

**Univerzita Pardubice**

**Fakulta ekonomicko-správní  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Investování do akcií z Dánska a Švédska**

**Veronika Korenková**

**Bakalářská práce  
2020**

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Veronika Korenková**  
Osobní číslo: **E17319**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**  
Název tématu: **Investování do akcií z Dánska a Švédska**  
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem práce je investování, sestavování a následné vyhodnocení portfolií ze zvolených akcií, které jsou obchodovány na burzách cenných papírů v Dánsku a Švédsku, u kterých je vypočítán výnos případně ztráta za zvolený časový interval včetně formulace doporučení pro investorskou veřejnost.

Osnova:

- Teoretická východiska.
- Charakteristika vybraných akciových společností.
- Investování, sestavování a vyhodnocení portfolií za podpory modelových příkladů.
- Formulace doporučení pro investory.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

**JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009, 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.**

**NOVOTNÝ, J. Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy. Ostrava: Key Publishing, 2018, 181 s. ISBN 978-80-7418-291-4.**

**PAVLÁT, V. Globální finanční trhy. 1. vyd. Praha: EUPRESS, 2013, 213 s. ISBN 978-80-7408-076-0.**

**REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4., rozš. vyd., Praha: Grada Publishing, 2014, 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.**

**SIEGEL, J. Investice do akcií: běh na dlouhou trať. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 296 s. ISBN 978-80-247-3860-4.**

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Josef Novotný, Ph.D.**

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **2. září 2019**

Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2020**

L.S.

doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.  
děkanka

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 2. září 2019

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 28. 4. 2020

Veronika Korenková

## **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Josefu Novotnému, Ph.D. za rady při zpracování mé bakalářské práce.

## **Anotace**

*Cílem bakalářské práce je investování, sestavování a následné vyhodnocení portfolií ze zvolených společností, které jsou obchodovány na burzách cenných papírů v Dánsku a Švédsku, u kterých je vypočítán výnos případně ztráta za zvolený časový interval. Závěrem práce je formulace doporučení pro investory.*

## **Klíčová slova**

*Portfolio, akcie, investice, dividendy*

## **Title**

*Investing in Shares from Denmark and Sweden*

## **Annotation**

*The aim of this bachelor thesis is to invest, compile and evaluate portfolios from selected companies traded on stock exchanges in Denmark and Sweden. Calculation of loss or revenue for a selected time interval. The conclusion of the work is the formulation of recommendations for investors.*

## **Keywords**

*Portfolio, stocks, investments, dividends*

## Obsah

ÚVOD.....	11
1 Teoretická východiska .....	12
1.1 Finanční trh.....	12
2 Trh cenných papírů .....	17
2.1 Akcie .....	19
2.2 Burza cenných papírů.....	20
2.3 Analýza cenných papírů .....	23
2.4 Investice.....	24
3 Charakteristika vybraných akciových společností .....	27
3.1 Dánsko.....	27
3.2 Švédsko.....	28
4 Investování, sestavování a vyhodnocení portfolií za podpory modelových příkladů .....	30
4.1 Investování po dobu jednoho roku.....	30
4.1.1 Sestavní portfolia z Dánska – 1 rok .....	30
4.1.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 1 rok.....	32
4.1.3 Zhodnocení investic za jeden rok .....	34
4.2 Investování po dobu tří let .....	35
4.2.1 Sestavení portfolia z Dánska – 3 roky.....	35
4.2.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 3 roky.....	38
4.2.3 Zhodnocení investic po dobu tří let.....	40
4.3 Investování po dobu osmi let .....	40
4.3.1 Sestavení portfolia z Dánska – 8 let.....	40
4.3.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 8 let.....	42
4.3.3 Zhodnocení investování po dobu osmi let.....	44
5 Formulace doporučení pro investory .....	46
Závěr.....	48
Zdroje .....	49

## **Seznam obrázků**

Obrázek 1: Finanční trhy .....	14
Obrázek 2: Trh cenných papírů.....	17



## Seznam tabulek

Tabulka 1: Portfolio akcií z Dánska za jeden rok .....	31
Tabulka 2: Výnos akcií z Dánska za jeden rok.....	32
Tabulka 3: Portfolio akcií ze Švédska za jeden rok .....	33
Tabulka 4: Výnos akcií ze Švédska za jeden rok.....	34
Tabulka 5: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za jeden rok .....	35
Tabulka 6: Portfolio akcií z Dánska za tři roky .....	36
Tabulka 7: Výnos akcií z Dánska za tři roky.....	37
Tabulka 8: Portfolio akcií ze Švédska za tři roky .....	38
Tabulka 9: Výnos akcií ze Švédska za tři roky.....	39
Tabulka 10: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za tři roky .....	40
Tabulka 11: Portfolio akcií z Dánska za osm let .....	41
Tabulka 12: Výnos akcií z Dánska za osm let .....	42
Tabulka 13: Portfolio akcií ze Švédska za osm let .....	43
Tabulka 14: Výnos akcií ze Švédska za osm let .....	44
Tabulka 15: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za osm let .....	45
Tabulka 16: Zhodnocení dánských akcií za všechny zkoumané roky .....	46
Tabulka 17: Zhodnocení švédských akcií za všechny zkoumané roky.....	46

## **SEZNAM ZKRATEK**

DKK	Dánská koruna
SEK	Švédská koruna
CZK	Česká koruna
RBREW	Royal Unibrew
CARL	Carlsberg
ELUX	Electrolux
HUSQ	Husqvarna

## ÚVOD

Pro investování se může rozhodnout každý investor, který je připraven nést zodpovědnost a určité riziko za zhodnocení svých volných případně cizích peněžních zdrojů. Správná investice zajistí návrat vložených finančních prostředků nejlépe i s kladným výnosem. Cílem práce je investování, sestavování a následné vyhodnocení portfolií ze zvolených akcií, které jsou obchodovány na burzách cenných papírů v Dánsku a Švédsku, u kterých je vypočítán výnos případně ztráta za zvolený časový interval včetně formulace doporučení pro investorskou veřejnost. Práce je rozdělena na dvě části teoretickou a praktickou.

V teoretické části jsou popsány a vysvětleny pojmy, které by měl znát každý investor. První kapitola popisuje finanční trh a jeho členění na peněžní trh, kapitálový trh, trh drahých kovů a trh s cizími měnami. Další kapitola popisuje trhy cenných papírů, vysvětluje, co jsou to akcie, burzy, indexy, investice a jaké existují analýzy.

Praktická část obsahuje charakteristiku vybraných společností z Dánska a Švédska. V Dánsku se jedná o společnosti: Pandora, Royal Unibrew, Carlsberg, Rockwool, Moller – Maersk a DSV. Ve Švédsku jsou to společnosti: SAAB, Skanska, Volvo, Elextrolux, Husqvarna a Nobia. Následně je u zvolených společností pomocí modelových příkladů vypočítán výnos případně ztráty za časový interval jednoho, tří a osmi let. Na závěr je celkové zhodnocení vybraných portfolií a doporučení pro investorskou veřejnost.

# 1 Teoretická východiska

První kapitola se zaměřuje na pojmy a východiska, které by měl znát každý investor, který se rozhodne aktivně investovat. Popisuje finanční trhy, rozdělení finančního trhu a rozdělení trhu cenných papírů. Dále jsou vysvětleny pojmy akcie, burza a investice.

## 1.1 Finanční trh

Finanční trh je místo, kde se střetává nabídka a poptávka po finančních aktivech. Úkolem je zajistit tok finančních prostředků mezi věřiteli a dlužníky. Věřitelé jsou majitelé úspor, kteří poskytují finance přímo nebo pomocí zprostředkovatelů. Naopak dlužníci mají nedostatek finančních prostředků, a proto se poptávají, aby získali úvěr. V užším vymezení lze finanční trh charakterizovat jako souhrn nástrojů, postupů, institucí a vztahů mezi nimi, prostřednictvím kterých dochází k přesunu volných finančních prostředků (Pavlát, 2013).

Na finančním trhu je možné posuzovat **Alokační efektivnost**, ta vyžaduje přesun finančních prostředků při nejvyšším zhodnocení a při respektování rizika. Dále **operativní efektivnost**, to znamená přesun finančních prostředků s minimálními náklady. A poslední **informační efektivnost**, která posuzuje okamžitou reakci a přizpůsobení kurzů v případě neočekávané informace (Veselá, 2007). Finanční trh se rozděluje na peněžní a kapitálový podle doby splatnosti. Na Kapitálovém trhu splatnost cenných papírů převyšuje jeden rok. Naopak na peněžním trhu jsou cenné papíry splatné do jednoho roku.

### Finanční systém a jeho funkce

Finanční systém je složitý mechanismus, díky kterému se dostávají peněžní prostředky k těm, kteří je potřebují. Je to souhrn trhů, jednotlivců, institucí, práv, regulací a technik, s jejichž použitím jsou obchodovány finanční prostředky a produkovány finanční služby, za podpory těchto funkcí:

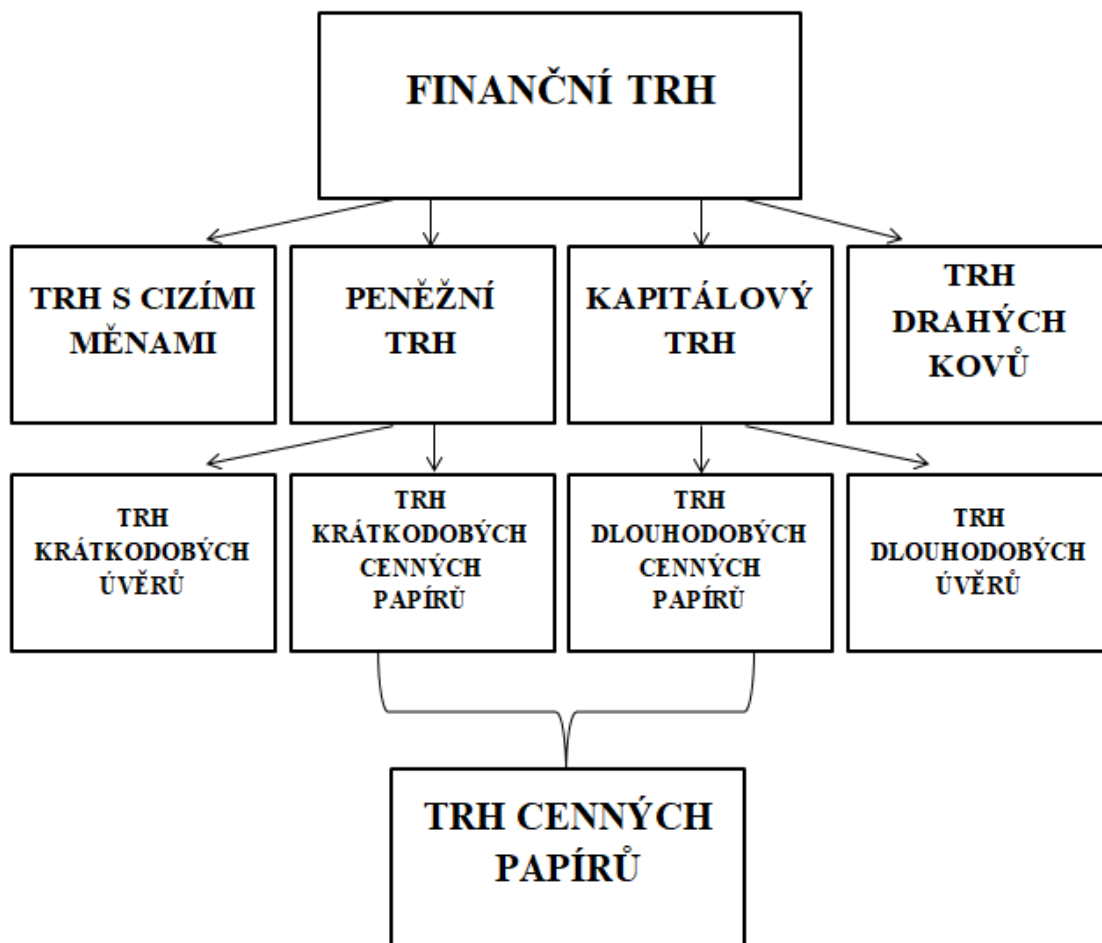
- **Depozitní funkce**, jedná se o ukládání úspor formou bankovních vkladů. V širším pohledu jde o možnost přeměňovat peníze na finanční kapitál. Tím se akumulují peněžní prostředky potřebné především pro investiční výdaje státu, firem nebo domácností.
- **Kreditní funkce** umožňuje domácnostem, firmám i státu získávat potřebné volné peněžní prostředky. To napomáhá zvyšování spotřebních výdajů domácností

a urychluje realizaci investic prováděných státem, čímž je zároveň podporován ekonomický růst.

- **Funkce uchování hodnoty**, prostřednictvím finančních investičních instrumentů mohou ekonomické subjekty minimalizovat důsledky inflace.
- **Funkce likvidity**, jedná se o možnost přeměny finančních nástrojů na peněžní hotovost. Hotové peníze vykazují nejvyšší likviditu.
- **Platební funkce**, prostřednictvím platebních systémů obchodních bank umožňuje provádět všechny druhy plateb.
- **Funkce ochrany proti riziku**, zajišťuje ochranu proti různým druhům rizika prostřednictvím pojistných smluv. Dále umožňuje ekonomickým subjektům vytváření diverzifikovaných majetkových portfolií, což znamená rozložení rizika případných poklesů cen jednotlivých akcií.
- **Funkce politická**, je to funkce státu, který prostřednictvím fiskální politiky vlády a monetární politiky centrální banky účelově zasahuje do fungování finančního systému, tím ovlivňuje celý ekonomický systém za účelem prosazení svých cílů (Rejnuš, 2014).

### **Schéma finančního trhu**

Finanční trh se rozděluje na dílčí části, jak ukazuje Obrázek 1. Dělí se na trh s cizími měnami, peněžní trh, kapitálový trh a trh drahých kovů. Dále se peněžní trh člení na trh krátkodobých úvěrů a trh krátkodobých cenných papírů. Kapitálový trh se člení na trh dlouhodobých cenných papírů a trh dlouhodobých úvěrů. Trhy krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů potom dohromady tvoří trh cenných papírů.



Obrázek 1: Finanční trhy

Zdroj:(Rejnuš, 2014, str.61)

### Peněžní trh

Na peněžním trhu se obchoduje s krátkodobými cennými papíry a krátkodobými úvěry. Charakteristikou peněžního trhu je tedy krátkodobost uzavíraných obchodů splatných do jednoho roku. Typickým znakem obchodu na peněžním trhu jsou velké peněžní částky s nízkými náklady. Menší riziko trhu, ale znamená i menší výnos. Krátkodobé cenné papíry se vyznačují vysokou likviditou a méně podléhají cenovým výkyvům, proto představují bezpečnou investici (Jílek, 2009b).

Dochází zde k přesunu finančních aktiv mezi bankami, finančními institucemi a velkými nefinančními podniky. Na úvěrovém trhu dochází k poskytování krátkodobých peněžních úvěrů nebo půjček mezi bankovním a nebankovním sektorem nebo mezi bankami a dalšími finančními zprostředkovateli vzájemně (Nývltová, 2010).

**Trh krátkodobých úvěrů** umožňuje poskytování krátkodobých úvěrů obchodními bankami nebo jinými finančními institucemi, dále umožňuje poskytnutí obchodních úvěrů mezi jednotlivými podnikatelskými subjekty, ty nejčastěji souvisejí s dodávkami služeb a zboží. Řadí se sem i další krátkodobé úvěry v rámci bankovního sektoru. Zahrnují se zde i krátkodobé vklady u obchodních bank ukládané obyvatelstvem, podniky nebo obcemi a vklady obchodních bank nebo státu vedené na účtech u centrální banky. Na **Trhu krátkodobých cenných papírů** se subjekty poptávající peníze obracejí na vhodné zájemce s nabídkou cenných papírů. Cenné papíry poskytují přímo nebo prostřednictvím specializovaných finančních institucí. Jako nástroje se zde využívají směnky, depozitní certifikáty a pokladniční poukázky. (Rejnuš, 2014).

### **Kapitálový trh**

Na kapitálovém trhu se obchoduje s dlouhodobými finančními instrumenty, ty mají splatnost delší než jeden rok. Vzhledem k dlouhodobému charakteru se s instrumenty kapitálového trhu pojí vyšší výnos a vyšší riziko. V pozici finančních zprostředkovatelů na kapitálovém trhu působí zejména banky, pojišťovny, obchodníci s cennými papíry nebo stát (Veselá, 2007).

Štýbr (2011) definuje účastníky kapitálového trhu jako Velké a Malé hráče. Pojmem velcí hráči jsou myšleny velké investiční společnosti, které na trhu denně obchodují. Cílem těchto společností je zisk a jejich obchody často znamenají určení trendu trhu. Malé hráče definuje jako „většinu z nás“, protože obsahuje samostatné obchodníky, začínající investory a menší obchodní společnosti. Pro tuto skupinu je charakteristické, že není schopna hýbat trhem.

Kapitálový trh je možné dále rozdělit na trh dlouhodobých cenných papírů a trh dlouhodobých úvěrů. Na **trhu dlouhodobých úvěrů** jsou nejčastějšími poskytovateli obchodní banky a finanční instituce. Na **trhu dlouhodobých cenných papírů** jsou za nejvýznamnější považovány akcie a dlouhodobé dluhopisy. Proto se tento trh také nazývá „trh cenných papírů“. Významnou předností dlouhodobých cenných papírů je to, že bývají obchodovatelné. To je výhoda hlavně pro investory, kteří je mohou kdykoli prodat a tím zpětně získat peněžní prostředky. Současná držba více různých druhů cenných papírů snižuje riziko, navíc mohou jednotliví investoři průběžně upravovat strukturu drženého portfolia, přičemž obchodováním cenných papírů zároveň zvyšují jejich likviditu (Rejnuš, 2014).

## **Trhy s cizími měnami**

Zde probíhají obchody se směnitelnými měnami jednotlivých států. Funkcí je směnou měn vytvářet jejich relativní hodnoty. Charakteristikou tohoto trhu je vysoká likvidita a nižší míra zisku. Důležitou roli zde hrají centrální banky, které denně stanovují měnový kurz. Mezi významné účastníky měnových trhů patří mezinárodní banky, dále menší banky, mezinárodní korporace, penzijní fondy a pojišťovny (Pavlát, 2013).

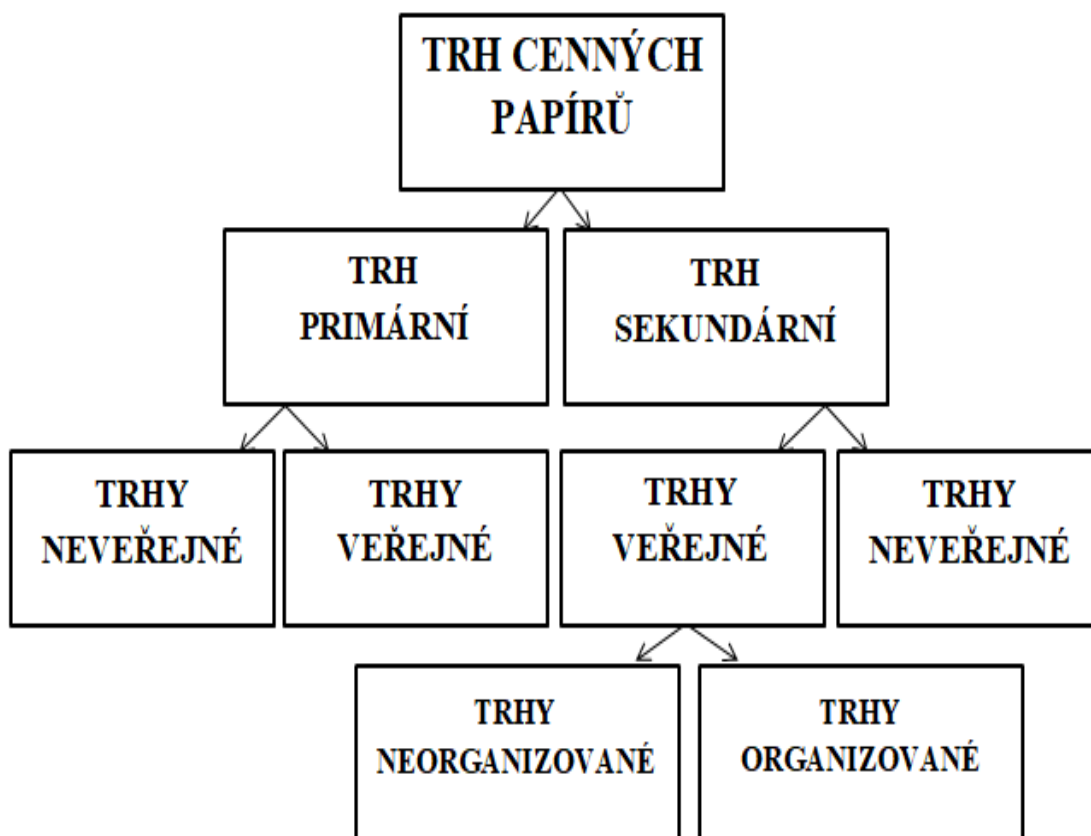
Trhy s cizími měnami rozdělujeme na trhy devizové a trhy valutové. **Trhy devizové** jsou trhy s bezhotovostními cizími měnami, jedná se např. o peníze na účtech, směnky, šeky apod. Dochází zde ke směně různých měn a zároveň ke tvorbě jejich kurzů. Nejvýznamnějšími subjekty těchto transakcí jsou dealeři bank a brokeři, kteří jsou zprostředkovateli devizových operací. **Trhy valutové** jsou trhy s hotovostními formami cizích měn. Nemají kurzotvorný význam a vykazují spíše maloobchodní charakter, na rozdíl od trhů devizových (Rejnuš, 2014).



## 2 Trh cenných papírů

Trhem cenných papírů se rozumí systém ekonomických vztahů a institucí, který zprostředkovává alokaci volných peněžních prostředků prostřednictvím cenných papírů. Rozdělení trhu cenných papírů zobrazuje Obrázek 2 uvedený níže. Na trhu cenných papírů se obchodují jak dlouhodobé, tak krátkodobé cenné papíry. Dlouhodobé cenné papíry kapitálového trhu mají dlouhodobou splatnost. Naopak cenné papíry peněžního trhu mají splatnost krátkodobou (Musílek, 2011).

Trhy cenných papírů rozdělujeme na trhy primární a trhy sekundární a to podle toho, zda se jedná o nové emise poprvé uváděné na finanční trh, nebo se obchoduje s cennými papíry vydanými již dříve. Dělení je bez ohledu na to, zda se jedná o krátkodobé nebo dlouhodobé cenné papíry.



Obrázek 2: Trh cenných papírů

Zdroj: (Rejnuš, 2014, str.65)

## **Primární trh**

Primární trh se zabývá emisí nových cenných papírů, to znamená převod hotovosti od investora k emitentovi. Pohledávka se likviduje splacením hotovosti dlužníka investorovi. Operace na primárním trhu má emitent plně pod svojí kontrolou a jedná se o prodej prvním nabyvatelům. Například pro služby existuje pouze primární trh (Jílek, 2009b). Fungování primárních trhů je do jisté míry závislé na fungování sekundárních trhů. A to z toho důvodu, že zájem investorů o nově emitované cenné papíry závisí na vývoji tržních cen a likviditě těch samých cenných papírů obchodovaných na sekundárním trhu (Rejnuš, 2014).

## **Sekundární trh**

Na sekundárním trhu se obchoduje s již vydanými instrumenty. Investoři prodávají finanční instrumenty za tržní cenu jiným investorům. Sekundární trh je rozsáhlejší než trh primární a to z důvodu, že se zde opakovaně prodávají cenné papíry, které na trhu primárním nemohou být prodány více než jednou. Sekundární trh sám o sobě je možné ještě dále dělit na Trhy veřejné a neveřejné a Trhy organizované a neorganizované (Revenda, 2012).

### **Trhy veřejné a neveřejné**

Na veřejných trzích se obchodování mohou zúčastnit všichni zájemci, jelikož je volně přístupný. Kdežto na neveřejných trzích probíhají pouze smluvní obchody, při nichž bývají předmětné cenné papíry prodány pouze mezi jednotlivými investory na základě individuálně dohodnutých transakcí v dohodnutém objemu a za dohodnutou cenu (Nývtová, 2007).

### **Trhy organizované a neorganizované**

Mimo burzy se obchoduje na mimoburzovních trzích, zde se obchoduje s cennými papíry, které nesplnily kritéria pro obchodování na burzovním obchodu. Mimoburzovní trhy se rozdělují na organizované a neorganizované. Dnes mimoburzovní trhy představují konkurenční trhy cenných papírů. Činností **Organizovaných trhů** je seskupování předem omezené nabídky a poptávky a následně párováním vzájemně si odpovídajících obchodních příkazů. Tím vznikají na trhu spravedlivé tržní ceny, které se nazývají „kurzy“ a zvyšují likviditu trhu (Biznis-news.cz, 2019). Na organizovaném trhu je možné obchodovat pouze s určitými cennými papíry. Zbývající jsou obchodovány na **trzích neorganizovaných**. Jedná se o volně přístupný trh, kde investoři prodávají instrumenty každému, kdo přijde a respektuje

jejich cenu. Ty nepodléhají tak silné regulaci. Jedná se o tzv. „prodej přes přepážku“, neboli o „OTC-Trhy“ /*over the counter markets*/ (Nývtlová, 2010). Obchoduje se zde zejména prostřednictvím bank nebo jiných institucionálních či soukromých obchodníků s cennými papíry. Zájemci se obracejí na svou banku nebo na obchodníka s cennými papíry a ti obchod zprostředkují s některým ze svých obchodních partnerů. Obchod je většinou prováděn prostřednictvím informačních systémů.

## 2.1 Akcie

Zákon o podnikání na kapitálovém trhu řadí akcie mezi investiční nástroje. Jedná se o druh majetkového cenného papíru, který je emitován akciovou společností za účelem získání finančních prostředků potřebných pro vznik nebo za účelem zvýšení základního kapitálu. Investoři mohou díky akciím získat vliv na řízení společnosti. Většina akciových společností vydává kmenové akcie, se kterými se pojí tato tři práva pro držitele: právo podílet se na zisku společnosti (dividendy), právo hlasovat na valné hromadě a právo podílet se na likvidačním zůstatku společnosti v případě likvidace. Každá akcie má svou nominální hodnotu, která je stanovena na základě počtu vydaných akcií a hodnoty základního kapitálu akciové společnosti. Dále má svou tržní cenu, která se stanovuje na burze či mimoburzovním trhu. Společnost sama rozhoduje o vydání akcií, ale nesmí být v rozporu s právními předpisy. Akcionáři neboli majitelé akcií poskytují akciové společnosti finanční prostředky na dobu neurčitou. Akcie mohou být vydávané v zaknihované podobě, kdy jsou registrovány v některém registru cenných papírů nebo listinné podobě, což jsou skutečně existující akcie jako cenné papíry. Dále mohou být na jméno nebo na majitele. Akcie na jméno jsou takové akcie, které znějí na jméno akcionáře a jeho jméno a sídlo musí být zaneseno v seznamu akcionářů. Převod potom probíhá přepisem na zadní straně listiny rubopisem. U akcií na majitele akciová společnost akcionáře nezná, proto je zde převod jednodušší a to dohodou a vydáním (Budík, 2011).

Neexistuje žádná metoda stanovená správné hodnoty akcie, veškeré metody poskytují pouze hrubou představu, jaká by cena akcie mohla být. Je tomu tak, protože metody kladou důraz pouze na některé faktory a nemohou brát v úvahu všechny významné faktory. Je obtížné předvídat změny cen akcií dříve, než k nim dojde. Pokud akciový trh dlouhodobě roste alespoň o 20 %, mluví se o něm jako o býčím trhu, pokud dlouhodobě klesá alespoň o 20 %, mluví se o medvědím trhu (Jílek, 2009a).

## 2.2 Burza cenných papírů

Burza cenných papírů je organizovaným sekundárním trhem, kde jsou obchodovány již dříve vydané cenné papíry. Obchoduje se podle specifických pravidel a burzovních předpisů (Revenda, 2012). Podmínky definují subjekty, které mohou na dané burze obchodovat. Dále definují druh, charakteristiky a vlastnosti zboží, pravidla, postupy a techniky obchodování. Burzy jsou zpravidla organizovány na členském principu, to znamená, že na burzu mají přístup pouze členové burzy. Burza je významnou součástí systému finančních trhů (Veselá, 2007). Burzy se konají pravidelně v určenou dobu a mají obchodní, alokační, spekulativní a cenotvornou funkci (Revenda, 2012). **Alokační funkce** zabezpečuje přesun volných finančních prostředků od investorů k emitentům s respektováním základních investičních kritérií, jako jsou výnos, riziko a likvidita. **Obchodní funkce** nebo také funkce likvidity znamená, že majitel určitého instrumentu má možnost jej kdykoli prodat za cenu, která je výsledkem střetu nabídky a poptávky po tomto instrumentu. Změna majitelů není početně omezená. Likvidní burzovní trh by měl být označován jako trh široký, pružný, hluboký, důvěryhodný a fair play. Tedy mělo by na něm obchodovat velké množství prodávajících a nakupujících, mělo by docházet k plynulému přesunu nákupních a prodejních příkazů a tržní kurzy by měly být schopny absorbovat větší objem transakcí. Neměly by zde probíhat nelegální praktiky a mělo by docházet k distribuci dostatečného, aktuálního a kvalitního souboru informací. Tento trh by měl být zcela rovnoprávný. **Funkce spekulace** se zaměřuje na posuzování a odhad určitých okolností, které v budoucnu budou ovlivňovat a utvářet ceny investičních instrumentů. Je možné je rozlišit na spekulaci na vzestup, kdy spekulanti nakupují cenné papíry, protože očekávají růst kurzů. A na spekulaci na pokles, kdy investor věří v pokles kurzů, proto zahajují prodej cenných papírů, kterých se pokles týká (Veselá, 2007). **Cenotvorná funkce** – výsledkem střetu nabídky a poptávky je stanovení ceny instrumentu. Cena pak má vliv na rozhodování a činnost investorů (Revenda, 2012).

### Druhy burz

Burzy je možné rozdělit z hlediska předmětu obchodování na peněžní burzy, burzy služeb a zbožové burzy.

**Peněžní burzy** zahrnují devizové burzy, burzy cenných papírů, opční burzy a burzy financial futures.

- Burzy cenných papírů - jedná se o nejznámější burzu. Zde se obchoduje se zastupitelnými cennými papíry: akcie, dluhopisy, hypoteční zástavní listy, akcie a podílové listy investičních fondů.
- Devizové burzy - zde se obchoduje s likvidními pohledávkami na cizí měnu. Výskyt devizových burz je výjimkou. Jsou využívány ke stanovení devizového kurzu a svým fungováním mohou usnadňovat provádění devizových intervencí centrálním bankám.
- Opční burzy – opční burzy obchodují po celém světě. Opce je instrument, který dává kupujícímu právo, nikoli však povinnost, koupit nebo prodat konkrétní aktivum za konkrétní cenu do konce stanovené doby.
- Financial futures - futures jsou smlouvy na základě kterých, se smluvní strany zavazují koupit nebo prodat určitý objem aktiva k předem stanovenému okamžiku za předem stanovenou cenu (Veselá, 2007).

### **Burzy služeb**

Na burze služeb se zpravidla prodávají obchody s prostory lodí a jejich prodejem. Většina těchto obchodů se v současné době realizuje na mimoburzovních trzích. Význam tohoto druhu burz je v současné době mizivý a dále klesá. Nejvýznamnější roli mají Londýnská a Newyorská lodní burza (Revenda, 2012).

### **Zbožové burzy**

Jedná se o komoditní burzy, kde se uzavírají obchody s hmotnými předměty. Obchoduje se zde s nerosty a zemědělskými plodinami. Příkladem obchodování mohou být například zlato, stříbro, ropa, zemní plyn, káva, kakao, cukr, kaučuk, kůže, vlna, bavlna, pšenice, sója, ječmen, kukuřice, oves, olej nebo maso.

### **Burzovní index**

Každá burza má svůj index, který shrnuje průměrné hodnoty několika akcií. Ukazuje současný a dlouhodobý stav trhu. Pomocí indexu lze také měřit úspěšnost vývoje investorova portfolia z hlediska výnosů (Štýbr, 2011).

Je to velmi důležitý nástroj pro investiční rozhodování investorů. Slouží ke sledování celkového vývoje burzovního trhu a umožňují investorům rychlejší orientaci. Každá burza vytváří vlastní indexy podle svých potřeb. Obvykle se sestaví jeden index, který se skládá

z nejreprezentativnějších druhů akcií s největší tržní kapitalizací. Kromě těchto indexů jsou používány speciální indexy, které slouží ke sledování vybraných segmentů trhu. Index PX je cenový index, který zahrnuje proměnlivý počet základních, nejhodnotnějších a nejžádanějších emisí. Je to nejvýznamnější a nejsledovanější index Burzy cenných papírů Praha, a. s. a používá se od roku 2006 (Budík, 2011).

## **Burzy v České republice**

V České republice existují dvě burzy cenných papírů: Burza cenných papírů Praha, a.s. a RM-SYSTÉM.

### **Burza cenných papírů Praha**

Jedná se o nejvýznamnější burzu v České republice, která funguje již od roku 1871. V zemi provozuje hlavní trh s akciemi a má sídlo v Praze. Hlavní burzovní index je PX. Řídí se zákonem o podnikání na kapitálovém trhu a burzovním řádem, který si stanovuje sama. Česká národní banka kontroluje veškerou činnost burzy. Pražská burza si získala pozici respektovaného a stabilního trhu. Je členem Federace evropských burz (FESE). Lze zde obchodovat pouze prostřednictvím licencovaných obchodníků s cennými papíry.

Nejvyšším orgánem burzy je valná hromada. Valná hromada volí členy dozorčí rady, kteří dohlíží na výkon působnosti burzovní komory a na uskutečňování činnosti burzy. Dále valná hromada volí členy burzovní komory, ta je statutárním orgánem burzy a řídí její činnosti a jedná jejím jménem. Největším akcionářem je společnost CEESEG AG, která drží 99,54% akcií. (Prague Stock Exchange, 2019).

### **RM-SYSTÉM**

Společnost sídlící v Praze vznikla v roce 1993. Obchoduje se zde s akciemi českých i zahraničních společností. Česká burza RM-SYSTÉM je zaměřena především na malé a střední investory. Největší výhodou společnosti je, že není založena na členském principu, tudíž zde může obchodovat kdokoliv starší 18 let. Další výhodou je obchodování prostřednictvím internetu. Základní kapitál společnosti je 30 000 000 Kč. Na činnost burzy dohlíží Česká národní banka. Jediným akcionářem RM-SYSTÉMU je Fio banka, a. s. (RM-SYSTÉM, 2019).

## **2.3 Analýza cenných papírů**

Aktuální tržní cena na kapitálových trzích vzniká párováním poptávky a nabídky. Její vzrůst a pokles v čase je zpravidla daleko prudší a častější, než by měl z racionálního pohledu být. Racionalita, ale možná spočívá v tom, že účastníci trhu se snaží co nejvíce vydělat z rozdílu kupní a prodejní ceny. Jejich chování je založené na předpokladu, že dokáží odhadnout budoucí vývoj trhu lépe než ostatní. Informace pro rozhodující se investory mají poskytovat právě akciové analýzy. Poskytují informace, proč by měl akcii koupit nebo naopak prodat. Tradičně se používají metody fundamentální analýzy, technické analýzy a psychologické analýzy (Budík, 2011).

### **Fundamentální analýza**

Fundamentální analýza odhaduje změny cen na základě ekonomických faktorů. Předpokládá, že každá akcie má svou vnitřní hodnotu, která vychází z historie hospodaření společnosti a aktuální kurz akcie se pohybuje okolo této vnitřní hodnoty. Hlavním úkolem je najít odpovídající, správnou cenu akcie srovnáním vnitřní hodnoty s tržní cenou a stanovit tak, zda je akcie podhodnocena nebo naopak nadhodnocena. Posuzuje finanční ukazatele společnosti a její chování v minulosti. Nelze zcela přesně definovat vnitřní hodnotu akcie, tudíž se rozdíly podle různých metod pohybují ve stovkách procent (Jílek, 2009a).

Fundamentální analýza zjišťuje, zda jsou aktiva podhodnocena nebo nadhodnocena. Cílem analýzy je zjistit rozdíly v ceně a to dříve, než to zjistí ostatní. Zkoumá všechny vlivy a to jak makroekonomické, tak i mikroekonomické. Základem analýzy jsou tedy data, ze kterých se následně vyvodí výsledek. Dnes je možné data vyhledávat na internetu (Štýbr, 2011).

### **Technická analýza**

Technická analýza systematicky zkoumá, analyzuje a vyhodnocuje budoucí cenové pohyby v závislosti na minulých a současných datech. Využívá pouze data tvořené trhem. Soustředí se hlavně na grafy, to znamená vývoj cen, obchodované objemy, příchozí objednávky, tržní korelace nebo průběhy různých indikátorů (Budík, 2011).

Jak uvádí Siegel (2011), techničtí analytici zastávají názor, že užitečné informace je možné získat prostřednictvím analýzy modelů historických cen. Tyto modely mají tendenci

se sami opakovat a jsou výsledkem psychologie trhu nebo neobvyklých pohybů cen způsobených informovanými obchodníky.

Podle technických analytiků je nemožné stanovit vnitřní hodnotu akcie. Tržní cenu akcie určují prostřednictvím vztahu nabídky a poptávky. Právě proto se zaměřují spíše na identifikaci v krátkém období. Změny cen tedy souvisí se změnami nabídky a poptávky, je-li poptávka vyšší než nabídka, cena poroste. A naopak pokud je nabídka vyšší než poptávka, cena klesne. Cílem je potom správné načasování nákupu nebo prodeje (Musílek, 2011).

### **Psychologická analýza**

Psychologické faktory se vyskytují u investorů při rozhodování každý den. Psychologická analýza vychází z lidské psychiky, proto je označována za nejsložitější vedle fundamentální a technické analýzy. Její výsledky se těžko předvídají a kvantifikují (Novotný, 2018).

Zabývá se chováním investorů v situacích, kdy se kurzy mění bez jakýchkoliv zásadních vlivů. Výrazněji se psychologie projevovala, když se obchodníci shromažďovali a mohli vidět své reakce. Vytvořili dav, který určoval kurzy akcií a zároveň byl těmito kurzy ovládan. V době, kdy se obchoduje prostřednictvím počítačů, nepředstavuje chování davu tak významný faktor jako v minulosti. Přesto stres ze ztrát a euforie z růstu kurzů mají na obchodní rozhodnutí vliv. Pokud je prognóza stavěna jen na psychologii davu, může být úspěšná pouze krátkodobě. V delším časovém horizontu emoce davu opadají a kurzy se vracejí k úrovním odrážejícím jejich fundamentální hodnoty (Budík, 2011).

## **2.4 Investice**

Racionálně uvažující investoři rozdělují své bohatství do různých instrumentů podle určitých priorit. Část příjmu použijí běžné životní náklady, jako jsou potraviny a bydlení. Další část použijí na občasné životní potřeby, jako zábava nebo turistika. Zbytek použije na nákup statků dlouhodobého užití (nemovitosti, automobily, umělecké předměty atd.), ukládání do depozitních instrumentů a na dobrovolné vytváření investičního majetku (Musílek, 2011).



Investice je možné rozdělit na investiční trojúhelník, který popisuje vztahy mezi výnosovou mírou, rizikem a likviditou. Jedná se o faktory, které ovlivňují rozhodování investorů. Tyto tři faktory by měly být v delším období více či méně v rovnovážném vztahu. Investoři analyzují působení těchto tří faktorů s cílem nejvyšší výnosové míry, nejvyšší likviditou a nejnižším rizikem (Nývtová, 2007).

### **Výnosová míra**

Výnosová míra představuje souhrn finančních prostředků, které získá investor jako odměnu za plán a realizaci investice. Výnosová míra není ve většině investičních situací zaručena. Investoři se rozhodují na základě očekávaných výnosových měr. Výnosová míra obsahuje dvě složky:

- **Důchodová výnosová míra** formou úroků nebo dividend. Obsahuje jednu nebo více hotovostních plateb, které jsou vypláceny ve stanovených termínech. Získání důchodové výnosové míry je často pouze sekundárním motivem.
- **Kapitálová výnosová míra** je významnější pro akciové instrumenty, dlouhodobé dluhové instrumenty a nefinanční aktiva. Jedná se o rozdíl mezi kupní cenou instrumentu a cenou, za kterou může být prodán. Většina investorů má motiv dosáhnout co nejvyšší kapitálové výnosové míry (Musílek, 2011).

### **Riziko**

Riziko je nebezpečí trvalé ztráty vložené investice. Každá investice s sebou nějaké riziko vždy nese. Čím větší riziko investor podstupuje, tím větší výnos požaduje (Gladiš, 2015). Riziko je při investování na investičních trzích definiční charakteristikou, tudíž se jim investor nemůže vyvarovat. Je však možné riziko analyzovat, monitorovat a omezeně i kontrolovat. Při investování je možné se setkat s těmito druhy rizika:

- **Riziko úrokových sazeb** – změny úrokových měr ovlivňují tržní ceny všech finančních instrumentů.
- **Inflační riziko** – ovlivňuje reálnou výnosovou míru. Vysoká inflace má nepříznivý dopad na reálnou výnosnost finančních instrumentů.
- **Riziko událostí** – vznik neočekávaných nepříznivých událostí, které mohou negativně ovlivnit tržní ceny cenných papírů.

- **Kreditní riziko** – emitent nebude schopen dostát svým závazkům. Tohle riziko lze diverzifikovat.
- **Riziko ztráty likvidity** – riziko, při kterém by investor ztratil možnost přeměnit své investiční instrumenty na hotovost. Jedná se o riziko, které lze diverzifikovat.
- **Měnové riziko** – výnos může být negativně ovlivněn změnou kurzu.
- **Riziko právní** – jedná se o riziko, které vyplývá z neznalosti právních podmínek.
- **Riziko operační** – pramení z lidského pochybení nebo podvodů účastníků (Rejnuš, 2014).

## Likvidita

Likvidita je schopnost přeměny investičních instrumentů na disponibilní peněžní prostředky s minimálními finančními a časovými náklady. Investiční aktiva mají výrazně odlišný stupeň likvidity na jednotlivých trzích. Hodnota likvidity je důležitá pro rozhodování manažerů (Musílek, 2011). Za nejlikvidnější aktiva se obecně považuje hotovost, pokladniční poukázky, státní dluhopisy, akcie a devizy. Přesto že se likvidita nedá změřit, je možné úroveň likvidity porovnat s využitím běžně dostupných údajů:

- porovnat objemy uzavíraných obchodů u posuzovaných instrumentů – vyšší uzavírané objemy obchodů mohou signalizovat vyšší likviditu,
- srovnat průměrné rozpětí mezi nákupními a prodejními kurzy kótovanými tvůrci trhu – nižší rozpětí může být známkou vyšší likvidity,
- porovnat úroveň transakčních nákladů – nízká úroveň transakčních nákladů je charakteristická pro likvidní trh,
- porovnat tržní kapitalizaci emise – růst tržní kapitalizace působí pozitivně na likviditu,
- denní objem obchodů vztáhnout k celkové tržní kapitalizaci – růst hodnoty ukazatele podporuje likviditu (Veselá, 2007).

Investoři musí výnosnost, rizikovost a likviditu hodnotit vždy souhrnně. Přičemž platí, že investice, která by dosahovala maxima ve všech ohledech, neexistuje. Existují pouze varianty jejich optimálního vzájemného poměru.

### **3 Charakteristika vybraných akciových společností**

Další část bakalářské práce se zaměřuje na investování do akcií vybraných společností z Dánska a Švédska.

#### **3.1 Dánsko**

První tři vybrané dánské společnosti se zabývají poskytováním průmyslového zboží a služeb a u zbylých tří společností se jedná o spotřební zboží.

##### **DSV**

DSV jedná se o transportní společnost, která nabízí mezinárodní logistické služby. Sídli v Kodani, je zastoupena ve více než 90 zemích světa a zaměstnává 61 799 zaměstnanců. Společnost emitovala 235 000 000 ks akcií s nominální hodnotou 1 DKK. Mezinárodní identifikační číslo cenného papíru je DK0060079531 (DSV A/S, 2020).

##### **A.P. Moller-Maersk B**

Společnost sídlící v Kodani se zabývá logistikou, lodní a leteckou dopravou a stavbou lodí. Má celkem 80 220 zaměstnanců a působí ve 130 zemích, jedná se o největšího provozovatele kontejnerových lodí na světě. Společnost emitovala 10 060 484 ks akcií o nominální hodnotě 1 000 DKK. ISIN cenného papíru je DK0010244508 (A.P. Møller - Mærsk A/S, 2020).

##### **ROCKWOOL INT. B**

ROCKWOOL je světovým výrobcem izolace z kamenné vlny, který působí v 38 zemích. Tato společnost emitovala již 10 743 296 ks akcií. Nominální hodnota akcie je 10 DKK. ISIN tohoto cenného papíru je DK0010219153 (Rockwool Group, 2020).

##### **CARLSBERG B**

CARLSBERG sídlící v Kodani je jedna z předních pivovarnických společností na světě. Společnost má celkem 40 837 zaměstnanců. Celkem společnost emitovala 118 857 554 ks akcií. Nominální hodnota jedné akcie je 20 DKK. ISIN je DK0010181759 (Carlsberg Group, 2020).

## **PANDORA**

Jedná se o jednu z největších značek šperků známé po celém světě. Společnost vznikla v Kodani a vyrábí ručně dokončované šperky, které jsou prodávány ve více než 100 zemích. Pandora zaměstnává celkem 24 030 zaměstnanců. Společnost emitovala 100 000 000 ks akcií s nominální hodnotou 1 DKK. ISIN cenného papíru je DK0060252690 (Pandora Group, 2020).

## **Royal Unibrew**

Společnost je výrobcem piva a nealkoholických nápojů. Má celkem 2 567 zaměstnanců. Společnost sídlí ve městě Faxe, vydala celkem 50 100 000 ks akcií. Nominální hodnota jedné akcie činí 2 DKK a ISIN cenného papíru je DK0060634707 (Royal Unibrew, 2020).

### **3.2 Švédsko**

Společnosti jsou rozděleny stejně jako dánské společnosti na poskytující průmyslové zboží a služby a dále na poskytující spotřební zboží.

## **SAAB**

Společnost je výrobcem letadel a zbraní, její sídlo je ve Stockholmu a má 17 334 zaměstnanců. Celkem společnost SAAB emitovala 133 461 944 ks akcií o nominální hodnotě 1 SEK. ISIN cenného papíru je SE0000112385 (Saab Group, 2020).

## **SKANSKA**

Jedná se o mezinárodní stavební firmu působící v řadě evropských zemí a USA. Společnost sídlí ve Stockholmu a má 34 739 zaměstnanců. SKANSKA vydala celkem 400 185 665 ks akcií s nominální hodnotou 1 SEK. ISIN cenného papíru je SE0000113250. (The Skanska share, 2020).

## **VOLVO B**

Společnost je výrobcem nákladních automobilů, autobusů a stavebních strojů. Společnost zaměstnává 105 569 zaměstnanců. VOLVO sídlí v Göteborgu. Celkem bylo emitováno 1 651 066 445 ks akcií s nominální hodnotou 1 SEK. Mezinárodní identifikační číslo cenného papíru je SE0000115446 (Volvo Group, 2020).

## **ELECTROLUX B**

Patří mezi celosvětově největší výrobce domácích spotřebičů a působí ve více než 150 zemích, kde zaměstnává 52 164 zaměstnanců. Společnost emitovala 300 727 769 ks akcií. Nominální hodnota akcie činí 1 SEK. ISIN je SE0000103814 (Electrolux Group, 2020).

## **HUSQVARNA B**

Husqvarna je celosvětový výrobce venkovního nářadí. Jedná se o jednu z nejstarších průmyslových firem na světě. Sídlo společnosti je ve švédském městě Huskvarna a má celkem 12 910 zaměstnanců. Společnost emitovala 464 328 149 ks akcií s nominální hodnotou 2 SEK. ISIN je SE0001662230 (Husqvarna Group, 2020).

## **NOBIA**

Společnost se specializuje na výrobu a prodej kuchyní. Nobia má 6 170 zaměstnanců. Společnost vydala celkem 170 293 458 ks akcií. Nominální hodnota akcie činí 1 SEK. Mezinárodní identifikační číslo cenného papíru je SE0000949331 (Nobia, 2020).

## **4 Investování, sestavování a vyhodnocení portfolií za podpory modelových příkladů**

Tato kapitola obsahuje modelové příklady investování do vybraných akciových společností. Informace pro tuto kapitolu byly získány a čerpány z webových stránek zkoumaných společností (Nasdaqomxnordic.com, 2020), (Morningstar.com, 2020) a (Kurzy.cz, 2020).

### **4.1 Investování po dobu jednoho roku**

V modelových příkladech předpokládáme, že investor má volné peněžní prostředky ve výši 1 800 000 Kč. Investor investoval do každé společnosti přibližně 300 000 Kč. Datum nákupu byl stanoven pro všechny modelové příklady na 2. ledna 2019 a tituly byly prodány 6. února 2020. Kurz ve dne nákupu byl stanoven jako 1 DKK = 3,4480 CZK a 1 SEK = 2,521 CZK. Kurz ve dne prodeje stanovila Česká národní banka následovně: 1 DKK = 3,332 CZK a 1 SEK = 2,359 CZK.

V sestavených portfoliích jsou porovnány výnosy investic v rámci každého státu zvlášť. V modelových příkladech jsou vždy porovnány hrubé výnosnosti, které nezahrnují daňové zatížení ani transakční náklady. Celkové výnosy v tabulkách jsou vypočítány jako součet výnosů z prodeje a dividend.

#### **4.1.1 Sestavní portfolia z Dánska – 1 rok**

V tabulce 1 jsou uvedené modelové příklady investic do společností v Dánsku za dobu držení jeden rok.

**Tabulka 1: Portfolio akcií z Dánska za jeden rok**

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
Pandora	921,65	325	299 536	1 241,17	403 380	10 042	413 422
Rbrew	1 592,98	188	299 479	2 208,45	415 189	6 978	422 167
Carl	2 410,15	124	298 859	3 341,99	414 408	7 678	422 086
Rock	5 834,02	51	297 535	5 831,00	297 381	5 237	302 618
Maersk	24 931,00	12	299 172	27 755,56	333 067	6 181	339 248
DSV	1 522,29	197	299 891	2 635,61	519 216	1 522	520 738
Celkem			1 794 472		2 382 640	37 637	2 420 277

*Zdroj: vlastní zpracování*

Podle tabulky 1 byla nákupní cena za akcie společnosti Pandora 267,3 DKK (921,65 Kč), prodejní cena akcie se zvýšila na 372,5 DKK (1 241,17 Kč). Za sledované období Pandora vyplácela dividendy 18. března 2019 v hodnotě 9 DKK za akcii, v přepočtu 30,90 Kč za kus. U společnosti Royal Unibrew nakoupil investor akcie v hodnotě 462 DKK (1 592,98 Kč) za kus a prodejní cena jednoho kusu činila 662,8 DKK (2 208,45 Kč). Společnost vyplácela dividendy 30. dubna 2019 v hodnotě 10,8 DKK (37,12 Kč) za kus. Nákupní cena akcie Carlsberg byla 699 DKK (2 410,15 Kč) a prodejní cena k datu 6. února 2020 byla 1 003 DKK (3 341,99 Kč). Den výplaty dividend byl stanoven na 14. března 2019 v hodnotě 18 DKK za kus, v přepočtu 61,92 Kč.

U společnost Rockwool nakoupil investor akcie v hodnotě 1 692 DKK (5 834,02 Kč) a prodejní cena se zvýšila na 1 750 DKK (5 831 Kč). Den pro výplatu dividend byl stanoven na 8. dubna 2019 v hodnotě 29,9 DKK (102,68 Kč) za kus. Společnost Moller-Maersk vyplácela ze všech společností nejvyšší dividendy 150 DKK (515,10 Kč). Den výplaty dividend byl stanoven na 8. dubna 2019. Nákupní cena jedné akcie činila 7 230,67 DKK (24 931 Kč) a prodejní cena titulu byla 8 330 DKK (27 755,56 Kč). Akcie společnosti DSV nakoupil investor v hodnotě 441,5 DKK (1 522,29 Kč), cena jednoho kusu akcie se ke dni prodeje zvýšila na 791 DKK (2 635,61 Kč). Dividendy byly vypláceny ke dni 18. března 2019 ve výši 2,25 DKK (7,72 Kč).

**Tabulka 2: Výnos akcií z Dánska za jeden rok**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Pandora	10 042	113 886	38,02
Rbrew	6 978	122 688	40,97
Carl	7 678	123 227	41,23
Rock	5 237	5 082	1,71
Maersk	6 181	40 076	13,40
DSV	1 522	220 846	73,64
Celkem	37 637	625 805	34,87

*Zdroj: vlastní zpracování*

V tabulce 2 je relativní výnos vypočítán jako součet dosažených výnosů a vyplacených dividend. Celková výnosová míra za rok 2019 činí 34,87 %, k tomu nejvíce přispěla společnost DSV, která měla celkový výnos 220 846 Kč. Další společnost s vysokou výnosností je Carlsberg, jejíž výnos činil 123 227 Kč. Na třetím místě skončila společnost Royal Unibrew s výnosem 122 688 Kč a relativním výnosem 40,97 %. Následuje Pandora s výnosností 38,02 %. Hrubý výnos společnosti činil 113 886 Kč. U této společnosti dosáhl investor nejvyššího výnosu z dividend ve výši 10 042 Kč. Naopak nejmenší výnosnosti dosáhla společnost Rockwool, kde celkový výnos činil pouze 5 082 Kč. Společnost Moller-Maersk dosáhla výnosnosti 13,40 %.

#### **4.1.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 1 rok**

V níže uvedené Tabulce 3 je sestavené portfolio po dobu jednoho roku z akciových společností ze Švédska.



**Tabulka 3: Portfolio akcií ze Švédska za jeden rok**

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
SAAB	774,96	387	299 910	785,31	303 915	4 269	308 184
Skanska	355,33	844	299 899	547,29	461 911	12 503	474 414
Volvo	290,92	1 031	299 939	402,10	414 556	25 290	439 846
Elux	471,05	636	299 588	540,45	343 724	13 065	356 789
Husq	163,01	1 840	299 938	180,41	331 966	9 955	341 921
Nobia	122,97	2 439	299 924	169,85	414 259	23 244	437 503
Celkem			1 799 198		2 270 332	88 313	2 358 657

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tabulky 3 vyplývá, že nákupní cena jedné akcie společnosti SAAB byla 307,4 SEK (774,96 Kč). Prodejní cena se zvýšila na 332,9 SEK (785,31 Kč), společnost vyplácela dividendy ke dni 18. dubna 2019 ve výši 4,5 SEK (11,03 Kč) za akcii. Nákupní cena akcie společnosti Skanska byla 140,95 SEK (355,33 Kč) a prodejní cena činila 232 SEK (547,29 Kč). Den výplaty dividend byl stanoven na 4. dubna 2019 v hodnotě 6 SEK (14,81 Kč) za akcii. U společnosti Volvo nakoupil investor akcie v ceně 115,4 SEK (290,92 Kč) za kus a jejich prodejní cena vzrostla na 170,45 SEK (402,10 Kč). Společnost vyplácela dividendy v hodnotě 10 SEK (24,53 Kč) ke dni 10. dubna 2019.

Hodnota akcií společnosti Electrolux byla k datu nákupu 186,85 SEK (471,05 Kč) a ke dni prodeje 229,1 SEK (540,45 Kč). Společnost vyplácela dividendy dvakrát ročně a to 17. dubna a 16. října 2019, vždy v hodnotě 4,25 SEK v přepočtu k danému datu podle kurzu ČNB to činilo 10,44 a 10,10 Kč za akcii. U společnosti Husqvarna investor nakoupil akcie v hodnotě 64,66 SEK (163,01 Kč) a akcie prodal v hodnotě 76,48 SEK (180,41 Kč). Společnost také vyplácela dividendy dvakrát ročně a to 16. dubna 2019 v hodnotě 0,75 SEK (1,84 Kč) a 16. října 2019 v hodnotě 1,5 SEK (3,57 Kč). Poslední společnost, kde byly investovány volné peněžní prostředky je Nobia, zde nákupní cena akcie činila 48,78 SEK (122,97 Kč) a prodejní cena vzrostla na 72 SEK (169,85 Kč). Společnost vyplácela dividendy ke dni 9. května 2019 v hodnotě 4 SEK (9,53 Kč) za akcii.

**Tabulka 4: Výnos akcií ze Švédska za jeden rok**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
SAAB	4 268	8 276	2,76
Skanska	12 503	174 511	58,19
Volvo	25 290	139 905	46,64
Elux	13 066	57 203	19,09
Husq	9 946	41 977	14,00
Nobia	23 239	137 564	45,86
Celkem	88 313	559 436	31,09

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka 4 ukazuje výnosnost všech investic u švédských akciových společností. Nejvyšší výnosnost zaznamenala společnost Skanska, kde byl relativní výnos 58,19 % a celkový hrubý výnos činil 174 511 Kč, z čehož 4 269 byly dividendy. Na druhém místě byla společnost Volvo, jejíž relativní výnos činil 46,64 % a celkový hrubý výnos byl 139 905 Kč. Společnost Volvo vyplatila ze všech výše uvedených nejvyšší dividendy za akcie, v celkové výši to činilo 25 290 Kč. Další společnost s vysokou výnosností je Nobia, která dosáhla výnosu 45,86 %, celkový hrubý výnos činil 137 564 Kč. V rámci výplaty na dividendách se společnost umístila na druhém místě s výnosem 23 239 Kč.

Naopak nejhůře ze všech společností skončila společnost SAAB, která dosáhla relativního výnosu 2,76 %. Celkový hrubý výnos společnosti činil 8 276 Kč, z toho 4 268 Kč byl dividendový výnos. To znamená, že za rok byl rozdíl nákupu a prodeje akcií společnosti bez dividend 4 008 Kč. O něco lépe na tom byly společnosti Husqvarna a Electrolux. Společnosti Husqvarna dosáhla výnosu 14 % s celkovým hrubým výnosem 41 977 Kč a společnost Electrolux měla výnos 19,09 % s celkovou hrubou výnosností 57 203 Kč. Společnost SAAB vyplatila celkově nejnižší dividendy za akcie.

#### **4.1.3 Zhodnocení investic za jeden rok**

Tabulka 5 znázorňuje výnosy z držení akcií v rámci zkoumání jednotlivých zemí za období trvající jeden rok.

**Tabulka 5: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za jeden rok**

Stát	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Dánsko	37 637	625 805	34,87
Švédsko	88 313	559 436	31,09

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Tabulky 5 uvedené výše je patrné, že pokud by investor hodnotil pouze dividendový výnos, nejlépe by si vedly švédské společnosti, které pouze na dividendách vyplatily o 50 676 Kč více než dánské společnosti. V porovnání celkového hrubého výnosu na tom byly lépe dánské společnosti, u kterých byl výnos o 66 369 Kč vyšší. Pokud by investor počítal výnos pouze z nákupu a prodeje akcií bez připočtení dividend, tak by výnos dánských společností činil 588 167 Kč a u švédských společností by byl výnos 471 124 Kč. To znamená, že by výnos u dánských společností byl o 117 043 Kč vyšší než u švédských.

#### **4.2 Investování po dobu tří let**

Níže jsou zpracovány přehledy nákupu a prodeje akcií z Dánska a Švédska po dobu držení tří let. Modelové příklady jsou počítány stejně jako zkoumané předchozí období trvající jeden rok. Den nákupu byl uskutečněn 9. ledna 2017 a den prodeje na 6. února 2020. Kurz v den nákupu byl stanoven podle ČNB pro Dánskou korunu následovně: 1 DKK = 3,635 CZK a v den prodeje 1 DKK = 3,332 CZK. Pro Švédskou korunu byl kurz v den nákupu 1 SEK = 2,828 CZK a v den prodeje 1 SEK = 2,359 CZK.

##### **4.2.1 Sestavení portfolia z Dánska – 3 roky**

Tabulka 6 ukazuje investování do dánských společností po dobu tří let.

**Tabulka 6: Portfolio akcií z Dánska za tři roky**

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
Pandora	3 260,60	92	299 975	1 241,17	114 188	11 368	125 555
Rbrew	965,42	310	299 282	2 208,45	684 619	30 101	714 720
Carl	2 213,72	135	298 852	3 342,00	451 169	20 628	471 797
Rock	4 478,32	66	295 569	5 831,00	384 846	16 599	401 445
Maersk	37 964,30	7	265 750	27 755,56	194 289	10 989	205 278
DSV	1 186,46	252	298 989	2 635,61	664 174	5 321	669 495
Celkem			1 758 416		2 493 286	95 005	2 588 291

*Zdroj: vlastní zpracování*

Nákupní cena akcie společnosti Pandora byla 897 DKK, což v přepočtu podle kurzu k danému datu činí 3 260,60 Kč za jednu akcii. Prodejní cena jedné akcie klesla na 372,5 DKK (1 241,17 Kč). Společnost po dobu držení vyplácela dividendy celkem čtyřikrát (16. 11. 2017, 19. 3. 2018, 23. 8. 2018 a 18. 3. 2019) vždy v hodnotě 9 DKK za kus. Celkově za období držení titulů společnost vyplatila 11 368 Kč. U společnosti Royal Unibrew investor nakoupil 310 ks akcií v hodnotě 965,42 Kč za kus, ke dni prodeje se cena zvýšila na 2 208,45 Kč. Společnost vyplácela dividendy za dobu držení celkem třikrát: 2. 5. 2017 v hodnotě 8,15 DKK, 30. 4. 2018 v hodnotě 8,9 DKK a 30. 4. 2019 v hodnotě 10,8 DKK. Celkově společnost vyplatila za dividendy 30 101 Kč.

Akcie společnosti Carlsberg nakoupil investor v hodnotě 609 DKK (2 213,72) za kus, u této společnosti se prodejní cena akcie zvýšila na 1 003 DKK (3 342 Kč). Společnost vyplácela dividendy celkem třikrát: 4. 4. 2017 v hodnotě 10 DKK (36,38 Kč) za jeden kus, 19. 3. 2018 v hodnotě 16 DKK (54,62 Kč) a 18. 3. 2019 v hodnotě 18 DKK (61,79 Kč). Celkový výnos z dividend potom činil 20 628 Kč. Další společnost, kde investor investoval své volné peněžní prostředky je Rockwool, nákupní cena akcie činila 1 232 DKK (4 478,32 Kč) a prodejní cena se zvýšila na 1 750 DKK (5 831 Kč). Společnost vyplácela dividendy 10. 4. 2017 v hodnotě 18,8 DKK (67,08 Kč), 16. 4. 2018 v hodnotě 24,1 DKK (81,75 Kč) a 8. 4. 2019 v hodnotě 29,9 DKK (102,68 Kč). Celkově bylo investorovi vyplaceno na dividendách 16 599 Kč.

U společnosti Moller – Maersk investor nakoupil pouze 7 ks akcií, protože hodnota jedné akcie činila 10 444,1 DKK (37 964,30 Kč). Prodejní cena akcie k datu prodeje klesla na 8 330 DKK (27 755,56 Kč). Společnost vyplácela dividendy jednou ročně: 31. 3. 2017, 13. 4. 2018 a 8. 4. 2019 vždy v hodnotě 150 DKK. Celkem společnost na dividendách vyplatila 10 989 Kč. U poslední společnosti DSV investor nakoupil akcie v hodnotě 326,4 DKK (1 186,46 Kč) za kus. V době prodeje se cena jedné akcie zvýšila na 791 DKK (2 635,61 Kč). Společnost také vyplácela dividendy jednou ročně a to: 14. 3. 2017 v hodnotě 1,8 DKK (6,54 Kč), 13. 3. 2018 v hodnotě 2 DKK (6,84 Kč) a 20. 3. 2019 v hodnotě 2,25 DKK (7,73 Kč). Celkově společnost vyplatila na dividendách 5 321 Kč.

Tabulka 7 uvedená níže zobrazuje, že celkový hrubý výnos za tříleté období držení titulů činí 21,01 %.

**Tabulka 7: Výnos akcií z Dánska za tři roky**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Pandora	11 368	-174 419	-58,14
Rbrew	95 005	415 439	138,81
Carl	20 628	172 946	57,87
Rock	16 599	105 876	35,82
Maersk	10 989	-60 472	-22,76
DSV	5 321	370 506	123,92
Celkem	113 984	369 628	47,19

*Zdroj: vlastní zpracování*

Celkem dvě ze šesti zvolených společností dosahují záporného hrubého výnosu. První společnost z výše uvedených Pandora dosahuje nejvyššího záporného výnosu -174 419 Kč, relativní výnos činí -58,14 %. Další společnost s vysokým záporným výnosem je Moller – Maersk jejíž hrubý výnos byl -60 472 Kč a relativní výnos činil -22,76 %.

Zbýlé společnosti zaznamenaly kladný výnos, kdy nejnižší měla společnost Rockwool s relativním výnosem 35,82 % a celkovou hrubou výnosností 105 876 Kč. O něco lépe na tom byla společnost Carlsberg s celkovým hrubým výnosem 172 946 Kč a s relativním výnosem 57,87 %. Velice dobře na tom byla také společnost DSV, jejíž celkový hrubý výnos činil

370 506 Kč a relativní výnos činil 123,92 %. Nejlépe si vedla společnost Royal Unibrew s celkovým výnosem 415 439 Kč a relativním výnosem 138,81 %.

#### 4.2.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 3 roky

V následující tabulce 8 je sestaveno portfolio ze švédských společností trvajících tři roky.

Tabulka 8: Portfolio akcií ze Švédska za tři roky

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
SAAB	921,53	325	299 498	785,31	255 226	12 001	267 227
Skanska	606,32	494	299 524	547,29	270 360	28 604	298 965
Volvo	306,56	978	299 811	402,09	393 246	42 969	463 215
Elux	635,17	472	299 800	540,45	255 091	29 144	284 235
Husq	199,23	1 505	299 845	180,42	271 527	16 481	288 007
Nobia	225,25	1 331	299 808	169,85	226 068	46 451	272 518
Celkem			1 798 285		1 671 517	175 649	1 847 167

*Zdroj: vlastní zpracování*

Investor nakoupil akcie společnosti SAAB v hodnotě 325,86 SEK (921,53 Kč) za kus. V době prodeje byla hodnota akcie 332,9 SEK (785,31 Kč), Společnost vyplácela dividendy za každý rok pouze jednou: 12. 4. 2017 v hodnotě 4,85 SEK (13,55 Kč), 17. 4. 2018 v hodnotě 5,08 SEK (12,34 Kč) a 18. 4. 2019 v hodnotě 4,5 SEK (11,03 Kč) za akcii. Celkově společnost vyplatila na dividendách 12 001 Kč. U společnosti Skanska byly nakoupeny akcie v hodnotě 214,4 SEK (606,32 Kč) za kus a prodány za 232 SEK (547,29 Kč). Společnost za dobu držení vyplácela dividendy: 11. 4. 2017 v hodnotě 8,25 SEK (22,93 Kč), 20. 4. 2018 také v hodnotě 8,25 (20,16 Kč) a 4. 4. 2019 v hodnotě 6 SEK (14,81 Kč). Celkově investor na dividendách vydělal 28 604 Kč.

Nákupní cena akcií Volvo činila 108,4 SEK (306,56 Kč) a v době prodeje se zvýšila na 170,45 SEK (402,09 Kč). Dividendy byly vypláceny jednou ročně: 11. 4. 2017 v hodnotě 3,25 SEK (9,03 Kč), 12. 4. 2018 v hodnotě 4,25 SEK (10,37 Kč) a 10. 4. 2019 v hodnotě 10 SEK (24,53 Kč). Celkově společnost vyplatila za dobu držení akcií 42 969 Kč na dividendách. Akcie společnosti Electrolux nakoupil investor v hodnotě 224,6 SEK (635,17 Kč) za kus. Prodejní cena akcií činila 229,1 SEK (540,45 Kč). Společnost

vyplácela dividendy dvakrát ročně, vždy ve stejné hodnotě: 30. 3. 2017 a 2. 10. 2017 v hodnotě 3,75 SEK (10,6 a 10,15 Kč), 12. 4. 2018 a 12. 10. 2018 v hodnotě 4,15 SEK (2,44 a 2,49 Kč), 17. 4. 2019 a 16. 10. 2019 v hodnotě 4,25 SEK (10,44 a 10,10 Kč). Celkem společnost na dividendách vyplatila 29 144 Kč.

U společnosti Husqvarna nakoupil investor akcie v hodnotě 70,45 SEK (199,23 Kč) za kus, ke dni prodeje byla cena 76,48 SEK (180,42 Kč). Na dividendách bylo investorovi celkem vyplaceno 16 481 Kč a to ve dnech: 11. 10. 2017 v hodnotě 1,3 SEK (3,53 Kč), 17. 4. 2018 v hodnotě 0,75 SEK (1,82 Kč), 17. 10. 2018 v hodnotě 1,5 SEK (3,76 Kč) a 16. 4. 2019 v hodnotě 0,75 SEK (1,84 Kč). Akcie společnosti Nobia nakoupil investor v hodnotě 79,65 SEK (225,25 Kč), ke dni prodeje se hodnota snížila na 72 SEK (169,85 Kč). Nobia vyplatila ze všech výše uvedených společností nejvíce na dividendách, celkem výplata činila 46 451 Kč a to ve dnech: 13. 4. 2017 v hodnotě 3 SEK (8,36 Kč), 17. 4. 2018 v hodnotě 7 SEK (17 Kč) a 9. 5. 2019 v hodnotě 4 SEK (9,53 Kč).

**Tabulka 9: Výnos akcií ze Švédska za tři roky**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
SAAB	12 001	-32 271	-10,78
Skanska	28 604	-559	-0,19
Volvo	42 969	136 404	45,50
Elux	29 144	-15 565	-5,19
Husq	16 481	-11 838	-3,95
Nobia	46 451	-27 290	-9,10
Celkem	175 649	48 881	2,72

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z Tabulky 9 uvedené výše je patrné, že celkový hrubý výnos činil pouze 2,72 %, důvodem je pokles kurzů u většiny společností. Jediná společnost Volvo zaznamenala růst kurzu a díky tomu i kladný relativní výnos 45,50 % s celkovým hrubým výnosem 136 404, který obsahuje i dividendy v celkové výši 42 969 Kč. Naopak nejvyššího záporného výnosu dosáhla společnost SAAB, která generovala ztrátu 32 271 Kč a zároveň nejnižší výnos z dividend 12 001 Kč.

Nobia dosáhla záporného výnosu -9,10 %, celkový hrubý výnos činil -27 290 Kč včetně nejvyšší dividendy 46 451 Kč. O něco lépe se umístila společnost Electrolux se

záporným výnosem -5,19 %, celkový hrubý výnos činil -15 560 Kč a dividendový hrubý výnos 29 144 Kč. Společnost Husqvarna zaznamenala celkový hrubý výnos -11 838 Kč včetně dividendového výnosu 16 481 Kč, relativní výnos společnosti činil -3,95 %. Společnost Skanska dosáhla nejnižšího záporného výnosu oproti ostatním výše uvedeným společnostem, její relativní výnos činil -0,19 % a celkový hrubý výnos -559 Kč, který zahrnuje i dividendový výnos ve výši 28 604 Kč.

#### 4.2.3 Zhodnocení investic po dobu tří let

Tabulka 10 uvedená níže porovnává držení akcií v Dánsku a Švédsku za období od 9. ledna 2017 do 6. Února 2020. U většiny společností by investor dosáhl záporného výnosu, hlavním vlivem bylo oslabení jak dánské, tak švédské měny ke dni prodeje, což je riziko při obchodování na zahraničním trhu.

**Tabulka 10: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za tři roky**

Země	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Dánsko	95 005	829 875	47,19
Švédsko	175 649	48 881	2,72

*Zdroj: vlastní zpracování*

V celkovém součtu nedosáhla ani jedna z daných zemí záporného výnosu, ale dánské společnosti jak zobrazuje Tabulka 10 výše, si vedly daleko lépe než ty švédské. V Dánsku by investor vydělal o 780 994 Kč více než ve Švédsku, naopak švédské společnosti vyplatily na dividendách více než společnosti dánské a to celkem o 80 644 Kč. V případě že by investor nezapočítal k výnosu dividendy, dosáhl by u švédských investic ztráty -126 768 Kč. V Dánsku by bez dividend stále dosahoval výnosu 734 870 Kč.

#### 4.3 Investování po dobu osmi let

Níže uvedené modelové příklady jsou počítány stejným způsobem jako předchozí. Investor nakoupil akcie 6. února 2012 a všechny tituly prodal ke dni 6. února 2020. Ke dni nákupu byly kurzy stanoveny následovně: 1 DKK = 3,36 CZK, 1 SEK = 2,837 CZK při prodeji byl kurz stejný jako v předchozích případech: 1 DKK = 3,332 CZK a 1 SEK = 2,359 CZK. (Kurzy.cz)

##### 4.3.1 Sestavení portfolia z Dánska – 8 let

Tabulka 11 zobrazuje zhodnocení peněžních prostředků v portfoliu za dobu držení osm let v Dánsku.



**Tabulka 11: Portfolio akcií z Dánska za osm let**

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
Pandora	270,23	1 110	299 955	1 241,17	1 377 699	294 000	1 671 698
Rbrew	226,52	1 324	299 917	2 208,45	2 923 987	437 549	3 361 536
Carl	1 444,80	207	299 074	3 342,00	691 793	55 797	747 591
Rock	1 905,09	157	299 100	5 831,00	915 467	69 183	984 650
Maersk	26 082,89	11	286 912	27 755,56	305 311	212 667	517 979
DSV	404,84	741	299 990	2 635,61	1 952 988	31 834	1 984 823
Celkem			1 784 947		8 167 246	1 101 031	9 268 277

*Zdroj: vlastní zpracování*

V tomto modelovém příkladu nakoupil investor 1 110 ks akcií společnosti Pandora 6. 2. 2012 v hodnotě 270,23 Kč, které po osmi letech prodal za cenu 1 241,17 Kč. Společnost vyplácela dividendy každý rok jednou, pouze v roce 2018 vyplatila dividendy dvakrát. V roce 2012 a 2013 ve výši 5,5 DKK, v roce 2014 vyplatila 6,5 DKK za akcii, v roce 2016 ve výši 13 DKK, ve zbylých letech dividendy činily vždy 9 DKK za kus. Akcie společnosti Royal Unibrew nakoupil investor ve výši 226,52 Kč. Ke dni prodeje jejich cena mnohonásobně vzrostla na 2 208,45 Kč. Celkový výnos z dividend za období držení titulů činil 437 549 Kč. V roce 2015 společnost vyplatila nejvyšší dividendu v hodnotě 34 DKK (125 Kč) za kus. Dividendy byly vypláceny jednou ročně a jejich celková výše činila 437 549 Kč.

Akcie společnosti Carlsberg nakoupil investor za cenu 1 444,80 Kč, ke dni prodeje jejich hodnota vzrostla na 3 342. Dividendy společnost vyplácela jednou ročně, nejvyšší dividendu vyplatila společnost v roce 2019 ve výši 18 DKK (62 Kč) naopak nejnižší dividendu byla vyplacena v roce 2013 ve výši 6 DKK (21 Kč). Další společností je Rockwool, jejíž akcie měly hodnotu 1 905,09 Kč, ke dni prodeje se jejich hodnota vzrostla na 5 831 Kč. Společnost na dividendách vyplatila celkem 69 183 Kč. Dny výplaty byly jednou ročně v dubnu, nejvyšší dividendu byla vyplacena v roce 2019 ve výši 103 Kč za kus.

Společnost Moller – Maersk prodávala akcie v hodnotě 26 082,89 DKK za jeden kus. Cena v době prodeje se zvýšila na 27 755,56 Kč. V roce 2015 bylo za akcii na dividendách vyplaceno 1 971 DKK (7 245 Kč), což byla nejvyšší dividendu za celé období držení titulu. Celkově bylo na dividendách vyplaceno 212 667 Kč. U poslední společnosti DSV nakoupil

investor akcie v hodnotě 404,84 Kč za kus. Ke dni prodeje se cena akcie zvýšila na 2 635,61 Kč. Společnost vyplácela dividendy jednou ročně a jejich výše se pohybovala od 1,25 do 2,25 DKK za kus (4 – 8 Kč). Celkový součet dividend za osm let držení titulů činil 31 834 Kč.

**Tabulka 12: Výnos akcií z Dánska za osm let**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Pandora	294 000	1 371 744	457,32
Rbrew	437 549	3 061 620	1 020,82
Carl	55 797	448 516	149,97
Rock	69 183	685 551	229,20
Maersk	212 667	231 067	80,54
DSV	31 834	1 684 833	561,63
Celkem	1 101 031	7 483 330	419,25

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka 12 uvedená výše ukazuje, že celkový hrubý výnos za osm let držení titulů činil 7 483 330 Kč, z toho 1 101 031 Kč bylo vyplaceno na dividendách. Investor za osm let držení akcií vydělal pětkrát vyšší částku, než původně investoval. Největší podíl na tom má společnost Royla Unibrew jejíž výnos byl nejvyšší a činil 3 061 620 Kč, dividendy společnosti dosáhly celkové výše 437 549 Kč. Další společnosti, které si vedly dobře, byly DSV a Pandora s celkovým výnosem 1 684 833 Kč a 1 371 744 Kč. Zisk z dividend DSV byl naopak nejnižší ze všech výše uvedených a činil 31 834 Kč. Dividendy společnosti Pandora dosáhly výše 294 000 Kč.

Výnos společnosti Rockwool činil 685 551 Kč, včetně dividend v celkové výši 69 183 Kč. Následovala společnost Carlsberg s hrubým výnosem 448 516 Kč. Společnost na dividendách za dobu osm let vyplatila celkem 55 797 Kč. Jako poslední se umístila společnost Moller – Maersk, která dosáhla nejnižšího hrubého výnosu 231 067 Kč, včetně celkové výše dividend 212 667 Kč.

#### **4.3.2 Sestavení portfolia ze Švédska – 8 let**

Tabulka 13 zobrazuje situaci, kdy investor vložil své volné peněžní prostředky do nákupu titulů švédských společností.

**Tabulka 13: Portfolio akcií ze Švédska za osm let**

Podnik	Nákupní cena (Kč)	Počet (ks)	Investice (Kč)	Prodejní cena (Kč)	Výnos z prodeje (Kč)	Dividenda celkem (Kč)	Výnos celkem (Kč)
SAAB	357,64	838	299 704	785,31	658 091	79 566	737 657
Skanska	339,16	884	299 818	547,29	483 803	121 256	605 059
Volvo	265,73	1 128	299 748	402,09	453 559	90 202	543 761
Elux	393,36	762	299 737	540,45	411 821	120 438	532 259
Husq	105,89	2 833	299 998	180,42	511 119	83 584	594 703
Nobia	79,92	3 753	299 940	169,85	637 440	195 075	832 515
Celkem			1 798 945		3 155 832	690 121	3 845 953

*Zdroj: vlastní zpracování*

Společnost SAAB prodávala své akcie v hodnotě 357,64 Kč. Ke dni prodeje se hodnota akcií zvýšila na 785,31 Kč. Dividendy byly vypláceny jednou ročně a jejich hodnota se pohybovala mezi 4,5 – 5,5 SEK (11 – 15 Kč). V celkové výši dividendy činily 79 566 Kč. U společnosti Skanska investor nakoupil akcie v hodnotě 339,16 Kč, jejich cena se ke dni prodeje zvýšila na 547,29 Kč. Výplatou dividend investor získal celkem 121 256 Kč. Dividendy byly vypláceny vždy jednou ročně a jejich výše se pohybovala v rozmezí 6 – 8,25 SEK (14 – 23 Kč) za akcii.

Akcie společnosti Volvo měly hodnotu 265,73 Kč, ke dni prodeje se jejich hodnota zvýšila na 402,09 Kč. V celkovém součtu společnost vyplatila na dividendách 90 202 Kč. Dividendy byly vypláceny jednou ročně v hodnotě 3 – 4,25 SEK (9 – 10 Kč), pouze v roce 2019 byly dividendy ve výši 10 SEK (25 Kč) za kus. U společnosti Electrolux nakoupil investor akcie v hodnotě 393,36 Kč za kus, které prodal za 540,45 Kč. Na dividendách měl investor výnos 120 438 Kč, dividendy byly v letech 2012 – 2016 vypláceny jednou ročně, vždy ve výši 6,5 SEK (18 – 20 Kč), v dalších letech byly vypláceny dvakrát ročně a jejich výše se pohybovala mezi 3,75 – 4,25 SEK (10 – 11 Kč).

Nákupní cena akcií společnosti Husqvarna činila 105,89 Kč, ke dni prodeje se cena zvýšila na 180,42 Kč. Na dividendách společnost vyplatila celkem 83 584 Kč. Výše dividend činila 0,55 – 1,5 SEK (1 – 5 Kč) za akcii. U společnosti Nobia stála jedna akcie 79,92 Kč, ke dni prodeje se cena zvýšila na 169,85 Kč. Celkový dividendový výnos společnosti činil

190 075 Kč. Nobia vyplácela dividendy vždy jen jednou ročně, jejich výše se pohybovala od 0,5 – 7 SEK (2 – 17 Kč) za akcii.

**Tabulka 14: Výnos akcií ze Švédska za osm let**

Podnik	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
SAAB	79 566	437 953	146,13
Skanska	121 256	305 241	101,81
Volvo	90 202	244 013	81,41
Electrolux	120 438	232 521	77,57
Husqvarna	83 584	294 705	98,24
Nobia	195 075	532 575	177,56
Celkem	690 121	2 047 009	113,79

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka 14 znázorňuje, že nejvyšší dividendu vyplatila společnost Nobia a to ve výši 195 075 Kč. Společnost měla také nejvyšší hrubý výnos ze všech zvolených společností 532 575 Kč. Další společností s vysokým výnosem byla společnost SAAB, její výnos činil 437 953 Kč včetně dividendy 79 566 Kč. Následovala společnost Skanska s celkovým hrubým výnosem 305 241 Kč, který zahrnuje i dividendy za dobu držení ve výši 121 256 Kč.

U společnosti Husqvarna dosáhl investor dividendového hrubého výnosu 294 705 Kč, z toho 83 584 Kč bylo vyplaceno na dividendách. Na předposledním místě v rámci celkového hrubého výnosu za dobu držení osm let, se umístila společnost Volvo s výnosem 244 013 Kč a dividendovým výnosem 90 202 Kč. Poslední společností je Electrolux s nejnižším výnosem 232 521 Kč včetně dividendy 120 438 Kč.

### **4.3.3 Zhodnocení investování po dobu osmi let**

Tabulka 15 srovnává dosažené celkové výnosy, kterých investor dosáhl investováním volných peněžních prostředků v Dánsku a Švédsku.

**Tabulka 15: Zhodnocení akcií ze zkoumaných zemí za osm let**

Země	Dividendový hrubý výnos (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)	Výnos relativní (%)
Dánsko	1 101 031	7 483 330	419,25
Švédsko	690 121	2 047 009	113,79

*Zdroj: vlastní zpracování*

Tabulka 15 uvedená výše zobrazuje výnos akcií po dobu držení osmi let, kdy investor nakoupil akcie 6. února 2012, které prodal ke dni 6. února 2020. Je patrné, že nejlépe své úspory investor zhodnotil u dánských společností, kde celkový hrubý výnos dosáhl výše 7 483 330 Kč, což je o 5 436 321 Kč více než u švédských investic, kde dosáhl celkového hrubého výnosu 2 047 009 Kč. Dánské společnosti vyplatily také více na dividendách a to o 410 910 Kč než švédské. V Dánsku měl investor výnos z dividend 1 101 031 Kč a ve Švédsku 690 121 Kč.

## 5 Formulace doporučení pro investory

Následující tabulky 16 a 17 uvedené níže, obsahují srovnání v rámci konkrétní země za krátké, střední a dlouhé období držení titulů vybraných společností.

Tabulka 16: Zhodnocení dánských akcií za všechny zkoumané roky

Doba držení	Dividendy (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)
1 rok	37 637	625 805
3 roky	95 005	829 875
8 let	1 101 031	7 483 330

*Zdroj: vlastní zpracování*

Celkově investování do akcií v Dánsku a Švédsku lze doporučit, platí zde že, čím déle investor akcie držel, tím většího výnosu dosáhl. Za jeden rok držení akcií v Dánsku dosáhl investor výnosu 34,87 %. Největší podíl na tom měla společnost DSV. Celkově mu investice v krátkém období přinesla výnos 625 805 Kč, včetně dividend ve výši 37 637 Kč. Ve středním období dosáhl investor výnosnosti 47,19 %, v tomto období se na tom nejvíce podílela společnost Royal Unibrew, jejíž cena akcie ke dni prodeje vzrostla na dvojnásobek. Celkový hrubý výnos za období tří let činil 829 875 Kč, z toho 95 005 Kč získal investor na dividendách. Nejvýnosnější bylo dlouhé období, kde investor generoval výnos čtyřikrát vyšší, než byla jeho původní investice do vybraných titulů, celkem výnos dosáhl částky 7 483 330 Kč a výše dividend činila 1 101 031 Kč.

Tabulka 17: Zhodnocení švédských akcií za všechny zkoumané roky

Doba držení	Dividendy (Kč)	Celkový hrubý výnos (Kč)
1 rok	88 313	559 436
3 roky	175 649	48 881
8 let	690 121	2 047 009

*Zdroj: vlastní zpracování*

Švédské společnosti ve středním období zaznamenaly, až na společnost Volvo, vždy záporné výnosy. Velký vliv na to měl měnový kurz, proto je celkový hrubý výnos švédských společností po dobu držení tří let nejnižší. V roce 2017 se akcie v přepočtu na koruny prodávaly nejdráž ze všech zvolených období a investor by na nich bez dividend generoval ztráty, protože jejich cena v korunách ke dni prodeje výrazně klesla. Díky tomu byl výnos za střední období pouhé 2,72 %. Pokud by investor nepřeváděl české koruny a obchodoval pouze ve švédských korunách, generoval by téměř u všech společností výnos.

V krátkém období investor generoval výnos 559 436 Kč, což je výnos 31 % z původně investované částky 1 799 209 Kč. V tomto výnosu jsou také započítány dividendy ve výši 88 313 Kč. V dlouhém období, které v modelovém příkladu znázorňuje dobu držení osm let, zaznamenal investor procentuálně nejvyšší výnos, kdy vydělal téměř 114 % původně investované částky. V tomto případě se investice vyplatila i v případě převedení měny.

U švédských společností byl výnos dividend poměrně vyšší než u dánských společností, naopak celkový výnos byl vždy vyšší u investic do akcií v Dánsku. Je třeba brát v úvahu měnové riziko. Největším problémem případných ztrát v modelových příkladech byl právě měnový kurz, proto by si měl investor předem promyslet, jaký vliv by na jeho investice daný kurz mohl mít. Investice do stejného aktiva se může lišit z pohledu investorů z jiných států na základě pohybu kurzů měn. Výhodné pro zahraniční investování je silné období české koruny, naopak pokud je koruna oslabená, je zde riziko, že bude posilovat a zisky v přepočtu na koruny budou daleko nižší. Investování v zahraničí lze obecně doporučit, jelikož český kapitálový trh není tak rozsáhlý jako ty zahraniční. Kapitálové trhy v zahraničí jsou mnohem vyspělejší a mají větší nabídku akcií různých firem.

Investování do akcií patří mezi ty nejrizikovější. Akcie mají zpravidla v krátkém časovém období větší ztráty, naopak v dlouhém časovém horizontu dosahují vyšších zisků. Proto je doporučeno dlouhodobé držení titulů. Dále jak je vidět, je třeba rozložit riziko do více investičních instrumentů. To se zde potvrdilo, proto je dalším doporučením kromě delší doby držení titulů diverzifikace portfolia, kdy se investorovi vyplatilo investovat do akcií více společností a tím snížil investiční riziko. Doporučení investorům je také diverzifikace v rámci více zemí, v případě že se ekonomika jednoho státu dostane například do recese.

## **Závěr**

Jeden z možných dostupných a efektivních způsobů, jak zhodnotit své úspory je investice do akcií. Tato práce se zaměřuje na vybrané akcie z Dánska a Švédska. Severské země jsou hodnoceny jako státy s nejvyspělejší ekonomikou a nejvyšší kvalitou života obyvatel. Autorka zde srovnává investice do vybraných titulů z pohledu českého investora na zahraničních burzách.

Cílem této bakalářské práce je investování, sestavování a následné vyhodnocení portfolií ze zvolených akcií, které jsou obchodovány na burzách cenných papírů v Dánsku a Švédsku, u kterých je vypočítán výnos případně ztráta za zvolený časový interval včetně formulace doporučení pro investorskou veřejnost.

V úvodu jsou vysvětleny termíny, které se týkají obchodování na kapitálových trzích. První kapitola popisuje finanční systém a jeho funkce, dále rozdělení finančního trhu na dílčí trhy. Druhá kapitola se věnuje trhu cenných papírů a jeho rozdělení, dále charakterizuje pojmy jako akcie, burza, burzovní index, analýzy, investice a investiční trojúhelník. Praktická část se zaměřuje na modelové příklady dvanácti vybraných společností a jejich výnosnost popřípadě ztráty za období jednoho, tří a osmi let. Portfolia byly vybrány z odvětví výroby průmyslového zboží a poskytování služeb. Nejdříve byly popsány charakteristiky vybraných společností, počet vydaných akcií a základní kapitál. Následující kapitola se zaměřuje na modelové příklady a porovnání výnosů za zvolená období. Závěrečná kapitola obsahuje formulaci doporučení pro investory.

Všechny společnosti po dobu držení titulů vyplácely také dividendy, které jsou v příkladech zahrnuty, všechny ceny byly přepočítány podle daného kurzu na koruny. V modelových příkladech nebylo zahrnuto daňové zatížení. Na závěr je uvedeno doporučení pro investory, kde autorka upozorňuje na možné riziko měnového kurzu. Dále autorka doporučuje dlouhodobé držení titulů a diverzifikaci portfolia do různých instrumentů v rámci více zemí. Velkou výhodou investování do zvolených akcií je jejich likvidita, nakoupit či prodat akcie může investor prakticky kdykoliv.



## Zdroje

- [1] Aktien - Nobia. Start - Nobia [online]. Dostupné z: <https://www.nobia.com/sv/ir/aktien/>
- [2] Annual Report 2018 - A.P. Møller - Mærsk A/S. Investor Relations - A.P. Møller - Mærsk A/S [online]. Dostupné z: <http://investor.maersk.com/events/event-details/annual-report-2018>
- [3] BUDÍK, Josef. *Finanční investování*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2011. Eupress. ISBN 978-80-7408-047-0.
- [4] Facts about the share. Welcome To Pandora Group [online]. Copyright © 2019 Pandora Inc. All rights reserved [cit. 21.12.2019]. Dostupné z: <https://www.pandoragroup.com/investor/share-information/facts-about-the-share>
- [5] GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. Praha: Grada, 2015. Investice. ISBN 978-80-247-5375-1.
- [6] Investor Relations » Shareholders » Share Capital « Carlsberg Group. Carlsberg Group [online]. Dostupné z: <https://www.carlsberggroup.com/investor-relations/shareholders/share-capital/>
- [7] Investor. ROCKWOOL Group | The world's leading manufacturer of stone wool [online]. Dostupné z: <https://www.rockwoolgroup.com/investors/>
- [8] Investor | Royal Unibrew A/S. Investor | Royal Unibrew A/S [online]. Dostupné z: <http://investor.royalunibrew.com/>
- [9] JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. Praha: Grada, 2009a. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-2963-3.
- [10] JÍLEK, Josef. *Finanční trhy a investování*. Praha: Grada, 2009b. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1653-4.
- [11] Kurzy.cz [online]. [cit. 2020-03-11]. ISSN 1801-8688. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>
- [12] Morningstar | Empowering Investor Success. Morningstar | Empowering Investor Success [online]. Copyright © Copyright 2020 Morningstar, Inc. All rights reserved. [cit. 10.03.2020]. Dostupné z: <https://www.morningstar.com/>
- [13] MUSÍLEK, Petr. *Trhy cenných papírů*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-70-5.
- [14] Nasdaq Nordic - Share quotes - Indexes - Company news - Nasdaq. Nasdaq Nordic - Share quotes - Indexes - Company news - Nasdaq [online]. Dostupné z: <http://www.nasdaqomxnordic.com/>
- [15] NOVOTNÝ, Josef. *Investování na finančních trzích s podporou psychologické analýzy*. Ostrava: Key Publishing, 2018. ISBN 978-80-7418-291-4.

- [16] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [17] NÝVLTOVÁ, Romana a Mária REŽŇÁKOVÁ. *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1922-1.
- [18] Organizovaný a neorganizovaný trh - Biznis-news.cz. Biznis-news.cz - Aktuální informace ze světa byznysu [online]. Dostupné z: <http://www.biznis-news.cz/organizovany-neorganizovany-trh/>
- [19] O společnosti: Základní informace. RM-SYSTÉM [online]. Copyright © 2019 [cit. 28.11.2019]. Dostupné z: <https://www.rmsystem.cz/spolecnost/zakladni-informace/>
- [20] PAVLÁT, Vladislav. *Globální finanční trhy*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2013. Eupress. ISBN 978-80-7408-076-0.
- [21] Prague Stock Exchange. Prague Stock Exchange [online]. Copyright © 2019 [cit. 28.11.2019]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/>
- [22] REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [23] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
- [24] Saab Share. Saab Group - Defence and Security [online]. Dostupné z: <https://saabgroup.com/investor-relations/the-share/>
- [25] Share capital development | Husqvarna Group. Husqvarna Group [online]. Copyright © Husqvarna Group. [cit. 28.12.2019]. Dostupné z: <http://www.husqvarnagroup.com/en/share-capital-development>
- [26] Share information | DSV A/S. DSV A/S - Investor Relations [online]. Copyright © DSV A [cit. 21.12.2019]. Dostupné z: <https://investor.dsv.com/shares-and-bonds/share-information>
- [27] Share price – Electrolux Group. [online]. Dostupné z: <https://www.electroluxgroup.com/en/share-price-371/>
- [28] SIEGEL, Jeremy J. *Investice do akcií: běh na dlouhou trať*. Praha: Grada, 2011. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3860-4.
- [29] ŠTÝBR, David, Petr KLEPETKO a Pavlína ONDRÁČKOVÁ. *Začínáme investovat a obchodovat na kapitálových trzích*. Praha: Grada, 2011. Finance pro každého. ISBN 978-80-247-3648-8.
- [30] The Skanska share graph | Skanska - Global corporate website. Skanska global corporate website | Skanska - Global corporate website [online]. Copyright ©2019 Google [cit. 21.12.2019]. Dostupné z: <https://group.skanska.com/investors/skanska-share/share-graph/>

[31] The Volvo Share | Volvo Group. Home | Volvo Group [online]. Copyright © Copyright AB Volvo 2019 [cit. 21.12.2019]. Dostupné z: <https://www.volvogroup.com/en-en/investors/the-volvo-share.html>

[32] VESELÁ, Jitka. *Investování na kapitálových trzích*. Praha: ASPI, 2007. ISBN 978-80-7357-297-6.