

Když dva dělají totéž, není to totéž, aneb investiční doporučení

Počátky domácího kapitálového trhu v novodobé historii republiky sahají do roku 1993. Přes bouřlivé začátky, kdy dodnes „putují“ nejen mezi odbornou veřejností méně či více uvěřitelné historicky o obchodování s cennými papíry, se přes spoustu problémů kapitálový trh přiblížil úrovni západoevropských trhů. Nutno říci, že v tomto směru hodně napomohl také vstup ČR do EU. Od dob, kdy jsme mohly rádo by obchodníky s cennými papíry počítat spíše na stovky, než na desítky, se situace vykrytalizovala. Na trhu tak zůstala sotva dvacítko větších aktivních obchodníků. Řada z nich již před léty po vzoru svých zahraničních konkurentů začala vydávat tzv. investiční doporučení (ID) k jednotlivým titulům zpravidla doprovázené cílovou cenou. Smysl takového kroku se zdá být víceméně naprosto jednoduchý: přilákat klienty, uskutečnit daný obchod a získat tak provizi. Jelikož jak známo hlavní činností obchodníka je obchodování tzn. příjem z provizí za obchody klientů. Otázkou však je, zda takovéto ID bylo/je děláno vždy s výše zmíněným úmyslem. Dovolím si tvrdit, že v některých případech nikoliv. A to nemám na mysli, že cena akcie se pohybuje jiným směrem, než se očekává. I v poměrně krátké historii domácího kapitálového trhu jsme byli svědky ID, které byly protichůdné od ostatních ID obchodníků. Na tom by nemuselo být až tak co špatného. I jeden může mít nakonec pravdu, přestože je v menšině. V historii jsme však byli svědky, že ve většině případů měla pravdu „většina“. Důvodem vydání „jiného“ ID pak bývá obvykle jiný „vyšší“ zájem. Obchodník má např. velkého klienta, kterého nechce ztratit a tak se chová, jak on píská. Klient totiž např. potřebuje levně koupit velké množství akcií, či držet cenu před privatizací, příp. naopak co nejlépe prodat, tak obchodník vydá tomu příslušné ID. Největším nešvarem však je, že ve většině případů se investoři, pokud nejsou klienty obchodníka, dozvědí pouze strohé informace – cílovou cenu a doporučení. Dozvědět se tak důvody/podklady daného rozhodnutí nelze. Informační agentury, pomocí nichž se obchodníci a následně investoři dozvídají dané doporučení, obvykle poskytují jen zmiňované strohé informace. I díky tomu pak nastávají nepochopitelné situace, v nichž se nevyzná nejen investor, ale občas i obchodník s cennými papíry. Přejdeme k příkladům. Cena akcie X je např. 100 Kč. Investiční doporučení obchodníka je přitom „koupit“ s cílovou cenou 80 Kč. Obchodník třeba i vydal doporučení, když cena akcie ještě nestála cílových 80 Kč, ale své doporučení nemění a stále je prezentuje, i když již týdnů či měsíce akcie cenu výrazně překročila. Jak má pak jiný obchodník takové doporučení vysvětlit klientovi, tedy jak má dle zákona obchodník poskytovat odbornou činnost? Někdy se i obchodník po čase „probudí“ a náhle tu máme cenu 120 Kč, která je třeba i nejvyšší na trhu... Bohužel i takové případy jsme nejen na domácím kapitálovém trhu mohli spatřit. Vraťme se ale raději k těm zahraničním a tedy i k původnímu záměru tohoto článku a ukažme si na praktickém případě, jak mohou dopadnout investiční doporučení od renomovaných firem.

Akcie druhého největšího výrobce čipů na světě společnosti Advanced Micro Devices Inc. (AMD) si v uplynulých třech letech prošly poměrně bouřlivým vývojem. Z ceny okolo 15 USD se postupně posunuly až přes 40 USD. Nynější cena je již jen okolo 13 USD. Piper Jaffray vydal v červenci 2005 snížené doporučení z „Outperform“ na „Market Perform“. V tu dobu stála akcie 19 USD. Stejná společnost v lednu 2006 své doporučení naopak zvýšila zpět na „Outperform“, ovšem akcie už v tu dobu byla podstatně dražší, stála 35 USD. V následujících týdnech pravda ještě akcie posílila a zaznamenala svá maxima, avšak následně již jen „padala“. Nové doporučení však již dodnes společnost zřejmě nevydala. Citigroup od konce roku 2004, kdy akcie stála okolo 20 USD, držela doporučení „Hold“. Až poté co cena akcie prošla cestou z 20 na 42 k 31 USD své doporučení v dubnu 2006 zvýšila na „Buy“. Následně během jen pár týdnů akcie poklesla o 30 %. V počátku letošního roku při ceně 18 USD však své doporučení již snížila na „Hold“. Ještě zajímavější by bylo uvést k tomu vydané cílové ceny. Má paměť není až tak dokonalá, abych si je dovolil uvést, najít je ve veřejných informačních zdrojích je nyní velmi obtížné. Pokud by někdo namítl, že výsledek může být ovlivněn celkovým vývojem akciového trhu, má samozřejmě pravdu. Ovšem tento příklad jasně ukazuje, že tomu tak nebylo. Nutno upozornit, že zmíněná data o AMD byla získána z internetových stránek yahoo (finance.yahoo.com) tzn. z veřejně dostupných dat pro běžného investora. V potaz tedy nebyly brány „placená“ data z jiných informačních zdrojů, která mohou být úplnější.

Nejeden investor řídící se investičními doporučeními tak jistě zaplakal. A rada na závěr? Nenechávejte se jen ovlivnit investičními doporučeními z veřejně dostupných zdrojů. Údaje nemusí být kompletní. Kompletní servis by vám měl poskytnout Váš obchodník. A hlavně použijte i vlastní selský rozum!

CAPITAL PARTNERS, a.s.

Jiří Zendulka

Graf AMD + Nasdaq (poslední 3 roky)



Legenda (doporučení):

Piper Jaffray: 1 – z „Outperform“ na „Market Perform“, 2 – z „Market Perform“ na „Outperform“

Citigroup: I – „Hold“, II – z „Hold“ na „Buy“, III – z „Buy“ na „Hold“