burzou. Důležité je tedy vědět, že opce ve Spojených státech vyprší vždy třetí pátek v měsíci a rozdílné opce mohou mít rozdílné měsíce vypršení.

Důležitým konceptem v obchodování s opcemi jsou tzv. strike ceny, což jsou předem určené hodnoty opčních kontraktů, ve kterých může být opce uplatněna. Tyto strike ceny jsou opět určeny burzou na základě podkladového aktiva. Samozřejmě máme strike ceny pro Put opce a pro Call opce.

Jak datum vypršení, tak opční strike ceny můžeme nalézt volně na internetu. Stačí nahlédnout například na Chicago Board of Exchange, což je největší opční burza na světě. Zde můžete také získat spoustu informací o opcích i obchodování s nimi.

Základní myšlenkou opcí je pojištění portfolia proti nečekanému pohybu, ovšem to je pouze jedna z mnoha možností, jak se dají opce využít k obchodování na burze. Jak již bylo naznačeno dříve, oproti akciím či komoditám lze s opcemi vydělávat i na trhu, který se pohybuje do strany. Dají se využít k nákupu akcií za cenu, kterou si sami určíte, můžete zvolit strategie, které mají omezené riziko s neomezeným potenciálem profitu, nebo můžete riskovat hodně, a v tom případě také mnoho získat.

Nyní už je i vám jistě jasné, že opce jsou velmi zajímavým univerzálním nástrojem a jejich obchodování může být velmi lukrativní byznys.

Po tomto základním průřezu možnými investičními produkty se pojdte podívat, **jaké podpůrné nástroje budete k jejich obchodování potřebovat...**