PRO ZAČÍNAJÍCÍ INVESTORY

AI při analýze akcií a sestavování portfolia

Jak číst firemní údaje, posuzovat rizika a ověřovat odpovědi umělé inteligence.

12	praktických zadání pro AI
02	firemní příklady z veřejných výkazů
01	modelové portfolio s kontrolními výpočty

Růst zisku ještě nevysvětluje celou finanční situaci firmy. Samotný počet společností v portfoliu nevystihuje rozložení rizika.

VYDÁNÍ / LISTOPAD 2026

ÚVOD A OBSAH

Od otázky k ověřitelnému rozhodnutí

Při výběru akcie potřebujete rozumět podnikání, jeho financování i ceně, kterou za podíl ve firmě platíte. U portfolia navíc záleží na tom, jak se rizika jednotlivých investic překrývají. Umělá inteligence může vyhledávat podklady, vysvětlovat pojmy a připravovat výpočty. Spolehlivost závěru však musíte posoudit podle zdrojů a použitých předpokladů.

Dva příklady, které budeme sledovat

Microsoft ve fiskálním roce 2025 zvýšil čistý zisk o 15,5 %, ale volný peněžní tok klesl o 3,3 %. V této studii jím označujeme provozní peněžní toky po odečtení peněžních výdajů na dlouhodobý hmotný majetek. [1] Model šesti fiktivních akciových pozic má zase 60 % hodnoty v technologiích. Počet společností sám o sobě nevystihuje rozložení rizika.

Začněte plánem a výběrem druhu investice. Potom projděte analýzu firmy, skladbu portfolia a jeho kontrolu. Každé zadání P01 až P12 má vlastní vstupy a referenční příklad. Z obsahu i rejstříku na konci můžete přejít přímo na příslušnou stránku.

Práce s AI a podklady 03
Akcie, ETF a CFD 05
Investiční plán a skladba portfolia 06
Podnikání, výkazy, cena a rizika 09
Váhy, koncentrace, měny a scénáře 20
Náklady a průběžná kontrola 28
Propojení výsledků a metodika 32
Slovník, rejstřík a zdroje 34

Historické firemní příklady se týkají let 2023 až 2025. Modelové výpočty nejsou doporučenou skladbou portfolia. Aktualizovaná verze a kontrola zdrojů: 17. listopadu 2026.

PRÁCE S AI

Co může AI udělat za investora

Bez generativní AI investor vyhledává výkazy, čte je a zapisuje údaje do tabulky. Nástroj s přístupem na web může část této práce převzít: najít oficiální zprávu, vybrat položky a vysvětlit jejich význam. Investor pak ověřuje čísla, definice a úsudky, o které se výsledek opírá.

Úloha	Práce AI	Co ověřit
Porozumět firmě	Popis podnikání z oficiální zprávy.	Správnou firmu, období a zdroje tržeb.
Sestavit finanční přehled	Výběr údajů a výpočet změn.	Řádky výkazů, měnu, jednotky a vzorce.
Prozkoumat rizika	Vysvětlení doložených rizik a protiargumentů.	Rozdíl mezi událostí a možným následkem.
Zkontrolovat portfolio	Výpočet vah a seskupení investic.	Rozsah seznamu, aktuální hodnoty a překryvy.
Sledovat změny	Porovnání nových a starších výsledků.	Srovnatelnost období a způsobu vykazování.

Přesvědčivá odpověď ještě nemusí být správná

AI může spojit údaje z různých let, zaměnit miliony za miliardy nebo vytvořit odkaz, který tvrzení nepodporuje. FCA proto upozorňuje na chybné i zastaralé informace a nutnost ověřování. [3] Odkaz v odpovědi otevřete. Samotný název zdroje není důkazem, že jej nástroj správně přečetl.

Schopnosti nástrojů se liší. Ne každý umí vyhledávat na webu, zpřístupnit celý dokument nebo spolehlivě počítat. Pokud zdroj nedokáže načíst, výsledek má zůstat neúplný. Chybějící číslo se nesmí nahrazovat odhadem bez označení.

Studie porovnává pracovní postupy. Neměří úsporu času, přesnost konkrétních modelů ani jejich investiční výkonnost.

PRÁCE S PODKLADY

Jak zadávat úlohy a kontrolovat odpovědi

Prompt je textové zadání pro AI. Vyberte si úlohu, doplňte vstupy do hranatých závorek a použijte celé znění. U veřejně obchodované společnosti často stačí název a případně burzovní symbol. Údaje o vašich cílech nebo portfoliu nástroj bez vašeho zadání nezná.

Krok	Postup
1. Připravte nástroj	Ověřte, zda umí vyhledávat na webu nebo číst přiložené dokumenty. Podle potřeby zapněte dostupnou funkci vyhledávání.
2. Zadejte úlohu	Zkopírujte celé zadání a doplňte vstupy. Při opakování ukázky použijte i její historické nebo modelové podmínky.
3. Ověřte výsledek	Ve zdroji najděte rozhodující údaj. Ověřte firmu, období, měnu, jednotku a význam položky. Přepočítejte klíčový součet.

Pokud AI zprávu neotevře, stáhněte ji z oficiální sekce pro investory a přiložte. U čísel požadujte název výkazu a řádku nebo stranu dokumentu. U závěru se ptejte, z kterých údajů vyplývá. Další odpověď stejného nástroje nenahrazuje kontrolu v původním zdroji.

Používejte jen nezbytné údaje

Pro nácvik slouží fiktivní příklady. U vlastní situace upřednostněte zaokrouhlené částky nebo procentní váhy a ověřte podmínky zpracování údajů. Do veřejného nástroje nevkládejte hesla, čísla účtů, osobní identifikátory ani celý osobní výpis. Citlivé mohou být i informace o vaší finanční situaci. [4]

Vzorové výstupy v této studii jsou autorské referenční příklady. Nejde o záznamy odpovědí jednoho testovaného modelu. Ukazují, jaký obsah a ověřitelnost má mít použitelný výsledek. Konkrétní nástroj může odpovědět jinak.

Každé zadání lze použít samostatně. P03 je záměrně vázáno na Microsoft a historické roky. U jiné firmy změňte společnost, období i kontrolní hodnoty.

VÝBĚR NÁSTROJE

Nejprve rozlište, co kupujete

Analýza společnosti má jiný význam při vlastnictví její akcie a při derivátu na její cenu. Před čtením výkazů si proto ověřte právní povahu nástroje. Samotný název společnosti na obchodní platformě nestačí.

Nástroj	Co představuje	Co zkoumat
Akcie	Podíl na společnosti. Práva závisí na třídě akcie a podmínkách držby.	Podnikání, cenu, rizika, náklady a způsob držby.
ETF	Podíl ve fondu obchodovaném na burze. Fond může držet více aktiv nebo používat jinou strategii.	Zaměření, složení, koncentraci, způsob sledování indexu a náklady.
CFD	Smlouva, jejíž výsledek se odvíjí od ceny podkladového aktiva. Podkladovou akcii ani podíl ve fondu nevlastníte.	Finanční páku, marži, pravidla uzavření pozice a náklady držení.

Široce zaměřený ETF může rozložit investici mezi mnoho společností. Úzce zaměřený fond však může zůstat vysoce koncentrovaný. Zvláštní rizika mají pákové a inverzní jednoakciové ETF. Samotný název ETF tak nezaručuje dostatečnou diverzifikaci. [10] [11]

Finanční páka umožňuje expozici vyšší než vložená zástava, označovaná jako marže. Pohyb ceny podkladového aktiva tak může vyvolat výraznější procentní změnu vložené částky. Pro CFD platí také zvláštní pravidla a ochranná opatření podle příslušného režimu a kategorie klienta. [9] [13]

Portfoliové příklady ve studii používají plně zaplacené akcie bez úvěru a páky. Šest fiktivních pozic slouží k vysvětlení výpočtů, nikoli jako navrhované portfolio pro začátečníka.

Upozornění na riziko CFD

CFD jsou složité nástroje s vysokým rizikem rychlé ztráty peněz v důsledku páky. Investago k 17. 11. 2026 uvádí, že při obchodování CFD s tímto poskytovatelem ztrácí peníze 74,25 % účtů retailových investorů. Zvažte, zda rozumíte jejich fungování a zda si můžete dovolit vysoké riziko ztráty. [14]

01 / INVESTIČNÍ PLÁN

Ujasněte si účel investice a míru rizika

Portfolio je soubor investic jednoho investora. Jeho složení má vycházet z účelu peněz, doby do jejich použití a finanční schopnosti unést ztrátu. Ochota sledovat pokles na obrazovce se může lišit od schopnosti pokrýt nečekaný výdaj po výpadku příjmu.

Peníze na blízký výdaj vyžadují jiný přístup než kapitál s dlouhým horizontem. Ani dlouhý horizont nezaručuje kladný výsledek. Rozdělení kapitálu mezi třídy aktiv, například akcie, dluhopisy a hotovost, se nazývá alokace aktiv. U dluhopisu investor půjčuje peníze emitentovi za stanovených podmínek a nese mimo jiné riziko nesplacení. Výběr jednotlivých akcií navazuje na rozhodnutí o rozdělení aktiv. [5]

Vstup: Začněte účelem investování. Při nácviku používejte fiktivní nebo zaokrouhlené údaje.

P01 **Otázky před sestavením portfolia**

Jsem začínající investor. Pomoz mi ujasnit investiční plán. Ptej se postupně, vždy na jednu otázku, maximálně osm. Zjisti cíl, horizont, počáteční a pravidelné vklady, rezervu vzhledem k výdajům, dluhy a stabilitu příjmů, možné výběry, důsledky ztráty a čas na správu. Související údaje můžeš spojit do jedné otázky. Rozlišuj ochotu riskovat od finanční schopnosti unést ztrátu. Nežádej identifikátory ani přesné citlivé údaje; postačí rozsahy či modelové částky. Poté shrň odpovědi a otevřené otázky. Nenavrhuj konkrétní investice ani univerzální procentní rozdělení. Vysvětli neznámé pojmy. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Shrnutí musí odpovídat vašim odpovědím. Nejistota ani chybějící údaj se nesmějí změnit v pevný předpoklad.

Z plánu má být zřejmé, které peníze mohou zůstat investované i při nepříznivém vývoji. Pokud to zatím nevíte, nejprve doplňte rozpočet a závazky. Výběr konkrétní akcie tuto otázku nevyřeší.

P01 / REFERENČNÍ PŘÍKLAD

Co vyplyne z úvodního rozhovoru

Po zadání P01 začněte větou: „Chci si postupně vytvářet kapitál do budoucna.“ Následující rozhovor je fiktivní. Každý řádek představuje jednu otázku a následující odpověď.

Otázka AI	Odpověď investora
K čemu mají peníze sloužit?	K vytváření kapitálu do budoucna.
Kdy je chcete použít?	Přibližně za 10 let.
Jaké vklady plánujete?	Na začátku 10 000 EUR a měsíčně 200 EUR.
Jak velká je rezerva vzhledem k výdajům?	6 000 EUR; nezbytné výdaje 1 500 EUR měsíčně.
Jaké dluhy a příjmy ovlivňují vaše možnosti?	Nemám úvěry; příjem považuji za stabilní.
Budete potřebovat průběžné výběry?	Zatím je neplánuji.
Co by pro vás znamenala ztráta 2 000 EUR?	Znepokojila by mě; nevím, zda bych prodal.
Kolik času máte na správu?	Přibližně hodinu měsíčně.

Shrnutí odpovědí

Horizont je 10 let, počáteční vklad 10 000 EUR a plánovaný měsíční vklad 200 EUR. Rezerva pokrývá čtyři měsíce uvedených výdajů. Reakce na ztrátu a dopad případného výpadku příjmů zůstávají otevřené. Konkrétní složení portfolia zatím není určeno.

Čtyři měsíce vycházejí z výpočtu 6 000 / 1 500. Výsledek nepotvrzuje přiměřenost rezervy, která závisí také na závazcích, spolehlivosti příjmů a možných výdajích. Tvrzení o stabilním příjmu je vstup investora, nikoli ověřená záruka.

Uložte shrnutí a opravte nepřesnosti. V P10 si ukážeme, co by pokles znamenal v eurech. Hodina měsíčně je také podkladem pro rozhodnutí, jak náročnou správu portfolia zvládnete dlouhodobě.

OD PLÁNU KE SKLADBĚ

Jak z cíle vznikají pravidla portfolia

Investiční plán je třeba převést na podmínky pro výběr nástrojů a rozdělení kapitálu. Začněte dobou, kdy budete peníze potřebovat, a následky ztráty. Poté zvažte úlohu jednotlivých tříd aktiv. Akcie, dluhopisy i hotovost mají odlišná rizika; žádná kategorie sama nevyřeší všechny potřeby. [5]

Rozhodnutí	Co si zapsat
Účel a dostupnost peněz	Které výdaje má pokrýt rezerva a které peníze mohou zůstat investované. Kdy může vzniknout potřeba výběru.
Rozdělení mezi třídy aktiv	Jakou úlohu má každá část a jaký pokles či omezení dostupnosti jste schopni unést.
Způsob investování	Zda chcete posuzovat jednotlivé firmy či fondy; kolik práce vyžaduje výběr a následná kontrola.
Hranice koncentrace	Jakou váhu jedné firmy, odvětví či jiného společného rizika ještě považujete za slučitelnou s plánem.
Správa a kontrola	Kdy prověříte výsledky, váhy, náklady a vlastní finanční situaci; za jakých podmínek rozhodnutí přehodnotíte.

Studie neurčuje univerzálně vhodná procenta. Zvolené složení je třeba zdůvodnit vlastním cílem, finančními možnostmi a schopností snášet nepříznivý vývoj. Scénář v P10 pomůže prověřit důsledky konkrétního rozdělení; náklady v P11 ukážou, co snižuje výsledek.

Pokud zvažujete fond

Začněte názvem nebo identifikátorem ISIN, který jednoznačně označuje cenný papír. Požádejte AI o dokumenty správce, složení k určitému datu, investiční cíl a náklady. Ověřte, zda kupujete podíl ve fondu nebo CFD na fond. Při neúplném složení nebude možné přesně spočítat všechny překryvy. [10]

Další kapitoly vysvětlují analýzu jednotlivých společností. I při výběru fondu vám pomohou porozumět tomu, na čem závisí výsledky jeho podkladových investic.

02 / PODNIKÁNÍ SPOLEČNOSTI

Zjistěte, odkud přicházejí tržby

Známý název či výrobek ještě nevysvětluje celé podnikání. Investor potřebuje vědět, co firma prodává, kdo jí platí a jaké náklady musí vynaložit. Předplatné, jednorázový prodej zařízení a reklama se mohou při zpomalení ekonomiky chovat odlišně.

Firmy mohou ve výkazech členit podnikání na vykazované segmenty. Ty pomáhají rozlišit zdroje tržeb a výsledků, ale nemusejí odpovídat všem samostatným provozním činnostem. Prověřte také závislost na velkém zákazníkovi, dodavateli nebo jedné technologii.

Vstup: Název společnosti; při nejednoznačnosti také burzovní symbol.

P02 **Obchodní model bez reklamních tvrzení**

Vysvětli začátečníkovi, jak společnost [název] získává tržby. Na jejím oficiálním webu nebo v registru dohledu najdi nejnovější výroční zprávu a novější oficiální oznámení, která mění popis podnikání. Uveď období a data. Stručně popiš produkty, zákazníky, vykazované segmenty, hlavní náklady a závislosti. Tvrzení vedení odděl od doložených údajů. Přidej odkazy na použité části a tři otázky k dalšímu zkoumání. Pokud zdroj neotevřeš, oznam to a požádej o dokument; údaje nevymýšlej. Vysvětli odborné pojmy. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Ověřte správnou společnost a období. Otevřete části zprávy, z nichž vychází hlavní popis podnikání.

Vyjádření vedení o konkurenční výhodě berte jako tvrzení, které je třeba prověřit. Doložený růst prodeje, vývoj marží nebo podmínky zákaznických smluv mohou jeho význam upřesnit. Samotné příznivé hodnocení v odpovědi AI nestačí.

P02 / HISTORICKÝ PŘÍKLAD

Microsoft: tři segmenty v roce 2025

Do P02 doplňte „Microsoft“ a pro tento nácvik přidejte: „Použij výroční zprávu 2025 a popisuj pouze toto historické období.“ Následující členění se vztahuje k fiskálnímu roku končícímu 30. června 2025. [1]

Vykazovaný segment	Příklady produktů	Zdroje tržeb
Productivity and Business Processes	Microsoft 365, Dynamics, LinkedIn	Předplatné, licence a služby.
Intelligent Cloud	Azure a serverové produkty	Spotřeba cloudových služeb, licence a podpora.
More Personal Computing	Windows, Xbox, vyhledávání	Licence, zařízení, herní obsah a reklama.

Zákazníky jsou firmy, veřejné organizace i domácnosti. Náklady souvisejí mimo jiné s infrastrukturou, vývojem a prodejem. Provoz závisí také na datových centrech a dodávkách technologií. Očekávání vedení v oblasti AI popisují předpokládaný vývoj. Jejich naplnění lze posoudit podle pozdějších výsledků.

Tři otázky po přečtení zprávy

Které činnosti rostou? Jak se spolu s tržbami mění jejich náklady? Kolik investic firma potřebuje pro další růst?

Více zdrojů tržeb nemusí znamenat nízké riziko. Jednotlivé činnosti mohou záviset na stejných zákaznících nebo infrastruktuře. Historické segmenty navíc nelze bez kontroly přenášet do aktuální analýzy; při reorganizaci může firma změnit členění i srovnávací údaje.

Popis podnikání vysvětluje, odkud přicházejí tržby. Ve výkazech si nyní ověříme, jaká část z nich se mění na zisk a peněžní toky.

Zdroj [1]: Business – Operating Segments; Management’s Discussion and Analysis. Jde o popis roku 2025, nikoli o tvrzení o aktuálním členění společnosti.

03 / FINANČNÍ VÝKAZY

Rozlišujte zisk, peněžní toky a hotovost

Výkaz zisků a ztrát ukazuje hospodaření za období. Rozvaha zachycuje majetek a jeho financování ke konkrétnímu dni. Výkaz peněžních toků vysvětluje pohyby peněz za období. Konsolidované výkazy zobrazují skupinu společností jako celek po vyloučení vnitroskupinových vztahů. [6]

Ukazatel	Význam
Tržby	Vykázaný prodej výrobků a služeb; platba může přijít v jiném čase.
Čistý zisk	Účetní výsledek po nákladech a daních.
Provozní peněžní toky	Peněžní toky z hlavní provozní činnosti.
Peněžní výdaje na hmotný majetek	Například platby za budovy a zařízení.
Volný peněžní tok (FCF)	V této studii provozní peněžní toky minus uvedené peněžní výdaje na hmotný majetek.

Vstup: Zadání už obsahuje firmu i historické období.

P03 **Tabulka ověřitelných finančních údajů**

Na oficiálním webu Microsoftu najdi výroční zprávu 2025. Sestav pro roky 2023 až 2025 tabulku tržeb, čistého zisku, provozních peněžních toků a peněžních výdajů na dlouhodobý hmotný majetek. Použij konsolidované údaje v milionech USD. Uveď konce let, odkazy a původní názvy řádků. Výdaje zobraz kladně. Vypočítej volný peněžní tok jako provozní toky minus uvedené výdaje a změny 2025 oproti 2024. Ukaž vzorce, definice a omezení. Pokud zprávu neotevřeš, požádej o ni; nic nedoplňuj odhadem. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Pro tento konkrétní příklad vychází FCF za rok 2025 na 71 611 mil. USD. U jiné firmy změňte název, roky, položky a kontrolní hodnoty.

P03 / HISTORICKÝ PŘÍKLAD

Microsoft: zisk vzrostl, volný peněžní tok klesl

Použijte P03 beze změny. Všechny údaje jsou konsolidované, v milionech USD; roky končí 30. června. Peněžní výdaje jsou zobrazeny kladně. FCF a procentní změny jsou výpočty z uvedených řádků. [1]

Ukazatel	2023	2024	2025	Změna[1]
Tržby	211 915	245 122	281 724	+14,9 %
Čistý zisk	72 361	88 136	101 832	+15,5 %
Provozní peněžní toky	87 582	118 548	136 162	+14,9 %
Výdaje na hmotný majetek	28 107	44 477	64 551	+45,1 %
Volný peněžní tok	59 475	74 071	71 611	−3,3 %

[1] Změna roku 2025 oproti 2024. FCF = provozní peněžní toky − peněžní výdaje na dlouhodobý hmotný majetek. Za rok 2025: 136 162 − 64 551 = 71 611. Meziroční změna: (71 611 / 74 071 − 1) × 100 = −3,3 %.

Proč se výsledky liší

Tržby a zisk se účtují podle pravidel, která se nemusí časově shodovat s platbami. Odpisy postupně přenášejí hodnotu majetku do nákladů, přestože peníze mohly být zaplaceny dříve. Provozní toky ovlivňuje také načasování inkasa od zákazníků a plateb dodavatelům.

V tomto příkladu rostly peněžní investice rychleji než provozní toky. FCF proto klesl, i když zisk vzrostl. Hotovost a peněžní ekvivalenty se mezi konci let 2024 a 2025 naopak zvýšily z 18 315 na 30 242 mil. USD. FCF tedy není změnou zůstatku hotovosti. [1]

Co zkoumat dál

Ověřte obě položky odpočtu a důvod růstu investic. Posuďte jejich financování, účel a podmínky návratnosti. Použitý FCF nezahrnuje všechny investiční a finanční pohyby ani všechny nepeněžní přírůstky majetku či leasingy.

Zdroj [1]: Income Statements – Total revenue, Net income; Cash Flows Statements – Net cash from operations, Additions to property and equipment; Balance Sheets – Cash and cash equivalents.

DRUHÝ FIREMNÍ PŘÍKLAD

Alphabet: stejný vzorec, jiné souvislosti

Alphabet vykázal za kalendářní rok 2025 provozní peněžní toky 164 713 mil. USD a nákupy dlouhodobého hmotného majetku 91 447 mil. USD. Rozdíl činil 73 266 mil. USD. Ve výsledkové zprávě jej společnost označuje jako free cash flow, tedy volný peněžní tok. [2]

Alphabet / mil. USD	2024	2025	Změna
Provozní peněžní toky	125 299	164 713	+31,5 %
Výdaje na hmotný majetek	52 535	91 447	+74,1 %
Volný peněžní tok	72 764	73 266	+0,7 %

Provozní toky výrazně vzrostly, většinu jejich přírůstku však pohltily vyšší peněžní výdaje na majetek. FCF tak zůstal blízko předchozího roku. Pro pochopení výsledku jsou potřebné také informace o tom, co firma buduje a jaký přínos od investic očekává.

Co znamená non-GAAP

Označení non-GAAP znamená doplňkový ukazatel mimo standardní ukazatele podle amerických účetních pravidel GAAP. Jeho definice a sesouhlasení s účetními údaji musí být zřejmé. Alphabet ve zprávě odečítá investiční výdaje od provozních peněžních toků. [2]

Z tabulek ještě nevzniká pořadí akcií

Rok 2025 u Microsoftu končí 30. června a u Alphabetu 31. prosince. Společnosti mají odlišné činnosti i investiční potřeby. Samotná absolutní výše FCF proto nestačí ke srovnání investiční atraktivity. Chybí ocenění, srovnatelné období a podrobnější posouzení podnikání.

Úloha na pokračování

Požádejte AI, aby v obou původních zprávách porovnala definice FCF, odečítané položky a konce období. Každý rozdíl má doložit odkazem. Při chybějícím dokumentu má požádat o jeho přiložení.

Zdroj [2]: výsledková zpráva ze 4. 2. 2026, Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; sesouhlasení FCF, s. 8. Použité tabulky jsou označené jako neauditované. Procenta jsou vlastní výpočty.

04 / OCENĚNÍ

I akcie úspěšné firmy může být příliš drahá

Při nákupu akcie platíte za podíl na budoucích výsledcích firmy. Příznivý vývoj podnikání může provázet nepříznivý investiční výsledek, pokud cena již předpokládala ještě rychlejší růst. Analýzu firmy je proto třeba doplnit o ocenění.

P/E je poměr ceny akcie k zisku na akcii za určité období. Při ceně 100 EUR a ročním zisku na akcii 5 EUR vychází P/E na 20. Tato hodnota nezaručuje dobu návratnosti. Zisk se mění a firma ho nemusí celý vyplatit investorům. Při ztrátě nebo nulovém zisku nelze P/E běžným způsobem interpretovat. [6]

Při výpočtu zředěného zisku na akcii (diluted EPS) se zohledňují i potenciální další akcie, pokud by jejich vydání snížilo zisk na akcii. Štěpením akcií se mění jejich počet a cena za akcii. Samotné štěpení hodnotu nevytváří. Cena a EPS musí odpovídat stejné třídě akcií a musí v nich být shodně zohledněno případné štěpení. [1]

Vstup: Název společnosti; při nejasnostech také třída akcie a burza.

P04 **P/E s jasně určenými vstupy**

Pro společnost [název] najdi poslední dostupnou cenu akcie ze zdroje s datem, časem a měnou. Z oficiálních výkazů získej zředěný zisk na tutéž akcii za poslední ukončený fiskální rok. Při nejasné třídě nebo nástroji se zeptej. Ověř měnu, třídu a úpravy po štěpení. Vypočítej P/E a označ, že používáš EPS za celý fiskální rok, nikoli automaticky za posledních 12 měsíců (TTM). Ukaž vstupy, období, odkazy a vzorec. Vysvětli omezení. Při ztrátě, nulovém či chybějícím údaji výpočet nevynucuj. Nepoužívej cenu z paměti ani nevydávej pokyn k nákupu. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Ověřte datum ceny a období EPS. Při porovnání nezaměňujte roční, TTM, odhadované ani upravené P/E.

P04 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Co znamená P/E ve výši 20

K P04 přidejte: „Pro nácvik použij fiktivní akcii X. Modelová cena k 1. 10. 2026 je 100 EUR a zředěný zisk na tutéž akcii za rok 2025 je 5 EUR. Ke štěpení nedošlo. Údaje nehledej na webu.“

Výpočet

P/E = cena akcie / roční zisk na akcii = 100 / 5 = 20. Cena akcie odpovídá dvacetinásobku vykázaného ročního zisku na akcii.

Situace	Cena	Roční EPS	P/E
Zadaný model	100 EUR	5 EUR	20
Stejná cena, nižší zisk	100 EUR	4 EUR	25

Druhý řádek mění jen předpoklad zisku. Ukazuje citlivost ukazatele a nepředpovídá další vývoj. P/E se může zvýšit i při nezměněné ceně, pokud zisk klesne. Samotná hodnota 20 tedy nestačí k závěru, že akcie je levná nebo drahá.

Před porovnáním prozkoumejte zisk

Jednorázový příjem může zisk dočasně zvýšit a P/E snížit. Slabší rok může mít opačný účinek. Důležitá je udržitelnost výsledku, zadlužení, investiční potřeby a očekávání, která už cena zahrnuje. Při porovnání používejte stejný druh EPS a vysvětlete rozdílná účetní období.

U reálné firmy si od AI vyžádejte zdroj ceny i konkrétní řádek výkazu. Pokud údaje chybí, výpočet odložte. Historický EPS může být vhodným východiskem, ale při aktuálním rozhodování potřebujete i novější informace o podnikání.

Otázka na pokračování

Které předpoklady o růstu a stabilitě zisku musím prozkoumat, abych tomuto P/E rozuměl? Doložte je dostupnými údaji a neurčuj cílovou cenu.

05 / FINANCOVÁNÍ FIRMY

Dluh posuzujte spolu se splatností

Úvěr pomáhá financovat provoz nebo investice a vytváří povinnost platit úroky a splatit jistinu. Z jediné částky dluhu však nezjistíte, zda ji firma dokáže splatit. Potřebujete znát termíny, dostupné peníze a schopnost vytvářet další peněžní toky.

Při úročeném dluhu 100 mil. EUR a hotovosti 40 mil. EUR vychází jednoduše vymezený čistý dluh na 60 mil. EUR. Tento výsledek ještě nezohledňuje omezení použití hotovosti ani blízké splátky. Definice se může měnit podle zahrnutí krátkodobých investic či leasingů.

Leasing je smluvní užívání majetku za platby; ve výkazech může vytvářet závazek. Zobrazujte jej zvlášť a ověřte, zda již není součástí uvedeného dluhu. Mezi rozvahovými závazky jsou i položky, které nejsou úročeným dluhem, například faktury dodavatelů. [6] Refinancování znamená nahrazení dluhu novým financováním a jeho dostupnost není zaručena.

Vstup: Název společnosti.

P05 **Dluhy, dostupné peníze a splátky**

Pro společnost [název] najdi nejnovější oficiální výkazy a poznámky k dluhu a hotovosti. Použij stejnou skupinu a rozvahové datum. Uveď měnu, jednotku, odkazy a řádky. Rozliš úročený dluh, jeho splatnosti, úrokové podmínky a dostupnou hotovost. Leasingy zobraz zvlášť a vyluč dvojí započtení. U čistého dluhu přesně definuj zahrnuté a odečítané položky. Doplň doložené zdroje splácení nebo refinancování a označ chybějící údaje. Pokud zdroj neotevřeš, požádej o něj. Vysvětli výsledek a z jedné částky neurčuj schopnost splácet. Pokud jednoduchý čistý dluh pro dané odvětví nestačí, upozorni na to. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Ověřte hlavní částky, splatnosti a omezení hotovosti. U bank nebo pojišťoven tento jednoduchý model nenahrazuje odvětvovou analýzu.

P05 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Kolik peněz je skutečně dostupných

Namísto vyhledávání firmy vložte do P05 cvičný úryvek: „Fiktivní skupina X, 31. 12. 2025, mil. EUR: úročený dluh 100, z toho do roka splatných 35; hotovost 40, z ní vázaná 10; leasingové závazky 12, mimo uvedený dluh. Analyzuj pouze tyto modelové údaje.“

Položka	Mil. EUR	Význam
Úročený dluh bez leasingů	100	Celek již zahrnuje 35 splatných do roka.
Dluh splatný do roka	35	Část uvedeného dluhu, nepřičítá se znovu.
Hotovost celkem	40	Z toho 10 je vázaných.
Dostupná hotovost	30	Výpočet 40 − 10.
Leasingové závazky	12	Samostatně, mimo uvedený dluh.

Dvě definice čistého dluhu

Po odečtení veškeré hotovosti: 100 − 40 = 60 mil. EUR. Po odečtení pouze dostupné hotovosti: 100 − 30 = 70 mil. EUR. Oba výpočty v tomto modelu vylučují leasingové závazky.

Dostupná hotovost 30 mil. EUR je nižší než dluh 35 mil. EUR splatný do jednoho roku. Rozdíl 5 mil. EUR sám o sobě neprokazuje neschopnost splácet. Firma může během roku vytvořit další peníze nebo získat financování, úryvek však nic z toho nedokládá.

Další kontrola se proto má zaměřit na termíny splátek, úroky, provozní toky a podmínky refinancování. Ověřte také, proč je část hotovosti vázaná a kdy se může uvolnit.

Model neobsahuje budoucí peněžní toky, dostupné úvěrové linky ani jejich podmínky. AI je nesmí doplnit odhadem a vydávat za fakta.

06 / RIZIKA A DŮKAZY

Prověřte i důvody proti vlastní úvaze

Pokud vás firma zaujme, snadno začnete vnímat hlavně informace podporující nákup. AI může tento sklon posílit, dostane-li jednostranně příznivé zadání. Užitečná analýza proto zkoumá také podmínky, za kterých by původní předpoklad přestal platit.

Popis rizika má vysvětlit mechanismus. Obecná věta o konkurenci nestačí: je třeba určit, zda může snížit cenu, zvýšit náklady na získání zákazníka nebo zpomalit prodej. U regulatorního sporu je důležité, které činnosti se týká a v jaké je fázi.

Vstup: Název společnosti; dobrovolně jedna věta, proč vás zaujala.

P06 **Rizika a protiargumenty**

Pro společnost [název] najdi nejnovější výroční zprávu a novější oficiální oznámení. Vysvětli nejvýše pět doložených rizik: co se může stát, jak to ovlivní podnikání a který údaj sledovat. Uveď zdroje a data. U regulačního nebo soudního sporu podle dostupnosti zahrň i dokument regulátora či soudu. Odděl uskutečněné události od možných důsledků a tvrzení jednotlivých stran. Pokud doplním důvod svého zájmu, prozkoumej protiargument. Bez podkladů neurčuj pravděpodobnost ani očekávaný výnos. Pokud zdroj neotevřeš, oznam to a požádej o dokument. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Otevřete zdroje nejzávažnějších rizik. Z uvedení rizika ve zprávě nevyplývá, že událost jistě nastane.

Pokud má růst záviset na nové kapacitě, ptejte se na její dokončení, rozpočet, využití a zákaznickou poptávku. Tyto údaje umožní po dalších výsledcích přehodnotit původní úvahu. Přesvědčivé slovní hodnocení bez podkladu nenahrazuje odhad pravděpodobnosti.

P06 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Od rizika ke konkrétní otázce

K P06 přidejte: „Fiktivní firma X, zpráva za 2025: jeden zákazník tvoří 45 % tržeb; 70 % dluhu má pohyblivý úrok; spuštění nové kapacity se zpozdilo o šest měsíců. Zajímá mě očekávaný růst kapacity. Při nácviku analyzuj jen tento úryvek.“

Zadaný fakt	Možný důsledek	Co sledovat
45 % tržeb od jednoho zákazníka	Omezení objednávek může výrazně snížit tržby.	Objednávky, délku smlouvy a podmínky jejího ukončení.
70 % dluhu s pohyblivým úrokem	Růst příslušné sazby může zvýšit úrokové náklady.	Sazbu, úrokové zajištění a termíny přecenění.
Spuštění kapacity se zpozdilo o šest měsíců	Příjmy z rozšíření mohou přijít později.	Nový termín, rozpočet a skutečné spuštění.

Protiargument k očekávanému růstu

Odložené spuštění může posunout přínos nové kapacity. Je třeba prověřit, zda se mění její rozpočet nebo zákaznická poptávka. Úryvek neuvádí ztrátu zákazníka ani budoucí zvýšení sazeb.

Údaj 45 % vyjadřuje podíl na tržbách, nikoli pravděpodobnost odchodu zákazníka. Podobně samotné zpoždění neurčuje konečnou ztrátu projektu. Tabulka odděluje zadané skutečnosti od podmíněných následků a označuje údaje, které by pomohly analýzu doplnit.

U reálné firmy ověřte podklady a vyberte konkrétní ukazatele pro další kontrolu. V P12 se k nim vrátíte po nových výsledcích. Po posouzení jednotlivých firem je však třeba prověřit i jejich společná rizika v portfoliu.

07 / VÁHY V PORTFOLIU

Počítejte z aktuální hodnoty pozic

Váha pozice vyjadřuje její podíl na hodnotě zvoleného portfolia. U pozice za 2 500 EUR a celku 10 000 EUR je váha 25 %. Východiskem je aktuální tržní hodnota, ne původní nákupní částka. Hodnoty v různých měnách je třeba nejprve přepočítat do jedné měny ke stejnému datu.

Určete i rozsah výpočtu. Pokud sledujete celé portfolio, zahrňte hotovost a další aktiva, která do něj patří. Pokud sledujete jen akciovou část, označte tak výsledek. Stejná procentní váha může při jiném rozsahu představovat jinou částku.

Vstup: Seznam investic, aktuální hodnoty, měny a datum; případně hotovost.

P07 **Výpočet a kontrola vah**

Spočítej hodnotu a procentní váhy ze seznamu [investice, aktuální hodnota, měna, datum]. Nejprve ověř, zda jde o celé portfolio nebo jen jeho část a zda je zahrnuta hotovost. Zjisti, zda jsou pozice plně zaplacené bez úvěru či páky. Hodnoty musí patřit ke stejnému datu. U různých měn si vyžádej referenční měnu a ověř kurzy s datem a zdrojem. Pokud to nedokážeš, požádej o přepočtené hodnoty. Ukaž vzorec, celkovou hodnotu a váhy. Součet kontroluj před zaokrouhlením a případný rozdíl po zaokrouhlení vysvětli. Nezaměňuj nákupní cenu ani marži CFD za hodnotu akcií. Chybějící údaje si vyžádej. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Porovnejte součet se stejným rozsahem účtu. U CFD nebo úvěrového financování jednoduchý model akciových vah nestačí.

Referenční kurz může vést k malé odchylce oproti ocenění poskytovatele. Nejprve prověřte datum, čas a použitý kurz. Celý osobní výpis pro tento výpočet nepotřebujete.

P07 / SPOLEČNÝ MODEL PORTFOLIA

Šest pozic v hodnotě 10 000 EUR

Do P07 vložte následující hodnoty a doplňte: „Model k 1. 10. 2026 představuje celé cvičné portfolio plně zaplacených akcií bez úvěru. Hotovost je nulová. Všechny aktuální hodnoty jsou přepočtené do EUR ke stejnému datu.“

Pozice	Hodnota v EUR	Váha
A	2 500	25 %
B	2 000	20 %
C	1 500	15 %
D	1 500	15 %
E	1 500	15 %
F	1 000	10 %
Celkem	10 000	100 %

Kontrolní výpočet

Váha = hodnota pozice / hodnota portfolia × 100. Pro A: 2 500 / 10 000 × 100 = 25 %. Součet aktuálních hodnot je 10 000 EUR a součet vah 100 %.

Čtvrtina hodnoty modelu je ve společnosti A. Tento údaj ještě neukazuje, kolik rizik má firma společných s dalšími pozicemi. K tomu potřebujeme znát odvětví, podnikání a další souvislosti.

U vlastního seznamu nejprve vyřešte chybějící hotovost, různé termíny a nepřepočtené měny. Teprve potom má smysl posuzovat koncentraci a scénáře. Stejný cvičný model použijeme v P08 až P10, abychom mohli jednotlivé výpočty vzájemně kontrolovat.

Označení A až F představují fiktivní společnosti. Uvedené částky, váhy a pozdější kategorie jsou autorské modelové vstupy. Nejde o doporučené rozdělení kapitálu.

08 / KONCENTRACE

Hledejte společné zdroje rizika

Více společností může reagovat podobně na stejnou změnu v odvětví nebo hospodářství. U portfolia proto sledujte velikost jednotlivých pozic i skupin. Rozložení mezi odlišné zdroje rizika se nazývá diverzifikace; společný pokles trhu však neodstraňuje. [5]

Zařazení podle odvětví, sídla a měny vytváří různé pohledy na stejné investice. Jejich podíly se mohou překrývat. U fondů je navíc třeba prověřit podkladové složení, aby se zachytily i společnosti držené přímo a současně prostřednictvím fondu.

Vstup: Názvy investic, aktuální hodnoty v jedné měně nebo váhy, společné datum a rozsah.

P08 **Koncentrace a překryvy**

Zkontroluj rozložení portfolia [seznam]. Nejprve ověř rozsah včetně hotovosti a společné datum. Použij hodnoty v jedné měně nebo váhy se součtem 100 %; u neúplného seznamu si vyžádej doplnění. Vypočítej váhy a podíl tří největších pozic. Z oficiálních zpráv vyhledej odvětví a sídla, uveď použitou klasifikaci, odkazy a nejasnosti. U fondů vyhledej složení s datem a prozkoumej překryvy. Je-li dostupná jen část složení, označ výsledek jako neúplný. Neznámé zařazení nevymýšlej a překrývající se skupiny nesčítej. U fiktivního modelu použij pouze zadané kategorie. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Prověřte zařazení největších pozic. Seznam deseti největších držeb fondu nestačí k úplnému výpočtu všech překryvů.

Ani dvě odvětvové kategorie nemusejí znamenat nezávislá rizika. Společnosti mohou sdílet zákazníky, dodavatele nebo citlivost na úrokové sazby. Číselný přehled je jen začátkem zkoumání těchto souvislostí.

P08 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Technologie tvoří 60 % portfolia

Do P08 vložte celý model z této tabulky. Váhy jsou k 1. 10. 2026 a vycházejí z eurových hodnot v P07. Jde o celé cvičné portfolio bez hotovosti, fondů a páky. Odvětví a sídla jsou zadaná; AI je nemá vyhledávat jako reálné firmy.

Pozice	Odvětví	Sídlo	Měna[1]	Váha
A	Technologie	USA	USD	25 %
B	Technologie	USA	USD	20 %
C	Technologie	Nizozemsko	EUR	15 %
D	Zdravotnictví	Švýcarsko	CHF	15 %
E	Základní spotřeba	USA	USD	15 %
F	Energetika	Norsko	NOK	10 %

[1] Měna obchodování. Odvětví jsou autorské kategorie modelu; měny v tomto sloupci nemění již vypočtené eurové váhy.



Technologie tvoří A + B + C, tedy 60 %. Firmy se sídlem v USA jsou A + B + E a také mají dohromady 60 %. Skupiny se překrývají v A a B; jejich podíly se nesčítají na 120 %. Sídlo firmy navíc nevyjadřuje, kde získává všechny tržby.

Tři největší pozice mají dohromady 60 %. K A a B lze přidat kteroukoli z C, D a E, protože každá má 15 % a dělí se o třetí místo. Výsledek ukazuje koncentraci, kterou je pak třeba porovnat s vlastním plánem.

09 / MĚNY A REGIONY

Měna obchodování nevystihuje celé riziko

Při hodnocení majetku v eurech se do výsledku zahraniční akcie promítá její cena i kurz. Pokud cena v USD zůstane stejná a hodnota jednoho dolaru v eurech klesne o 10 %, eurová hodnota pozice klesne o 10 % před náklady. Kurz může výsledek i zlepšit. [7]

Firma zároveň prodává, nakupuje nebo si půjčuje v různých měnách. Tyto vlivy nelze odvodit jen z měny burzovní kotace nebo sídla. Koupě stejné akcie na burze, kde se obchoduje v eurech, sama neodstraňuje ekonomické měnové riziko podnikání.

Vstup: Investice, hodnoty nebo váhy, datum, měny obchodování a referenční měna.

P09 **Měnové a geografické souvislosti**

Majetek hodnotím v [měna]. Investice jsou [názvy, hodnoty nebo váhy, datum, měny obchodování]. Nejprve ověř rozsah portfolia. Použij váhy se součtem 100 % nebo hodnoty v jedné referenční měně ke stejnému datu. Jsou-li částky v různých měnách, ověř kurzy a přepočet se zdrojem; pokud to nedokážeš, vyžádej si přepočtené hodnoty. U nejasné burzy či třídy nejprve urči nástroj. Z oficiálních zpráv vyhledej sídlo, měnu výkazů a regiony tržeb. Uveď období, odkazy a chybějící údaje. Spočítej váhy podle měny obchodování a vysvětli, proč nejde o úplné měnové riziko. Nevymýšlej podíly příjmů, nákladů ani zajištění. Při nedostupném zdroji požádej o dokument. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Podíl pozic obchodovaných v USD není podílem dolarových tržeb jejich společností.

Při změně ceny i kurzu se účinky násobí: růst ceny o 10 % a pokles hodnoty měny o 10 % dávají 1,10 × 0,90 − 1 = −1 %. Model nezahrnuje dividendy, náklady ani daně.

P09 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Co ukáže měnový přehled

Do P09 vložte model z P08 a doplňte: „Referenční měna je EUR. Váhy jsou přepočteny do EUR k 1. 10. 2026 a představují celé cvičné portfolio bez hotovosti a páky. Firmy jsou fiktivní; použij jejich zadané měny obchodování a sídla. Neznámé údaje nedoplňuj.“

Měna obchodování	Pozice	Podíl hodnoty
USD	A + B + E	60 %
EUR	C	15 %
CHF	D	15 %
NOK	F	10 %
Celkem	A až F	100 %

Měny výkazů, rozdělení tržeb a nákladů ani způsob měnového zajištění v modelu neznáme. Ze sídla nebo měny obchodování je nelze odvodit. Podíl 60 % v USD popisuje jen první pohled na portfolio.

Podmíněný kurzový scénář

Předpokládejme, že ceny akcií v měnách obchodování zůstanou stejné, portfolio není měnově zajištěné a hodnota amerického dolaru vůči euru klesne o 10 %. Ostatní kurzy vůči euru se nemění. Hodnota portfolia klesne o 6 % (60 % × 10 %), tedy o 600 EUR na 9 400 EUR. Příklad nepočítá s obchody, dividendami, náklady ani daněmi.

Scénář izoluje kurzový pohyb a neurčuje jeho pravděpodobnost. Ve skutečnosti se mohou současně měnit ceny akcií i více kurzů. Firma může na měnové změny reagovat cenami, náklady nebo zajištěním, což tento jednoduchý výpočet nezachycuje.

U reálných investic si nechte dohledat příslušné poznámky ve výkazech. Není-li rozdělení zveřejněno, označte je jako neznámé. Číselná přesnost tabulky nesmí zakrýt neúplnost podkladů.

10 / SCÉNÁŘE

Přepočítejte dopad poklesu na eura

Scénář ukazuje, co by se stalo za určených podmínek. Jeho účelem je přepočítat změnu na konkrétní částku a porovnat ji s potřebami investora. Pravděpodobnost ani termín poklesu tím neurčujeme.

Podmínka v modelu z P08	Změna celku	Hodnota po změně
A, B a C klesnou o 20 %; ostatní beze změny	−12 %	8 800 EUR
Všech šest pozic klesne o 20 %	−20 %	8 000 EUR
Jen A klesne o 40 %; ostatní beze změny	−10 %	9 000 EUR

Výchozí hodnota 10 000 EUR. Předpoklady: neměnné kurzy, žádné obchody, dividendy, náklady ani daně. První scénář: 60 % × (−20 %) = −12 %. Třetí: 25 % × (−40 %) = −10 %.

Vstup: Aktuální hodnoty v jedné měně ke stejnému datu, rozsah a druhy pozic.

P10 **Scénář s kontrolovatelným výpočtem**

Pozice mají hodnoty [seznam, měna, datum]. Nejprve ověř, zda jde o celé portfolio nebo jen jeho akciovou část a zda jsou akcie plně zaplacené bez páky. Při nejasnostech si vyžádej údaje. Vypočítej pokles každé akciové pozice o 20 %. Hotovost a jiná aktiva zahrň do výsledku celého portfolia jen s výslovně určeným scénářem; při chybějícím předpokladu se zeptej. Ukaž ztrátu a zbývající částku po pozicích i za určený rozsah. Předpokládej neměnné kurzy, žádné obchody, dividendy, náklady ani daně. Vysvětli vzorce. Označ výsledek jako model bez určené pravděpodobnosti a nabídni přepočet jiné situace. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Výsledek musí mít stejný rozsah jako vstupy. Pokud klesá jen akciová část, nelze její procentní změnu automaticky vydávat za změnu celého portfolia.

P10 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Pokles o 20 % znamená ztrátu 2 000 EUR

Vložte do P10 všech šest hodnot z P07. Potvrďte, že jde o celé cvičné portfolio k 1. 10. 2026, přepočtené do EUR, bez úvěru a hotovosti. Při poklesu každé pozice o 20 % vychází:

Pozice	Nyní / EUR	Ztráta / EUR	Zbývá / EUR
A	2 500	500	2 000
B	2 000	400	1 600
C	1 500	300	1 200
D	1 500	300	1 200
E	1 500	300	1 200
F	1 000	200	800
Celkem	10 000	2 000	8 000

Ztráta = 10 000 × 0,20 = 2 000 EUR. Zbývá 10 000 − 2 000 = 8 000 EUR. Neměnné kurzy; bez obchodů, dividend, nákladů a daní. Pravděpodobnost scénáře není určena.

Porovnejte výsledek s účelem peněz

Pokud byste z tohoto portfolia potřebovali za rok 9 000 EUR, po uvedeném poklesu by chybělo 1 000 EUR. Tím se vracíme k horizontu a rezervě z P01. Před sestavením portfolia je třeba vědět, zda by takový výpadek ohrozil plánovaný výdaj a zda byste měli jiný zdroj jeho pokrytí.

Pokud jsou součástí portfolia také peníze na účtu

Při akciích za 10 000 EUR a hotovosti 2 000 EUR tvoří celý model 12 000 EUR. Pokles akcií o 20 % při nezměněné hotovosti znamená ztrátu 2 000 EUR, tedy přibližně 16,7 % celku. Akciová část přitom klesla o 20 %.

Scénář není maximální možnou ztrátou. Pokles může být vyšší a u jednotlivých firem velmi nerovnoměrný. Další nácvik může porovnat pokles o 10 % a 30 % nebo současnou změnu cen a kurzů.

11 / NÁKLADY

Zjistěte, co snižuje výsledek investice

Náklady mohou vznikat při nákupu a prodeji, měnové konverzi nebo během držení. Průběžné poplatky se časem sčítají, transakční poplatky zpravidla rostou s počtem obchodů. U fondů se část nákladů promítá přímo do hodnoty majetku. [8]

Spread je rozdíl mezi současně dostupnou prodejní a nákupní kotací: cenou, za kterou lze v daném okamžiku nakoupit, a cenou, za kterou lze prodat. Nejde o rozdíl mezi vaším nákupem dnes a prodejem za rok. Ve skutečných realizačních cenách je jeho vliv již obsažen. [12]

U CFD je navíc nutné prověřit případné financování přes noc a pravidla marže či uzavření pozice. Náklady vlastnictví akcie a CFD na tutéž akcii se mohou výrazně lišit. Přehled proto vždy začíná určením nástroje a poskytovatele. [9] [13]

Vstup: Nástroj, poskytovatel služby (konkrétní společnost), země klienta a typ účtu; případně oficiální ceník.

P11 **Přehled nákladů konkrétního nástroje**

Chci porozumět nákladům na nástroj [název nebo ISIN] u poskytovatele [název společnosti]. Používám účet typu [typ účtu] pro klienta z [země]. Nejprve urči, zda jde o akcii, podíl ve fondu nebo CFD. Najdi platný oficiální ceník pro tento účet, uveď odkaz a datum; při nedostupnosti požádej o dokument. Zjisti částku, měnu účtu a obchodu, počet obchodů a dobu držení. Vysvětli nákup, prodej, spread, konverzi a průběžné náklady. Rozliš referenční a skutečné realizační ceny. U fondu odděl náklady fondu od poplatků služby; nic nepočítej dvakrát. Spočítej jen ověřitelné položky a neznámou částku nenahrazuj nulou. Daně bez ověřených pravidel nepočítej. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Ověřte, že ceník vydala společnost poskytující službu a že platí pro váš typ účtu. Zkontrolujte, zda se náklad již nepromítl do ceny nebo hodnoty fondu.

P11 / MODELOVÝ PŘÍKLAD

Známé poplatky celkem: 20 EUR

Pro nácvik použijte fiktivní ceník X: poplatek za obchod 0,1 %, minimálně 2 EUR; úschova 0,2 % ročně z průměrné hodnoty. Jde o plně zaplacenou akcii v EUR a účet v EUR. Cvičný ceník platí od 1. 10. 2026 a nepatří skutečnému poskytovateli.

Doplňte jeden nákup, rok držení a jeden prodej. Skutečná realizační hodnota každého obchodu bez explicitních poplatků je 5 000 EUR; průměrná hodnota držby je také 5 000 EUR. Spread se samostatně neuvádí.

Položka	Výpočet nebo podmínka	Výsledek
Nákup	Výpočet 5 000 × 0,1 % = 5 EUR přesahuje minimum 2 EUR.	5 EUR
Prodej	Stejný výpočet při hodnotě 5 000 EUR.	5 EUR
Roční úschova	5 000 × 0,2 %	10 EUR
Měnová konverze	Účet i obchod v EUR.	Neuplatní se
Spread	Vliv je v realizačních cenách; samostatné vyčíslení chybí.	Neurčený
Explicitní poplatky celkem	5 + 5 + 10	20 EUR

Jak číst výsledek

Známé explicitní poplatky představují 20 / 5 000 × 100 = 0,4 % modelové částky. Při porovnání skutečných peněžních toků nákupu a prodeje se spread automaticky nepřičítá podruhé. K samostatnému vyčíslení jeho vlivu chybí referenční kotace.

Tabulka nepředstavuje úplný rozbor všech ekonomických nákladů. Neurčený spread ani případné další neuvedené poplatky se nepovažují za nulové. Daně se nepočítají. U reálného účtu porovnejte ceník s vyčíslením nákladů před obchodem a následně s potvrzením jeho provedení.

12 / PRŮBĚŽNÁ KONTROLA

Sledujte výsledky firmy i pravidla portfolia

Po nákupu se mění podnikání i váha investice. Pokud v našem modelu vzroste jen A o 20 %, zvýší se z 2 500 na 3 000 EUR a celé portfolio na 10 500 EUR. Váha A bude přibližně 28,6 %. Koncentrace tedy může růst i bez dalšího nákupu.

Rebalancování znamená úpravu směrem k předem zvolenému rozdělení. Může zahrnovat obchody nebo jiné směrování nových vkladů. Rozhodnutí má zohlednit náklady a případné daňové důsledky. [5] Pravidla kontroly si zapište předem a přehodnoťte je i při změně vlastní finanční situace.

Vstup: Název společnosti; pro kontrolu vah také aktuální hodnoty a vlastní pravidla.

P12 **Kontrola změn a otevřených otázek**

Pro společnost [název] najdi nejnovější oficiální výsledky a srovnatelné předchozí období. Čtvrtletí porovnej také se stejným čtvrtletím před rokem. Shrň tržby, zisk, peněžní toky a dluh. U každého údaje označ samostatné čtvrtletí, období od začátku roku nebo stav ke konkrétnímu dni. Kumulativní tok nevydávej za čtvrtletní. Čtvrtletní údaj dopočítej jen ze srovnatelných kumulativních hodnot a ukaž postup. Uveď zdroje, data a změny vykazování. Při nedostupném zdroji požádej o něj. Přidej nejvýše pět otázek pro další kontrolu. Váhy počítej jen z dodaných aktuálních hodnot v jedné měně ke stejnému datu a za určený rozsah; s pravidly je porovnej pouze tehdy, pokud je zadám. Nevydávej automatický pokyn k obchodu. Odpovídej v jazyce zadání.

Kontrola: Odlišujte změnu způsobu vykazování od změny hospodaření. U rozvahy srovnáváte stavy ke dni, u tržeb a peněžních toků období.

P12 / HISTORICKÝ PŘÍKLAD

Co se v Microsoftu mezi lety změnilo

Do P12 doplňte „Microsoft“ a podmínku: „Při nácviku porovnej celé fiskální roky 2025 a 2024 ze zprávy 2025. Údaje o mém portfoliu neposkytuji.“ Následují konsolidované částky v milionech USD. [1]

Ukazatel	2024	2025	Změna
Tržby	245 122	281 724	+14,9 %
Čistý zisk	88 136	101 832	+15,5 %
Provozní peněžní toky	118 548	136 162	+14,9 %
Účetní hodnota dluhu bez leasingů	51 630	43 151	−16,4 %

Výsledky jsou za roky končící 30. června; dluh je stav k 30. červnu příslušného roku. Dluh = krátkodobý dluh + část dlouhodobého dluhu splatná do jednoho roku + dlouhodobý dluh. Rok 2024: 6 693 + 2 249 + 42 688 = 51 630. Rok 2025: 0 + 2 999 + 40 152 = 43 151.

Tržby, zisk i provozní peněžní toky vzrostly, zatímco uvedený dluh klesl. Jde o vymezenou účetní hodnotu dluhu, nikoli o všechny závazky. Při srovnání segmentů je třeba použít srovnatelné údaje ve zprávě 2025, která zohledňuje změnu jejich členění. Váhy portfolia se bez vstupů nepočítají.

Otázky pro další analýzu

Proč rostly peněžní investice rychleji než provozní toky? Co vysvětluje pokles dluhu? Které závazky zůstávají mimo použitou definici? Co se změnilo v pozdějších zveřejněných obdobích?

Růst výsledků a pokles dluhu je třeba posuzovat společně s investičními potřebami a cenou akcie. Historická roční tabulka není posledním čtvrtletím ani úplným aktuálním obrazem firmy.

Zdroj [1]: Income Statements; Cash Flows Statements; Balance Sheets; Note 10 – Debt; Operating Segments. Procenta a součty dluhu jsou vlastní výpočty.

POUŽITÍ V PRAXI

Propojte zjištění s vlastním plánem

Pokud ještě nemáte investiční plán, začněte P01. U konkrétní společnosti pak pokračujte P02 až P06. Zapište si datum, hlavní údaje, zdroje a otevřené otázky. Výsledky spojte s kontrolou portfolia v P07 až P11 a určete, k čemu se vrátíte v P12.

Zjištění z cvičného modelu	Důsledek pro další úvahu
Horizont 10 let; 10 000 EUR na začátku a 200 EUR měsíčně.	Ověřit účel peněz, možné výběry a únosnost vkladů při změně příjmu.
Na správu je přibližně hodina měsíčně.	Posoudit, zda zvládnete pravidelně sledovat zvolený počet jednotlivých firem nebo jiných nástrojů.
Technologie tvoří 60 % cvičného modelu.	Prověřit společná rizika a porovnat koncentraci se zvolenými pravidly.
Pokles všech akcií o 20 % znamená ztrátu 2 000 EUR.	Posoudit finanční i osobní dopad ztráty; doplnit větší či kombinované scénáře.
Náklady a vývoj firmy se mění.	Zaznamenat podklady a termín další kontroly; aktualizovat údaje před rozhodnutím.

Tato zjištění sama neurčují vhodné složení ani konkrétní obchod. Ve cvičném rozhovoru například zůstala nejistá reakce na ztrátu a rezervu jsme pouze přepočítali. Před výběrem investic je proto třeba doplnit právě tyto otázky.

Co má obsahovat váš pracovní záznam

Uveďte cíl a horizont, zvolené nástroje a důvod jejich použití, rozsah portfolia, datum ocenění, hlavní rizika, náklady a pravidla kontroly. U každého důležitého tvrzení uchovejte zdroj. Pokud údaj chybí nebo mu nerozumíte, můžete rozhodnutí odložit a podklad doplnit.

AI může připravit návrh takového záznamu. Své potřeby a finanční možnosti posuzuje investor a sám také přijímá konečné rozhodnutí.

METODIKA A ROZSAH

Co příklady dokazují a kde jsou jejich hranice

Zdroje a historická období

Studie používá případové analýzy Microsoftu a Alphabetu, protože jsou k nim dostupné veřejné a podrobné finanční podklady. Výběr není reprezentativním vzorkem trhu ani seznamem doporučených investic. Firemní příklady jsou záměrně historické, aby bylo možné postup zopakovat.

Údaje Microsoftu pocházejí z výroční zprávy 2025 a údaje Alphabetu z výsledkové zprávy za čtvrté čtvrtletí a rok 2025. Údaje nepopisují celý stav dostupný k datu vydání. Pro aktuální analýzu je třeba doplnit novější výkazy, oznámení, změny segmentů a tržní ceny.

Výpočty a předpoklady

Meziroční změna se počítá jako (nová hodnota / předchozí hodnota − 1) × 100. Při nulovém základu nelze tento vzorec použít; záporný základ vyžaduje zvláštní výklad. Procenta jsou zpravidla zaokrouhlena na jedno desetinné místo. Součty se kontrolují z nezaokrouhlených hodnot.

FCF je v příkladech provozní peněžní tok minus peněžní výdaje na dlouhodobý hmotný majetek. Portfolio používá fiktivní společnosti. Výsledky scénářů vycházejí ze zadaných vah a změn; nemají odhadnutou pravděpodobnost a nepoužívají historické korelace. Výpočty v tabulkách byly ověřeny z uvedených vstupů.

Referenční odpovědi a aktuálnost

Vzorové výstupy jsou autorské ukázky požadovaného výsledku. Studie neobsahuje experimentální porovnání modelů, měření času ani test investiční výkonnosti. Správné znění zadání nezaručuje správnou odpověď. Zdroje a odkazy byly zkontrolovány 17. listopadu 2026.

Vzdělávací účel

Materiál neposkytuje osobní investiční poradenství ani doporučení koupit, držet či prodat konkrétní nástroj. Investice mohou ztratit hodnotu. Historické údaje a modelové scénáře nezaručují budoucí výsledek. Daňové posouzení závisí na konkrétní situaci a není předmětem studie.

SLOVNÍK / FIREMNÍ ÚDAJE

Pojmy při čtení výkazů

Pojem	Význam v této studii
Fiskální rok	Účetní rok firmy; nemusí končit 31. prosince.
Konsolidované výkazy	Výkazy skupiny jako celku po vyloučení vnitroskupinových vztahů.
Tržby	Vykázaná hodnota prodaných výrobků a služeb za období.
Čistý zisk	Účetní výsledek po nákladech a daních; liší se od peněžních toků.
Provozní peněžní toky	Příjmy a výdaje peněz přiřazené k hlavní provozní činnosti.
Hotovost a peněžní ekvivalenty	Stav peněz a vysoce likvidních krátkodobých položek podle definice ve výkazech.
Volný peněžní tok (FCF)	Doplňkový ukazatel. Zde provozní toky minus peněžní výdaje na dlouhodobý hmotný majetek.
Non-GAAP	Doplňkový ukazatel mimo standardní ukazatele podle amerických účetních pravidel GAAP. Je nutné ověřit definici.
Zředěný zisk na akcii (diluted EPS)	Zisk na akcii zohledňující potenciální další akcie, pokud by jejich vznik ukazatel snížil.
P/E	Cena akcie dělená ziskem na akcii za přesně určené období.
TTM	Posledních 12 měsíců; nemusí jít o poslední celý fiskální rok.
Štěpení akcií	Změna počtu akcií a ceny na jednu akcii bez automatického vytvoření hodnoty.
Čistý dluh	Dluh po odečtení přesně určených peněžních položek. Definice se mohou lišit.
Leasing	Smluvní užívání majetku za platby; může vytvářet vykazovaný závazek.

Při práci s konkrétní společností mají přednost definice a účetní politika uvedené v jejích výkazech. Slovník je stručnou pomůckou k výkladu, nikoli úplným účetním slovníkem.

SLOVNÍK / PORTFOLIO

Pojmy při práci s investicemi

Pojem	Význam v této studii
Akcie	Cenný papír představující podíl na společnosti.
ETF	Fond obchodovaný na burze; jeho zaměření a strategie určují, jaká rizika nese.
CFD	Derivátová smlouva navázaná na cenu podkladového aktiva; nepředstavuje vlastnictví podkladové akcie.
ISIN	Mezinárodní identifikační kód konkrétního cenného papíru.
Alokace aktiv	Rozdělení kapitálu mezi třídy aktiv.
Váha pozice	Podíl aktuální hodnoty pozice na hodnotě určeného portfolia.
Diverzifikace	Rozložení investic mezi odlišné zdroje rizika; neodstraňuje všechny možnosti ztráty.
Koncentrace	Soustředění významné části hodnoty do jedné pozice nebo společného zdroje rizika.
Expozice	Míra vystavení investice určitému aktivu nebo rizikovému faktoru.
Finanční páka	Vyšší tržní expozice vzhledem k vloženým vlastním prostředkům; zesiluje jejich procentní výsledek.
Obchodní marže	Zábezpeka pro otevřenou pozici; nikoli její celková tržní expozice.
Spread	Rozdíl mezi současně dostupnými nákupními a prodejními kotacemi.
Referenční měna	Měna, ve které investor oceňuje a porovnává majetek.
Rebalancování	Úprava portfolia směrem k předem zvolenému rozdělení.
Volatilita	Míra kolísání hodnoty; nezachycuje všechny druhy rizika.
Scénář	Výpočet důsledků výslovně zadaných podmínek; sám neurčuje jejich pravděpodobnost.

REJSTŘÍK ZADÁNÍ

Vraťte se k úloze, kterou právě řešíte

Kliknutím na řádek otevřete zadání. Referenční příklad následuje hned za ním. Při opakování historické nebo modelové ukázky doplňte i podmínky uvedené v jejím úvodu.

P01 / Investiční plán 06
P02 / Podnikání společnosti 09
P03 / Finanční výkazy a výpočty 11
P04 / Ocenění pomocí P/E 14
P05 / Dluhy a dostupné peníze 16
P06 / Rizika a protiargumenty 18
P07 / Hodnota portfolia a váhy 20
P08 / Koncentrace a překryvy 22
P09 / Měnové a geografické souvislosti 24
P10 / Podmíněné scénáře 26
P11 / Náklady konkrétního nástroje 28
P12 / Změny a průběžná kontrola 30

Před použitím výsledku

Zkontrolujte zdroj, období, měnu a jednotku. Ověřte rozsah výpočtu a jeho předpoklady. Oddělte doložená fakta od názoru, modelu či neznámé položky.

Chcete-li postup zopakovat u jiné firmy, upravte všechny související vstupy. Kontrolní hodnota ze vzoru patří pouze k danému příkladu. Při aktuálním rozhodování vyhledejte aktuální podklady.

ZDROJE / 1 ZE 3

Seznam zdrojů

[1] Microsoft

Annual Report 2025

Výkazy zisků a ztrát, rozvaha, peněžní toky, segmenty, Note 2 – Earnings Per Share a Note 10 – Debt. Fiskální roky do 30. června 2023, 2024 a 2025.

https://www.microsoft.com/investor/reports/ar25/index.html

[2] Alphabet

Fourth Quarter and Fiscal Year 2025 Results

Zveřejněno 4. 2. 2026. Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; sesouhlasení FCF, s. 8. Kalendářní roky 2024 a 2025. Použité tabulky jsou označeny jako neauditované.

https://s206.q4cdn.com/479360582/files/doc_financials/2025/q4/2025q4-alphabet-earnings-release.pdf

[3] Financial Conduct Authority

Using AI for investment research

Zveřejněno 18. 12. 2025, aktualizováno 30. 7. 2026. Používání AI, možné chyby a ověřování investičních informací.

https://www.fca.org.uk/investsmart/using-ai-investment-research

[4] European Securities and Markets Authority

Using Artificial Intelligence for Investing: What you should consider

Březen 2025. Upozornění na omezení nástrojů AI, kvalitu informací a ochranu osobních a finančních údajů.

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-03/ESMA_Warning_on_the_use_of_AI_-_EN.pdf

[5] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Asset Allocation and Diversification

Vztah mezi horizontem, rizikem, rozdělením aktiv, diverzifikací a rebalancováním. Obecné vzdělávací principy.

https://www.investor.gov/introduction-investing/getting-started/asset-allocation

Odkazy byly zkontrolovány 17. listopadu 2026. Číselné citace v textu vedou na příslušnou položku; názvy a adresy zdrojů jsou klikatelné.

ZDROJE / 2 ZE 3

Pokračování seznamu zdrojů

[6] U.S. Securities and Exchange Commission

Beginners' Guide to Financial Statements

Základní členění finančních výkazů a vysvětlení vybraných ukazatelů. Použito k obecnému výkladu, nikoli jako aktuální účetní norma.

https://www.sec.gov/about/reports-publications/beginners-guide-financial-statements

[7] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

International Investing

Investor Bulletin, 8. 12. 2016. Rizika zahraničních investic včetně kurzových změn. Americká právní pravidla nelze automaticky považovat za pravidla platná pro účet čtenáře.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/international-investing

[8] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

How Fees and Expenses Affect Your Investment Portfolio

Investor Bulletin, 23. 7. 2025. Vliv transakčních a průběžných nákladů na výsledek investice.

https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/updated

[9] European Banking Authority / ESMA

Contracts for difference (CFDs)

28. 2. 2013. Obecný popis CFD, nákladů a páky na s. 2 a 3; nejde o přehled aktuálních regulačních limitů. Novější kontext doplňuje [13].

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2013-267.pdf

[10] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Exchange-Traded Funds (ETFs)

Přehled fungování ETF. Použit k rozlišení podílu ve fondu, investičního zaměření a souvisejících rizik.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/investment-products/mutual-funds-and-exchange-traded-2

Odkazy byly zkontrolovány 17. listopadu 2026. Číselné citace v textu vedou na příslušnou položku; názvy a adresy zdrojů jsou klikatelné.

ZDROJE / 3 ZE 3

Pokračování seznamu zdrojů

[11] U.S. Securities and Exchange Commission

Statement on Single-Stock Levered and/or Inverse ETFs

8. 7. 2022. Zvláštní rizika pákových a inverzních jednoakciových ETF; nejde o univerzální popis všech fondů.

https://www.investor.gov/statement-single-stock

[12] Investor.gov / U.S. Securities and Exchange Commission

Bid Price / Ask Price

Definice nákupní a prodejní kotace a rozdílu mezi nimi, označovaného jako spread.

https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/ask-price

[13] European Securities and Markets Authority

ESMA reminds firms of their obligations under CFD product intervention measures amid rising offerings of perpetual futures

24. 2. 2026. Připomíná příslušná opatření pro CFD včetně limitů páky, upozornění na riziko, uzavírání pozic při nedostatečné marži a ochrany proti zápornému zůstatku.

https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-reminds-firms-their-obligations-under-cfd-product-intervention-measures

[14] Investago

Online Investing and Trading for Everyone

Upozornění poskytovatele na riziko CFD a podíl ztrátových účtů retailových investorů. Údaj byl ověřen 17. 11. 2026.

https://www.investago.com/en

Odkazy byly zkontrolovány 17. listopadu 2026. Číselné citace v textu vedou na příslušnou položku; názvy a adresy zdrojů jsou klikatelné.