PRE ZAČÍNAJÚCICH INVESTOROV

AI pri analýze akcií a zostavovaní portfólia

Ako čítať firemné údaje, posudzovať riziká a overovať odpovede umelej inteligencie.

12	praktických zadaní pre AI
02	firemné príklady z verejných výkazov
01	modelové portfólio s kontrolnými výpočtami

Rast zisku ešte nevysvetľuje celú finančnú situáciu firmy. Počet spoločností v portfóliu sám nevystihuje rozloženie rizika.

VYDANIE / NOVEMBER 2026

ÚVOD A OBSAH

Od otázky k overiteľnému rozhodnutiu

Pri výbere akcie potrebujete rozumieť podnikaniu, jeho financovaniu aj cene, ktorú za podiel vo firme platíte. Pri portfóliu navyše rozhoduje, ako sa riziká jednotlivých investícií prekrývajú. Umelá inteligencia môže vyhľadať podklady, vysvetliť pojmy a pripraviť výpočty. Spoľahlivosť záveru však musíte posúdiť podľa zdrojov a použitých predpokladov.

Dva príklady, ktoré budeme sledovať

Microsoft vo fiškálnom roku 2025 zvýšil čistý zisk o 15,5 %, no voľný peňažný tok klesol o 3,3 %. V tejto štúdii ním označujeme prevádzkové peňažné toky po odpočítaní peňažných výdavkov na dlhodobý hmotný majetok. [1] Model šiestich fiktívnych akciových pozícií má zase 60 % hodnoty v technológiách. Počet spoločností sám nevystihuje rozloženie rizika.

Začnite plánom a výberom druhu investície. Potom prejdite analýzou firmy, skladbou portfólia a jeho kontrolou. Každé zadanie P01 až P12 má vlastné vstupy a referenčný príklad. Z obsahu aj z registra na konci môžete prejsť priamo na príslušnú stranu.

Práca s AI a podkladmi 03
Akcie, ETF a CFD 05
Investičný plán a skladba portfólia 06
Podnikanie, výkazy, cena a riziká 09
Váhy, koncentrácia, meny a scenáre 20
Náklady a priebežná kontrola 28
Spojenie výsledkov a metodika 32
Slovník, register a zdroje 34

Historické firemné príklady: roky 2023 až 2025. Modelové výpočty nie sú odporúčanou skladbou portfólia. Aktualizovaná verzia a kontrola zdrojov: 17. november 2026.

PRÁCA S AI

Čo môže AI urobiť za investora

Pri postupe bez generatívnej AI investor vyhľadáva výkazy, číta ich a zapisuje údaje do tabuľky. Nástroj s prístupom na web môže časť tejto práce prevziať: nájsť oficiálnu správu, vybrať riadky a vysvetliť ich význam. Investor potom overuje čísla, definície a úsudky, na ktorých stojí výsledok.

Úloha	Práca s AI	Čo overiť
Porozumieť firme	Opis podnikania z oficiálnej správy.	Správnu firmu, obdobie a zdroje tržieb.
Zostaviť finančný prehľad	Výber údajov a prepočet zmien.	Riadky výkazov, menu, jednotky a vzorce.
Preskúmať riziká	Vysvetlenie doložených rizík a protiargumentov.	Rozdiel medzi udalosťou a možným dôsledkom.
Skontrolovať portfólio	Výpočet váh a zoskupenie investícií.	Rozsah zoznamu, aktuálne hodnoty a prekryvy.
Sledovať zmeny	Porovnanie nových a starších výsledkov.	Porovnateľnosť období a spôsobu vykazovania.

Presvedčivá odpoveď ešte nemusí byť správna

AI môže spojiť údaje z rôznych rokov, zameniť milióny za miliardy alebo vytvoriť odkaz, ktorý tvrdenie nepodporuje. FCA preto upozorňuje na chybné aj zastarané informácie a potrebu overovania. [3] Odkaz v odpovedi otvorte; samotný názov zdroja nie je dôkazom, že ho nástroj správne prečítal.

Schopnosti nástrojov sa líšia. Nie každý má webové vyhľadávanie, prístup k celému dokumentu alebo spoľahlivý výpočtový nástroj. Ak zdroj nedokáže načítať, výsledok má zostať neúplný. Chýbajúce číslo sa nesmie nahradiť odhadom bez označenia.

Štúdia porovnáva pracovné postupy. Nemeria časovú úsporu, presnosť konkrétnych modelov ani ich investičnú výkonnosť.

PRÁCA S PODKLADMI

Ako zadávať úlohy a kontrolovať odpovede

Prompt je textové zadanie pre AI. Vyberte si úlohu, doplňte vstupy v hranatých zátvorkách a použite jej úplné znenie. Pri verejne obchodovanej spoločnosti často stačí názov a prípadne burzový symbol. Údaje o vašich cieľoch či portfóliu nástroj bez vášho vstupu nepozná.

Krok	Postup
1. Pripravte nástroj	Overte, či vie vyhľadávať na webe alebo čítať priložené dokumenty. Ak treba, zapnite dostupnú funkciu vyhľadávania.
2. Zadajte úlohu	Skopírujte celé zadanie a doplňte vstupy. Na zopakovanie ukážky použite aj jej historické alebo modelové podmienky.
3. Overte výsledok	V zdroji nájdite rozhodujúci údaj. Skontrolujte firmu, obdobie, menu, jednotku a význam položky. Prepočítajte kľúčový súčet.

Ak AI správu neotvorí, môžete ju stiahnuť z oficiálnej sekcie pre investorov a priložiť. Pri číslach požadujte názov výkazu a riadka alebo stranu dokumentu. Pri závere sa pýtajte, z ktorých údajov vyplýva. Druhá odpoveď toho istého nástroja nenahrádza kontrolu v pôvodnom zdroji.

Používajte len nevyhnutné údaje

Na nácvik slúžia fiktívne príklady. Pri vlastnej situácii uprednostnite zaokrúhlené sumy alebo percentuálne váhy a overte podmienky spracovania údajov. Do verejného nástroja nevkladajte heslá, čísla účtov, osobné identifikátory ani celý osobný výpis. Citlivé môžu byť aj informácie o vašej finančnej situácii. [4]

Vzorové výstupy v tejto štúdii sú autorské referenčné príklady. Nie sú záznamom odpovedí jedného testovaného modelu. Ukazujú, aký obsah a akú kontrolovateľnosť má mať použiteľný výsledok. Konkrétny nástroj môže odpovedať inak.

Každé zadanie možno použiť samostatne. P03 je zámerne viazané na Microsoft a historické roky; pri inej firme treba upraviť spoločnosť, obdobia aj kontrolné hodnoty.

VÝBER NÁSTROJA

Najprv rozlíšte, čo kupujete

Analýza spoločnosti má iný význam pri vlastníctve jej akcie a pri deriváte na jej cenu. Pred čítaním výkazov si preto overte právnu povahu nástroja. Názov spoločnosti na obchodnej platforme sám nestačí.

Nástroj	Čo predstavuje	Čo preskúmať
Akcia	Podiel na spoločnosti; práva závisia od triedy akcie a podmienok držby.	Podnikanie, cenu, riziká, náklady a spôsob držby.
ETF	Podiel vo fonde obchodovanom na burze. Fond môže držať viacero aktív alebo používať inú stratégiu.	Zameranie, zloženie, koncentráciu, spôsob sledovania indexu a náklady.
CFD	Zmluvu, ktorej výsledok sa odvíja od ceny podkladového aktíva. Podkladovú akciu ani podiel vo fonde nevlastníte.	Finančnú páku, maržu, pravidlá uzavretia pozície a náklady držania.

Široko zameraný ETF môže rozložiť investíciu medzi veľa spoločností. Úzko zameraný fond však môže zostať silno koncentrovaný. Osobitné riziká majú pákové a inverzné jednoakciové ETF. Názov ETF preto sám nepotvrdzuje primeranú diverzifikáciu. [10] [11]

Finančná páka umožňuje expozíciu vyššiu než vložená zábezpeka, nazývaná marža. Pohyb podkladovej ceny tak môže vyvolať výraznejšiu percentuálnu zmenu vloženej sumy. Pri CFD sa uplatňujú aj osobitné pravidlá a ochranné opatrenia podľa príslušného režimu a kategórie klienta. [9] [13]

Portfóliové príklady v štúdii používajú plne zaplatené akcie bez úveru a páky. Šesť fiktívnych pozícií slúži na vysvetlenie výpočtov; nejde o navrhnuté portfólio pre začiatočníka.

Upozornenie na riziko CFD

CFD sú zložité nástroje s vysokým rizikom rýchlej straty peňazí v dôsledku páky. Investago k 17. 11. 2026 uvádza, že pri obchodovaní CFD s týmto poskytovateľom stráca peniaze 74,25 % účtov retailových investorov. Zvážte, či rozumiete ich fungovaniu a či si môžete dovoliť vysoké riziko straty. [14]

01 / INVESTIČNÝ PLÁN

Určite účel peňazí a hranice rizika

Portfólio je súbor investícií jedného investora. Jeho skladba má vychádzať z účelu peňazí, času do ich použitia a finančnej schopnosti zniesť stratu. Ochota sledovať pokles na obrazovke sa môže líšiť od schopnosti pokryť nečakaný výdavok po strate príjmu.

Peniaze na blízky výdavok vyžadujú iný prístup než kapitál s dlhým horizontom. Ani dlhý horizont nezaručuje kladný výsledok. Rozdelenie kapitálu medzi triedy aktív, napríklad akcie, dlhopisy a hotovosť, sa nazýva alokácia aktív. Pri dlhopise investor požičiava peniaze emitentovi za určených podmienok a nesie okrem iného riziko nesplatenia. Výber jednotlivých akcií nadväzuje na rozhodnutie o rozdelení aktív. [5]

Vstup: Začnite účelom investovania. Pri nácviku používajte fiktívne alebo zaokrúhlené údaje.

P01 **Otázky pred zostavením portfólia**

Som začínajúci investor. Pomôž mi ujasniť investičný plán. Pýtaj sa postupne, vždy jednu otázku, najviac osem. Zisti cieľ, horizont, počiatočné a pravidelné vklady, rezervu vzhľadom na výdavky, dlhy a stabilitu príjmov, možné výbery, dôsledky straty a čas na správu. Súvisiace údaje môžeš zahrnúť do jednej otázky. Rozlišuj ochotu riskovať od finančnej schopnosti zniesť stratu. Nežiadaj identifikátory ani presné citlivé údaje; postačia rozsahy alebo modelové sumy. Potom zhrň odpovede a otvorené otázky. Nenavrhuj konkrétne investície ani univerzálne percentuálne rozdelenie. Vysvetli neznáme pojmy. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Zhrnutie musí zodpovedať vašim odpovediam. Neistota ani chýbajúci údaj sa nesmú zmeniť na pevný predpoklad.

Z plánu má byť zrejmé, ktoré peniaze môžu zostať investované aj počas nepriaznivého vývoja. Ak to zatiaľ neviete, najprv doplňte rozpočet a záväzky. Výber konkrétnej akcie túto otázku nevyrieši.

P01 / REFERENČNÝ PRÍKLAD

Čo vyplynie z úvodného rozhovoru

Po zadaní P01 začnite vetou: „Chcem si postupne vytvoriť kapitál do budúcnosti.“ Nasledujúci rozhovor je fiktívny. Každý riadok predstavuje jednu otázku a následnú odpoveď.

Otázka AI	Odpoveď investora
Na čo majú peniaze slúžiť?	Na vytvorenie kapitálu do budúcnosti.
Kedy ich chcete použiť?	Približne o 10 rokov.
Aké vklady plánujete?	10 000 EUR na začiatku a 200 EUR mesačne.
Aká je rezerva vzhľadom na výdavky?	6 000 EUR; nevyhnutné výdavky 1 500 EUR mesačne.
Aké dlhy a príjmy ovplyvňujú vaše možnosti?	Nemám úvery; príjem považujem za stabilný.
Budete potrebovať priebežné výbery?	Zatiaľ ich neplánujem.
Čo by pre vás znamenala strata 2 000 EUR?	Znepokojila by ma; neviem, či by som predal.
Koľko času máte na správu?	Približne hodinu mesačne.

Zhrnutie odpovedí

Horizont je 10 rokov, počiatočný vklad 10 000 EUR a plánovaný vklad 200 EUR mesačne. Rezerva pokrýva štyri mesiace uvedených výdavkov. Reakcia na stratu a dosah prípadného výpadku príjmu zostávajú otvorené. Konkrétna skladba portfólia zatiaľ nie je určená.

Štyri mesiace vychádzajú z výpočtu 6 000 / 1 500. Výsledok nepotvrdzuje primeranosť rezervy: tá závisí aj od záväzkov, spoľahlivosti príjmov a možných výdavkov. Tvrdenie o stabilnom príjme treba čítať ako vstup investora, nie ako overenú záruku.

Uložte zhrnutie a opravte nepresnosti. V P10 si ukážeme, čo by pokles znamenal v eurách. Hodina mesačne je zároveň podkladom na rozhodnutie, akú náročnú správu portfólia dokážete dlhodobo vykonávať.

OD PLÁNU K SKLADBE

Ako z cieľa vznikajú pravidlá portfólia

Investičný plán treba premeniť na podmienky, podľa ktorých budete vyberať nástroje a rozdeľovať kapitál. Začnite časom použitia peňazí a následkami straty. Potom zvažujte, akú úlohu majú mať jednotlivé triedy aktív. Akcie, dlhopisy aj hotovosť majú odlišné riziká; žiadna kategória sama nerieši všetky potreby. [5]

Rozhodnutie	Čo si zapísať
Účel a dostupnosť peňazí	Ktoré výdavky má kryť rezerva a ktoré peniaze môžu zostať investované. Kedy môže vzniknúť potreba výberu.
Rozdelenie medzi triedy aktív	Akú úlohu má každá časť a aký pokles či obmedzenie dostupnosti ste schopní uniesť.
Spôsob investovania	Či chcete posudzovať jednotlivé firmy alebo fondy; koľko práce vyžaduje výber aj následná kontrola.
Hranice koncentrácie	Akú váhu jednej firmy, odvetvia či iného spoločného rizika ešte považujete za zlučiteľnú s plánom.
Správa a kontrola	Kedy preveríte výsledky, váhy, náklady a vlastnú finančnú situáciu; za akých podmienok rozhodnutie preskúmate.

Štúdia neurčuje univerzálne vhodné percentá. Zvolenú skladbu treba odôvodniť vlastným cieľom, finančnými možnosťami a schopnosťou znášať nepriaznivý vývoj. Scenár v P10 pomôže overiť dôsledky konkrétneho rozdelenia; náklady v P11 ukážu, čo znižuje výsledok.

Ak zvažujete fond

Začnite názvom alebo identifikátorom ISIN, ktorý jednoznačne označuje cenný papier. Požiadajte AI o dokumenty správcu, zloženie s dátumom, investičný cieľ a náklady. Overte, či kupujete podiel vo fonde alebo CFD na fond. Pri neúplnom zložení nebude možné presne spočítať všetky prekryvy. [10]

Ďalšie kapitoly vysvetľujú analýzu jednotlivých spoločností. Aj pri výbere fondu vám pomôžu rozumieť tomu, od čoho závisia výsledky jeho podkladových investícií.

02 / PODNIKANIE SPOLOČNOSTI

Zistite, odkiaľ prichádzajú tržby

Známy názov alebo výrobok ešte nevysvetľuje celé podnikanie. Investor potrebuje vedieť, čo firma predáva, kto jej platí a aké náklady musí vynaložiť. Predplatné, jednorazový predaj zariadenia a reklama sa môžu pri spomalení hospodárstva správať odlišne.

Firmy môžu vo výkazoch členiť podnikanie na vykazované segmenty. Tie pomáhajú rozlíšiť zdroje tržieb a výsledkov, ale nemusia zodpovedať každej samostatnej prevádzkovej činnosti. Preskúmajte aj závislosť od veľkého zákazníka, dodávateľa alebo jednej technológie.

Vstup: Názov spoločnosti; pri nejednoznačnosti aj burzový symbol.

P02 **Obchodný model bez reklamných tvrdení**

Vysvetli začiatočníkovi, ako spoločnosť [názov] získava tržby. Na jej oficiálnom webe alebo v registri dohľadu nájdi najnovšiu výročnú správu a novšie oficiálne oznámenia, ktoré menia opis podnikania. Uveď obdobia a dátumy. Stručne opíš produkty, zákazníkov, vykazované segmenty, hlavné náklady a závislosti. Tvrdenia vedenia oddeľ od doložených údajov. Pridaj odkazy na použité časti a tri otázky na ďalšie skúmanie. Ak zdroj neotvoríš, oznám to a požiadaj o dokument; údaje nevymýšľaj. Vysvetli odborné pojmy. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Overte správnu spoločnosť a obdobie. Otvorte časti správy, z ktorých vychádza hlavný opis podnikania.

Vyjadrenie vedenia o konkurenčnej výhode berte ako tvrdenie, ktoré treba preskúmať. Doložený rast predaja, vývoj marží alebo podmienky zákazníckych zmlúv môžu jeho význam spresniť. Samotné priaznivé hodnotenie v odpovedi AI nestačí.

P02 / HISTORICKÝ PRÍKLAD

Microsoft: tri segmenty v roku 2025

Do P02 doplňte „Microsoft“ a pre tento nácvik pridajte: „Použi výročnú správu 2025 a opisuj iba toto historické obdobie.“ Nasledujúce členenie sa vzťahuje na fiškálny rok končiaci sa 30. júna 2025. [1]

Vykazovaný segment	Príklady produktov	Zdroje tržieb
Productivity and Business Processes	Microsoft 365, Dynamics, LinkedIn	Predplatné, licencie a služby.
Intelligent Cloud	Azure a serverové produkty	Spotreba cloudových služieb, licencie a podpora.
More Personal Computing	Windows, Xbox, vyhľadávanie	Licencie, zariadenia, herný obsah a reklama.

Zákazníkmi sú firmy, verejné organizácie aj domácnosti. Náklady súvisia okrem iného s infraštruktúrou, vývojom a predajom. Prevádzka závisí aj od dátových centier a dodávok technológií. Očakávania vedenia v oblasti AI opisujú predpokladaný vývoj. Ich naplnenie bude možné posúdiť podľa ďalších výsledkov.

Tri otázky po prečítaní správy

Ktoré činnosti rastú? Ako sa spolu s tržbami menia ich náklady? Koľko investícií potrebuje firma na ďalší rast?

Viac zdrojov tržieb nemusí znamenať nízke riziko. Jednotlivé činnosti môžu závisieť od rovnakých zákazníkov alebo infraštruktúry. Historické segmenty navyše nemožno bez kontroly preniesť do aktuálnej analýzy; pri reorganizácii firma môže zmeniť členenie aj porovnávacie údaje.

Opis podnikania vysvetľuje, odkiaľ prichádzajú tržby. Vo výkazoch si teraz overíme, aká časť z nich sa mení na zisk a peňažné toky.

Zdroj [1]: Business - Operating Segments; Management’s Discussion and Analysis. Ide o opis roku 2025, nie o tvrdenie o aktuálnom členení spoločnosti.

03 / FINANČNÉ VÝKAZY

Rozlišujte zisk, peňažné toky a hotovosť

Výkaz ziskov a strát ukazuje hospodárenie za obdobie. Súvaha zachytáva majetok a jeho financovanie ku konkrétnemu dňu. Výkaz peňažných tokov vysvetľuje pohyby peňazí za obdobie. Konsolidované výkazy zobrazujú skupinu spoločností ako celok po vylúčení vnútroskupinových vzťahov. [6]

Ukazovateľ	Význam
Tržby	Vykázaný predaj výrobkov a služieb; platba nemusí prísť v rovnakom čase.
Čistý zisk	Účtovný výsledok po nákladoch a daniach.
Prevádzkové peňažné toky	Peňažné toky z hlavnej prevádzkovej činnosti.
Peňažné výdavky na hmotný majetok	Platby napríklad za budovy a zariadenia.
Voľný peňažný tok (FCF)	V tejto štúdii prevádzkové peňažné toky mínus uvedené peňažné výdavky na hmotný majetok.

Vstup: Zadanie už obsahuje firmu aj historické obdobie.

P03 **Tabuľka overiteľných finančných údajov**

Na oficiálnom webe Microsoftu nájdi výročnú správu 2025. Zostav pre roky 2023 až 2025 tabuľku tržieb, čistého zisku, prevádzkových peňažných tokov a peňažných výdavkov na dlhodobý hmotný majetok. Použi konsolidované údaje v miliónoch USD. Uveď konce rokov, odkazy a pôvodné názvy riadkov. Výdavky zobraz kladne. Vypočítaj voľný peňažný tok ako prevádzkové toky mínus tieto výdavky a zmeny 2025 oproti 2024. Ukáž vzorce, definície a obmedzenia. Ak správu neotvoríš, požiadaj o ňu; nič nedopĺňaj odhadom. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Pre tento konkrétny príklad vychádza FCF za rok 2025 na 71 611 mil. USD. Pri inej firme zmeňte názov, roky, položky aj kontrolné hodnoty.

P03 / HISTORICKÝ PRÍKLAD

Microsoft: zisk vzrástol, voľný peňažný tok klesol

Použite P03 bez zmeny. Všetky údaje sú konsolidované, v miliónoch USD; roky sa končia 30. júna. Peňažné výdavky sú zobrazené kladne. FCF a percentuálne zmeny sú výpočty z uvedených riadkov. [1]

Ukazovateľ	2023	2024	2025	Zmena[1]
Tržby	211 915	245 122	281 724	+14,9 %
Čistý zisk	72 361	88 136	101 832	+15,5 %
Prevádzkové peňažné toky	87 582	118 548	136 162	+14,9 %
Výdavky na hmotný majetok	28 107	44 477	64 551	+45,1 %
Voľný peňažný tok	59 475	74 071	71 611	-3,3 %

[1] Zmena roku 2025 oproti 2024. FCF = prevádzkové peňažné toky - peňažné výdavky na dlhodobý hmotný majetok. Za rok 2025: 136 162 - 64 551 = 71 611. Medziročná zmena: (71 611 / 74 071 - 1) × 100 = -3,3 %.

Prečo sa výsledky líšia

Tržby a zisk sa účtujú podľa pravidiel, ktoré sa nemusia časovo zhodovať s platbami. Odpisy postupne prenášajú hodnotu majetku do nákladov, hoci peniaze mohli byť zaplatené skôr. Prevádzkové toky zasa ovplyvňuje napríklad načasovanie inkasa od zákazníkov a platieb dodávateľom.

V tomto príklade rástli peňažné investície rýchlejšie než prevádzkové toky. FCF preto klesol, hoci zisk vzrástol. Hotovosť a peňažné ekvivalenty sa medzi koncami rokov 2024 a 2025 naopak zvýšili z 18 315 na 30 242 mil. USD. FCF teda nie je zmenou zostatku hotovosti. [1]

Čo preskúmať ďalej

Overte obe položky odpočtu a dôvod rastu investícií. Posúďte ich financovanie, účel a podmienky návratnosti. Použitý FCF nezahŕňa všetky investičné a finančné pohyby ani všetky nepeňažné prírastky majetku či lízingy.

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 FIREMNÝ PRÍKLAD

Alphabet: rovnaký vzorec, iné súvislosti

Alphabet vykázal za kalendárny rok 2025 prevádzkové peňažné toky 164 713 mil. USD a nákupy dlhodobého hmotného majetku 91 447 mil. USD. Rozdiel predstavoval 73 266 mil. USD. Firma ho vo výsledkovej správe označuje ako free cash flow, teda voľný peňažný tok. [2]

Alphabet / mil. USD	2024	2025	Zmena
Prevádzkové peňažné toky	125 299	164 713	+31,5 %
Výdavky na hmotný majetok	52 535	91 447	+74,1 %
Voľný peňažný tok	72 764	73 266	+0,7 %

Prevádzkové toky výrazne vzrástli, ale väčšinu ich prírastku pohltili vyššie peňažné výdavky na majetok. FCF tak zostal blízko predchádzajúceho roka. Na pochopenie výsledku potrebujete aj informácie o tom, čo firma buduje a aký prínos od investícií očakáva.

Čo znamená non-GAAP

Označenie non-GAAP hovorí, že ide o doplnkový ukazovateľ mimo štandardných ukazovateľov podľa amerických účtovných pravidiel GAAP. Jeho definícia a zosúladenie s účtovnými údajmi musia byť zrejmé. Alphabet v správe uvádza odpočet investičných výdavkov od prevádzkových peňažných tokov. [2]

Z tabuliek ešte nevzniká poradie akcií

Rok 2025 sa pri Microsofte končí 30. júna a pri Alphabete 31. decembra. Firmy majú odlišné činnosti aj investičné potreby. Absolútna výška FCF preto nestačí na porovnanie investičnej atraktívnosti. Chýba ocenenie, porovnateľné obdobie a podrobnejšie posúdenie podnikania.

Úloha na pokračovanie

Požiadajte AI, aby v oboch pôvodných správach porovnala definície FCF, odpočítané položky a konce období. Každý rozdiel má doložiť odkazom. Pri chýbajúcom dokumente má požiadať o jeho priloženie.

Zdroj [2]: výsledková správa zo 4. 2. 2026, Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; zosúladenie FCF, s. 8. Použité tabuľky sú označené ako neauditované. Percentá sú vlastné výpočty.

04 / OCENENIE

Aj akcia úspešnej firmy môže byť príliš drahá

Pri nákupe akcie platíte za podiel na budúcich výsledkoch firmy. Priaznivý vývoj podnikania môže sprevádzať nepriaznivý výsledok investície, ak cena už predpokladala ešte rýchlejší rast. Analýzu firmy preto treba doplniť o jej ocenenie.

P/E je pomer ceny akcie k zisku na akciu za určené obdobie. Pri cene 100 EUR a ročnom zisku na akciu 5 EUR vychádza 20. Nejde o zaručenú dobu návratnosti: zisk sa mení a nemusí byť celý vyplatený investorom. Pri strate alebo nulovom zisku bežné kladné P/E nemá použiteľný význam. [6]

Zriedený zisk na akciu, označovaný diluted EPS, zohľadňuje aj potenciálne ďalšie akcie, ak by ich vznik znížil zisk pripadajúci na akciu. Pri štiepení akcií sa mení ich počet a cena jednej akcie bez samočinného vytvorenia hodnoty. Cena a EPS musia zodpovedať rovnakej triede a úprave počtu akcií. [1]

Vstup: Názov spoločnosti; pri nejasnosti aj trieda akcie a burza.

P04 **P/E s jasne určenými vstupmi**

Pre spoločnosť [názov] nájdi poslednú dostupnú cenu akcie zo zdroja s dátumom, časom a menou. Z oficiálnych výkazov získaj zriedený zisk na tú istú akciu za posledný ukončený fiškálny rok. Pri nejasnej triede alebo nástroji sa opýtaj. Over menu, triedu a úpravy po štiepení. Vypočítaj P/E a označ, že používa EPS za celý fiškálny rok, nie automaticky za posledných 12 mesiacov (TTM). Ukáž vstupy, obdobie, odkazy a vzorec. Vysvetli obmedzenia. Pri strate, nule alebo chýbajúcom údaji výpočet nevynucuj. Nepoužívaj cenu z pamäti ani nevydávaj pokyn na nákup. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Overte dátum ceny a obdobie EPS. Pri porovnaní nezamieňajte ročné, TTM, odhadované ani upravené P/E.

P04 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Čo znamená P/E vo výške 20

K P04 pridajte: „Na nácvik použi fiktívnu akciu X. Modelová cena k 1. 10. 2026 je 100 EUR a zriedený zisk na tú istú akciu za rok 2025 je 5 EUR. Štiepenie nebolo. Údaje nehľadaj na webe.“

Výpočet

P/E = cena akcie / ročný zisk na akciu = 100 / 5 = 20. Cena akcie zodpovedá dvadsaťnásobku vykázaného ročného zisku na akciu.

Situácia	Cena	Ročný EPS	P/E
Zadaný model	100 EUR	5 EUR	20
Rovnaká cena, nižší zisk	100 EUR	4 EUR	25

Druhý riadok mení iba predpoklad zisku. Ukazuje citlivosť ukazovateľa a nepredpovedá ďalší vývoj. P/E sa môže zvýšiť aj pri nezmenenej cene, ak zisk klesne. Samotná hodnota 20 preto nestačí na záver, že akcia je lacná alebo drahá.

Pred porovnaním preskúmajte zisk

Jednorazový príjem môže zisk dočasne zvýšiť a P/E znížiť. Slabší rok môže mať opačný účinok. Dôležitá je udržateľnosť výsledku, zadlženie, investičné potreby a očakávania, ktoré cena už zahŕňa. Pri porovnávaní používajte rovnaký druh EPS a vysvetlite rozdielne účtovné obdobia.

Pri reálnej firme si od AI vyžiadajte zdroj ceny aj konkrétny riadok výkazu. Ak údaje chýbajú, výpočet odložte. Historický EPS môže byť vhodným východiskom, ale pri aktuálnom rozhodovaní potrebujete aj novšie informácie o podnikaní.

Otázka na pokračovanie

Ktoré predpoklady o raste a stabilite zisku musím preskúmať, aby som tomuto P/E rozumel? Doložˇ ich dostupnými údajmi a neurčuj cieľovú cenu.

05 / FINANCOVANIE FIRMY

Dlh posudzujte spolu so splatnosťou

Úver pomáha financovať prevádzku alebo investície a vytvára povinnosť platiť úroky a splatiť istinu. Z jednej sumy dlhu však nezistíte, či ju firma dokáže splatiť. Potrebujete poznať termíny, dostupné peniaze a schopnosť vytvárať ďalšie peňažné toky.

Pri úročenom dlhu 100 mil. EUR a hotovosti 40 mil. EUR vychádza jednoducho vymedzený čistý dlh na 60 mil. EUR. Tento výsledok ešte nezohľadňuje obmedzenia použitia hotovosti ani blízke splátky. Definícia sa môže meniť podľa zahrnutia krátkodobých investícií či lízingov.

Lízing je zmluvné užívanie majetku za platby; vo výkazoch môže vytvárať záväzok. Zobrazujte ho osobitne a skontrolujte, či už nie je súčasťou uvedeného dlhu. Medzi všetkými súvahovými záväzkami sú aj položky, ktoré nie sú úročeným dlhom, napríklad faktúry dodávateľov. [6] Refinancovanie znamená nahradenie dlhu novým financovaním; jeho dostupnosť nie je zaručená.

Vstup: Názov spoločnosti.

P05 **Dlhy, dostupné peniaze a splátky**

Pre spoločnosť [názov] nájdi najnovšie oficiálne výkazy a poznámky k dlhu a hotovosti. Použi rovnakú skupinu a súvahový dátum. Uveď menu, jednotku, odkazy a riadky. Rozlíš úročený dlh, jeho splatnosti, úrokové podmienky a dostupnú hotovosť. Lízingy zobraz osobitne a vylúč dvojité započítanie. Pri čistom dlhu presne definuj zahrnuté a odčítané položky. Doplň doložené zdroje splácania alebo refinancovania a označ chýbajúce údaje. Ak zdroj neotvoríš, požiadaj oň. Vysvetli výsledok; z jednej sumy neurčuj schopnosť splácať. Ak jednoduchý čistý dlh pre dané odvetvie nestačí, upozorni na to. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Overte hlavné sumy, splatnosti a obmedzenia hotovosti. Pri bankách či poisťovniach tento jednoduchý model nenahrádza odvetvovú analýzu.

P05 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Koľko peňazí je skutočne dostupných

Namiesto vyhľadávania firmy vložte do P05 cvičný úryvok: „Fiktívna skupina X, 31. 12. 2025, mil. EUR: úročený dlh 100, z toho do roka splatných 35; hotovosť 40, z nej viazaná 10; lízingové záväzky 12, mimo uvedeného dlhu. Analyzuj iba tieto modelové údaje.“

Položka	Mil. EUR	Význam
Úročený dlh bez lízingov	100	Celok; už zahŕňa splatných 35.
Dlh splatný do roka	35	Časť uvedeného dlhu, nepripočítava sa znova.
Hotovosť spolu	40	Z toho 10 je viazaných.
Dostupná hotovosť	30	Výpočet 40 - 10.
Lízingové záväzky	12	Samostatne, mimo uvedeného dlhu.

Dve definície čistého dlhu

Po odpočítaní celej hotovosti: 100 - 40 = 60 mil. EUR. Po odpočítaní iba dostupnej hotovosti: 100 - 30 = 70 mil. EUR. Oba výpočty v tomto modeli vylučujú lízingové záväzky.

Dostupná hotovosť 30 mil. EUR je nižšia než dlh 35 mil. EUR splatný do jedného roka. Rozdiel 5 mil. EUR sám nepreukazuje neschopnosť splácať. Firma môže počas roka vytvoriť ďalšie peniaze alebo získať financovanie; úryvok však nič z toho nedokladá.

Ďalšia kontrola má preto smerovať k termínom splátok, úrokom, prevádzkovým tokom a podmienkam refinancovania. Overte tiež, prečo je časť hotovosti viazaná a kedy sa môže uvoľniť.

Model neobsahuje budúce peňažné toky, dostupné úverové linky ani ich podmienky. AI ich nesmie doplniť odhadom a predstaviť ako fakt.

06 / RIZIKÁ A DÔKAZY

Preskúmajte aj dôvody proti svojej úvahe

Ak vás firma zaujme, ľahko si začnete všímať najmä informácie podporujúce nákup. AI môže tento sklon posilniť, keď dostane jednostranne priaznivé zadanie. Užitočná analýza preto skúma aj podmienky, za ktorých by pôvodný predpoklad prestal platiť.

Opis rizika má vysvetliť mechanizmus. Všeobecná veta o konkurencii je málo: treba určiť, či môže znížiť cenu, zvýšiť náklady na získanie zákazníka alebo spomaliť predaj. Pri regulačnom spore je dôležité, ktorej činnosti sa týka a v akom je štádiu.

Vstup: Názov spoločnosti; dobrovoľne jedna veta, prečo vás zaujala.

P06 **Riziká a protiargumenty**

Pre spoločnosť [názov] nájdi najnovšiu výročnú správu a novšie oficiálne oznámenia. Vysvetli najviac päť doložených rizík: čo sa môže stať, ako to zasiahne podnikanie a ktorý údaj sledovať. Uveď zdroje a dátumy. Pri regulačnom alebo súdnom spore podľa dostupnosti zahrň aj dokument regulátora alebo súdu. Odlíš uskutočnené udalosti od možných dôsledkov a tvrdení jednotlivých strán. Ak doplním dôvod svojho záujmu, preskúmaj protiargument. Bez podkladov neurčuj pravdepodobnosť ani očakávaný výnos. Ak zdroj neotvoríš, oznám to a požiadaj o dokument. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Otvorte zdroje najzávažnejších rizík. Z uvedenia rizika v správe nevyplýva, že udalosť určite nastane.

Ak má rast závisieť od novej kapacity, pýtajte sa na jej dokončenie, rozpočet, využitie a zákaznícky dopyt. Tieto údaje umožnia po ďalších výsledkoch preskúmať pôvodnú úvahu. Presvedčivé slovné hodnotenie bez podkladu nenahrádza odhad pravdepodobnosti.

P06 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Od rizika ku konkrétnej otázke

K P06 pridajte: „Fiktívna firma X, správa za 2025: jeden zákazník tvorí 45 % tržieb; 70 % dlhu má pohyblivý úrok; spustenie novej kapacity sa oneskorilo o šesť mesiacov. Zaujíma ma očakávaný rast kapacity. Pri nácviku analyzuj iba tento úryvok.“

Zadaný fakt	Možný dôsledok	Čo sledovať
45 % tržieb od jedného zákazníka	Obmedzenie objednávok môže výrazne znížiť tržby.	Objednávky, dĺžku zmluvy a podmienky jej ukončenia.
70 % dlhu s pohyblivým úrokom	Rast príslušnej sadzby môže zvýšiť úrokové náklady.	Sadzbu, úrokové zaistenie a termíny precenenia.
Spustenie kapacity sa oneskorilo o šesť mesiacov	Príjmy z rozšírenia môžu prísť neskôr.	Nový termín, rozpočet a skutočné spustenie.

Protiargument k očakávanému rastu

Odložené spustenie môže posunúť prínos novej kapacity. Treba preskúmať, či sa mení aj jej rozpočet a zákaznícky dopyt. Úryvok neuvádza stratu zákazníka ani budúce zvýšenie sadzieb.

Údaj 45 % vyjadruje podiel na tržbách, nie pravdepodobnosť odchodu zákazníka. Rovnako oneskorenie samo neurčuje konečnú stratu projektu. Tabuľka oddeľuje zadané fakty od podmienených následkov a označuje údaje, ktoré by pomohli analýzu doplniť.

Pri reálnej firme overte podklady a vyberte konkrétne ukazovatele na ďalšiu kontrolu. V P12 sa k nim vrátite po nových výsledkoch. Po posúdení jednotlivých firiem však treba preskúmať aj ich spoločné riziká v portfóliu.

07 / VÁHY V PORTFÓLIU

Počítajte z aktuálnej hodnoty pozícií

Váha pozície vyjadruje jej podiel na hodnote zvoleného portfólia. Pri pozícii za 2 500 EUR a celku 10 000 EUR je váha 25 %. Východiskom je aktuálna trhová hodnota, nie pôvodná nákupná suma. Hodnoty v rôznych menách treba najprv prepočítať do jednej meny k rovnakému dátumu.

Určite aj rozsah výpočtu. Ak sledujete celé portfólio, zahrňte hotovosť a ďalšie aktíva, ktoré doň patria. Ak sledujete iba akciovú časť, takto označte výsledok. Rovnaká percentuálna váha môže pri inom rozsahu predstavovať inú sumu.

Vstup: Zoznam investícií, aktuálne hodnoty, meny a dátum; prípadne hotovosť.

P07 **Výpočet a kontrola váh**

Spočítaj hodnotu a percentuálne váhy zo zoznamu [investícia, aktuálna hodnota, mena, dátum]. Najprv over, či ide o celé portfólio alebo iba jeho časť a či je zahrnutá hotovosť. Zisti, či sú pozície plne zaplatené bez úveru alebo páky. Hodnoty musia patriť k rovnakému dátumu. Pri rôznych menách si vyžiadaj referenčnú menu a over kurzy s dátumom a zdrojom. Ak to nedokážeš, požiadaj o prepočítané hodnoty. Ukáž vzorec, celkovú hodnotu a váhy. Súčet kontroluj pred zaokrúhlením; prípadný rozdiel po zaokrúhlení vysvetli. Nezamieňaj nákupnú cenu ani maržu CFD za hodnotu akcií. Chýbajúce údaje si vyžiadaj. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Porovnajte súčet s rovnakým rozsahom účtu. Pri CFD alebo úverovom financovaní jednoduchý model akciových váh nestačí.

Referenčný kurz môže viesť k malej odchýlke oproti oceneniu poskytovateľa. Najprv preskúmajte dátum, čas a použitý kurz. Celý osobný výpis na tento výpočet nepotrebujete.

P07 / SPOLOČNÝ MODEL PORTFÓLIA

Šesť pozícií v hodnote 10 000 EUR

Do P07 vložte nasledujúce hodnoty a doplňte: „Model k 1. 10. 2026 predstavuje celé cvičné portfólio plne zaplatených akcií bez úveru. Hotovosť je nulová. Všetky aktuálne hodnoty sú prepočítané do EUR k rovnakému dátumu.“

Pozícia	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 %
Spolu	10 000	100 %

Kontrolný výpočet

Váha = hodnota pozície / hodnota portfólia × 100. Pre A: 2 500 / 10 000 × 100 = 25 %. Súčet aktuálnych hodnôt je 10 000 EUR a súčet váh 100 %.

Štvrtina hodnoty modelu je v spoločnosti A. Tento údaj ešte nehovorí, koľko rizík má firma spoločných s ďalšími pozíciami. Na to potrebujeme poznať odvetvia, podnikanie a ďalšie súvislosti.

Pri vlastnom zozname najprv vyriešte chýbajúcu hotovosť, odlišné dátumy a neprepočítané meny. Až potom má zmysel posudzovať koncentráciu a scenáre. Rovnaký cvičný model použijeme v P08 až P10, aby bolo možné jednotlivé výpočty navzájom skontrolovať.

Označenia A až F predstavujú fiktívne spoločnosti. Uvedené sumy, váhy a neskoršie kategórie sú autorské modelové vstupy. Nejde o odporúčané rozdelenie kapitálu.

08 / KONCENTRÁCIA

Hľadajte spoločné zdroje rizika

Viac spoločností môže reagovať podobne na rovnakú zmenu v odvetví alebo hospodárstve. Pri portfóliu preto sledujte veľkosť jednotlivých pozícií aj skupín. Rozloženie medzi odlišné zdroje rizika sa nazýva diverzifikácia; spoločný pokles trhu však neodstraňuje. [5]

Zaradenie podľa odvetvia, sídla a meny vytvára rôzne pohľady na tie isté investície. Ich podiely sa môžu prekrývať. Pri fondoch treba navyše preskúmať podkladové zloženie, aby sa zachytili aj spoločnosti držané priamo a súčasne cez fond.

Vstup: Názvy investícií, aktuálne hodnoty v jednej mene alebo váhy, spoločný dátum a rozsah.

P08 **Koncentrácia a prekryvy**

Skontroluj rozloženie portfólia [zoznam]. Najprv over rozsah vrátane hotovosti a spoločný dátum. Použi hodnoty v jednej mene alebo váhy so súčtom 100 %; pri neúplnom zozname si vyžiadaj doplnenie. Vypočítaj váhy a podiel troch najväčších pozícií. Z oficiálnych správ dohľadaj odvetvia a sídla, uveď použitú klasifikáciu, odkazy a nejasnosti. Pri fondoch vyhľadaj zloženie s dátumom a preskúmaj prekryvy. Ak je dostupná len časť zloženia, označ výsledok ako neúplný. Neznáme zaradenie nevymýšľaj a prekrývajúce sa skupiny nesčítavaj. Pri fiktívnom modeli použi len zadané kategórie. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Skontrolujte zaradenie najväčších pozícií. Zoznam desiatich najväčších držieb fondu nestačí na úplný výpočet všetkých prekryvov.

Ani dve odvetvové kategórie nemusia znamenať nezávislé riziká. Spoločnosti môžu zdieľať zákazníkov, dodávateľov alebo závislosť od úrokových sadzieb. Číselný prehľad je začiatkom skúmania týchto súvislostí.

P08 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Technológie tvoria 60 % portfólia

Do P08 vložte celý model z tejto tabuľky. Váhy patria k 1. 10. 2026 a vychádzajú z eurových hodnôt v P07. Ide o celé cvičné portfólio bez hotovosti, fondov a páky. Odvetvia a sídla sú zadané; AI ich nemá vyhľadávať ako reálne firmy.

Pozícia	Odvetvie	Sídlo	Mena[1]	Váha
A	Technológie	USA	USD	25 %
B	Technológie	USA	USD	20 %
C	Technológie	Holandsko	EUR	15 %
D	Zdravotníctvo	Švajčiarsko	CHF	15 %
E	Základná spotreba	USA	USD	15 %
F	Energetika	Nórsko	NOK	10 %

[1] Mena obchodovania. Odvetvia sú autorské kategórie modelu; meny v tomto stĺpci nemenia už vypočítané eurové váhy.



Technológie tvoria A + B + C, teda 60 %. Firmy so sídlom v USA sú A + B + E a tiež majú spolu 60 %. Skupiny sa prekrývajú v A a B; ich podiely sa nesčítavajú na 120 %. Sídlo firmy navyše nevyjadruje, kde získava všetky tržby.

Tri najväčšie pozície majú spolu 60 %. K A a B možno priradiť ktorúkoľvek z C, D a E, pretože každá má 15 % a delia sa o tretie miesto. Výsledok ukazuje koncentráciu, ktorú potom treba porovnať s vlastným plánom.

09 / MENY A REGIÓNY

Mena obchodovania nevystihuje celé riziko

Pri hodnotení majetku v eurách sa do výsledku zahraničnej akcie premieta jej cena aj kurz. Ak sa cena v USD nezmení a hodnota jedného dolára v eurách klesne o 10 %, eurová hodnota pozície klesne o 10 % pred nákladmi. Kurz môže výsledok aj zlepšiť. [7]

Firma zároveň predáva, nakupuje alebo si požičiava v rôznych menách. Tieto vplyvy nemožno odvodiť iba z meny burzovej kotácie alebo sídla. Kúpa tej istej akcie na burze, kde sa obchoduje v eurách, sama neodstraňuje ekonomické menové riziko podnikania.

Vstup: Investície, hodnoty alebo váhy, dátum, meny obchodovania a referenčná mena.

P09 **Menové a geografické súvislosti**

Majetok hodnotím v [mena]. Investície sú [názvy, hodnoty alebo váhy, dátum, meny obchodovania]. Najprv over rozsah portfólia. Použi váhy so súčtom 100 % alebo hodnoty v jednej referenčnej mene k rovnakému dátumu. Ak sú sumy v rôznych menách, over kurzy a prepočet so zdrojom; ak to nedokážeš, vyžiadaj si prepočítané hodnoty. Pri nejasnej burze alebo triede najprv urči nástroj. Z oficiálnych správ dohľadaj sídlo, menu výkazov a regióny tržieb. Uveď obdobia, odkazy a chýbajúce údaje. Spočítaj váhy podľa meny obchodovania a vysvetli, prečo nejde o úplné menové riziko. Nevymýšľaj podiely príjmov, nákladov ani zaistenia. Pri nedostupnom zdroji požiadaj o dokument. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Podiel pozícií obchodovaných v USD nie je podielom dolárových tržieb ich spoločností.

Pri zmene ceny aj kurzu sa účinky násobia: rast ceny o 10 % a pokles hodnoty meny o 10 % dávajú 1,10 × 0,90 − 1 = −1 %. Model nezahŕňa dividendy, náklady ani dane.

P09 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Čo ukáže menový prehľad

Do P09 vložte model z P08 a doplňte: „Referenčná mena je EUR. Váhy sú prepočítané do EUR k 1. 10. 2026 a predstavujú celé cvičné portfólio bez hotovosti a páky. Firmy sú fiktívne; použi ich zadané meny obchodovania a sídla. Neznáme údaje nedopĺňaj."

Mena obchodovania	Pozície	Podiel hodnoty
USD	A + B + E	60 %
EUR	C	15 %
CHF	D	15 %
NOK	F	10 %
Spolu	A až F	100 %

Meny výkazov, rozdelenie tržieb a nákladov ani spôsob menového zaistenia v modeli nepoznáme. Zo sídla či meny obchodovania ich nemožno odvodiť. Podiel 60 % v USD opisuje iba prvý pohľad na portfólio.

Podmienený kurzový scenár

Predpokladajme nezmenené ceny akcií v ich menách, žiadne menové zaistenie a pokles hodnoty jedného USD v EUR o 10 %. Ostatné meny sa nemenia. Celý model klesne o 60 % × 10 % = 6 %, teda o 600 EUR na 9 400 EUR. Bez obchodov, dividend, nákladov a daní.

Scenár izoluje kurzový pohyb a neurčuje jeho pravdepodobnosť. V skutočnosti sa môžu súčasne meniť ceny akcií aj viacero kurzov. Firma môže na menové zmeny reagovať cenami, nákladmi alebo zaistením, čo tento jednoduchý výpočet nezachytáva.

Pri reálnych investíciách si nechajte dohľadať príslušné poznámky vo výkazoch. Ak rozdelenie nie je zverejnené, nechajte ho označené ako neznáme. Číselná presnosť tabuľky nemá zakryť neúplnosť podkladov.

10 / SCENÁRE

Prepočítajte dôsledok poklesu na eurá

Scenár ukazuje, čo by sa stalo za určených podmienok. Jeho účelom je prepočítať zmenu na konkrétnu sumu a porovnať ju s potrebami investora. Pravdepodobnosť ani termín poklesu tým neurčujeme.

Podmienka v modeli z P08	Zmena celku	Hodnota po zmene
A, B a C klesnú o 20 %; ostatné bez zmeny	-12 %	8 800 EUR
Všetkých šesť pozícií klesne o 20 %	-20 %	8 000 EUR
Iba A klesne o 40 %; ostatné bez zmeny	-10 %	9 000 EUR

Východisková hodnota 10 000 EUR. Predpoklady: nemenné kurzy, žiadne obchody, dividendy, náklady ani dane. Prvý scenár: 60 % × (−20 %) = −12 %. Tretí: 25 % × (−40 %) = −10 %.

Vstup: Aktuálne hodnoty v jednej mene k rovnakému dátumu, rozsah a druhy pozícií.

P10

Scenár s kontrolovateľným výpočtom

Pozície majú hodnoty [zoznam, mena, dátum]. Najprv over, či ide o celé portfólio alebo iba jeho akciovú časť a či sú akcie plne zaplatené bez páky. Pri nejasnostiach si vyžiadaj údaje. Vypočítaj pokles každej akciovej pozície o 20 %. Hotovosť a iné aktíva zahrň do výsledku celého portfólia iba s výslovne určeným scenárom; pri chýbajúcom predpoklade sa opýtaj. Ukáž stratu a zostávajúcu sumu po pozíciách aj za určený rozsah. Predpokladaj nemenné kurzy, žiadne obchody, dividendy, náklady ani dane. Vysvetli vzorce. Označ výsledok ako model bez určenej pravdepodobnosti a ponúkni prepočet inej situácie. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Výsledok musí mať rovnaký rozsah ako vstupy. Ak klesá iba akciová časť, nemožno jej percentuálnu zmenu automaticky vydávať za zmenu celého portfólia.

P10 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Pokles o 20 % znamená stratu 2 000 EUR

Vložte do P10 všetkých šesť hodnôt z P07. Potvrďte, že ide o celé cvičné portfólio k 1. 10. 2026, prepočítané do EUR, bez úveru a hotovosti. Pri poklese každej pozície o 20 % vychádza:

Pozícia	Teraz / EUR	Strata / EUR	Zostáva / 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
Spolu	10 000	2 000	8 000

Strata = 10 000 × 0,20 = 2 000 EUR. Zostáva 10 000 − 2 000 = 8 000 EUR. Nemenné kurzy; bez obchodov, dividend, nákladov a daní. Pravdepodobnosť scenára nie je určená.

Porovnajte výsledok s účelom peňazí

Ak by ste z tohto portfólia potrebovali o rok 9 000 EUR, po uvedenom poklese by chýbalo 1 000 EUR. Tým sa vraciame k horizontu a rezerve z P01. Pred zostavením portfólia treba vedieť, či by taký výpadok ohrozil plánovaný výdavok a či by ste mali iný zdroj jeho krytia.

Ak sú súčasťou portfólia aj peniaze na účte

Pri akciách za 10 000 EUR a hotovosti 2 000 EUR tvorí celý model 12 000 EUR. Pokles akcií o 20 % pri nezmenenej hotovosti znamená stratu 2 000 EUR, teda približne 16,7 % celku. Akciová časť pritom klesla o 20 %.

Scenár nie je maximálnou možnou stratou. Pokles môže byť väčší a pri jednotlivých firmách veľmi nerovnomerný. Ďalší nácvik môže porovnať pokles o 10 % a 30 % alebo súčasnú zmenu cien a kurzov.

11 / NÁKLADY

Zistite, čo znižuje výsledok investície

Náklady môžu vzniknúť pri nákupe a predaji, menovej konverzii alebo počas držania. Priebežné poplatky sa kumulujú s časom; transakčné poplatky spravidla rastú s počtom obchodov. Pri fondoch sa časť nákladov premieta priamo do hodnoty majetku. [8]

Spread je rozdiel medzi súčasne dostupnou predajnou a nákupnou kotáciou: cenou, za ktorú možno v danom okamihu nakúpiť, a cenou, za ktorú možno predať. Nejde o rozdiel medzi vaším nákupom dnes a predajom o rok. V skutočných realizačných cenách je jeho vplyv už obsiahnutý. [12]

Pri CFD treba navyše preskúmať prípadné financovanie cez noc a pravidlá marže či uzavretia pozície. Náklady vlastníctva akcie a CFD na tú istú akciu sa môžu výrazne líšiť. Prehľad preto vždy začína určením nástroja a poskytovateľa. [9] [13]

Vstup: Nástroj, poskytovateľ služby (konkrétna spoločnosť), krajina klienta a typ účtu; prípadne oficiálny cenník.

P11 **Prehľad nákladov konkrétneho nástroja**

Chcem porozumieť nákladom na nástroj [názov alebo ISIN] u poskytovateľa [názov spoločnosti]. Používam účet typu [typ účtu] pre klienta z [krajina]. Najprv urč, či ide o akciu, podiel vo fonde alebo CFD. Nájdi platný oficiálny cenník pre tento účet, uveď odkaz a dátum; pri nedostupnosti požiadaj o dokument. Zisti sumu, menu účtu a obchodu, počet obchodov a dobu držania. Vysvetli nákup, predaj, spread, konverziu a priebežné náklady. Rozlíš referenčné a skutočné realizačné ceny. Pri fonde oddeľ náklady fondu od poplatkov služby; nič nepočítaj dvakrát. Spočítaj len overiteľné položky a neznámu sumu nenahrádzaj nulou. Dane bez overených pravidiel nepočítaj. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Overte, že cenník vydala spoločnosť poskytujúca službu a že platí pre váš typ účtu. Skontrolujte, či sa náklad už nepremietol do ceny alebo hodnoty fondu.

P11 / MODELOVÝ PRÍKLAD

Známe poplatky spolu: 20 EUR

Pre nácvik použite fiktívny cenník X: poplatok za obchod 0,1 %, najmenej 2 EUR; úschova 0,2 % ročne z priemernej hodnoty. Ide o plne zaplatenú akciu v EUR a účet v EUR. Cvičný cenník platí od 1. 10. 2026 a nepatrí skutočnému poskytovateľovi.

Doplňte jeden nákup, rok držania a jeden predaj. Skutočná realizačná hodnota každého obchodu bez explicitných poplatkov je 5 000 EUR; priemerná hodnota držby je tiež 5 000 EUR. Spread sa samostatne neuvádza.

Položka	Výpočet alebo podmienka	Výsledok
Nákup	Výpočet 5 000 × 0,1 % = 5 EUR presahuje minimum 2 EUR.	5 EUR
Predaj	Rovnaký výpočet pri hodnote 5 000 EUR.	5 EUR
Ročná úschova	5 000 × 0,2 %	10 EUR
Menová konverzia	Účet aj obchod v EUR.	Neuplatní sa
Spread	Vplyv je v realizačných cenách; samostatné vyčíslenie chýba.	Neurčený
Explicitné poplatky spolu	5 + 5 + 10	20 EUR

Ako čítať výsledok

Známe explicitné poplatky predstavujú 20 / 5 000 × 100 = 0,4 % modelovej sumy. Pri porovnaní skutočných peňažných tokov nákupu a predaja sa spread automaticky nepripočítava druhýkrát. Na samostatné vyčíslenie jeho vplyvu chýbajú referenčné kotácie.

Tabuľka nepredstavuje úplný rozbor všetkých ekonomických nákladov. Neurčený spread ani prípadné ďalšie neuvedené poplatky sa nepovažujú za nulové. Dane sa nepočítajú. Pri reálnom účte porovnajte cenník s vyčíslením nákladov pred obchodom a následne s potvrdením jeho vykonania.

12 / PRIEBEŽNÁ KONTROLA

Sledujte výsledky firmy aj pravidlá portfólia

Po nákupe sa mení podnikanie aj váha investície. Ak v našom modeli vzrastie iba A o 20 %, zvýši sa z 2 500 na 3 000 EUR a celé portfólio na 10 500 EUR. Váha A bude približne 28,6 %. Koncentrácia teda môže narásť aj bez ďalšieho nákupu.

Rebalansovanie znamená úpravu smerom k vopred zvolenému rozdeleniu. Môže zahŕňať obchody alebo iné smerovanie nových vkladov. Rozhodnutie má zohľadniť náklady a prípadné daňové dôsledky. [5] Pravidlá kontroly si zapíšte vopred a prehodnoťte ich aj pri zmene vlastnej finančnej situácie.

Vstup: Názov spoločnosti; na kontrolu váh aj aktuálne hodnoty a vlastné pravidlá.

P12 **Kontrola zmien a otvorených otázok**

Pre spoločnosť [názov] nájdi najnovšie oficiálne výsledky a porovnateľné predchádzajúce obdobie. Štvrťrok porovnaj aj s rovnakým štvrťrokom pred rokom. Zhrň tržby, zisk, peňažné toky a dlh. Pri každom údaji označ samostatný štvrťrok, obdobie od začiatku roka alebo stav ku konkrétnemu dňu. Kumulatívny tok nevydávaj za štvrťročný. Štvrťročný údaj dopočítaj len z porovnateľných kumulatívnych hodnôt a ukáž postup. Uveď zdroje, dátumy a zmeny vykazovania. Pri nedostupnom zdroji požiadaj oň. Pridaj najviac päť otázok na ďalšiu kontrolu. Váhy počítaj len z dodaných aktuálnych hodnôt v jednej mene k rovnakému dátumu a za určený rozsah; s pravidlami ich porovnaj iba vtedy, ak ich zadám. Nevydávaj automatický pokyn na obchod. Odpovedaj v jazyku zadania.

Kontrola: Odlišujte zmenu spôsobu vykazovania od zmeny hospodárenia. Pri súvahe porovnávate stavy ku dňu, pri tržbách a peňažných tokoch obdobia.

P12 / HISTORICKÝ PRÍKLAD

Čo sa v Microsofte medzi rokmi zmenilo

Do P12 doplňte „Microsoft“ a podmienku: „Na nácvik porovnaj celé fiškálne roky 2025 a 2024 zo správy 2025. Údaje o mojom portfóliu neposkytujem.“ Nasledujú konsolidované sumy v miliónoch USD. [1]

Ukazovateľ	2024	2025	Zmena
Tržby	245 122	281 724	+14,9 %
Čistý zisk	88 136	101 832	+15,5 %
Prevádzkové peňažné toky	118 548	136 162	+14,9 %
Účtovná hodnota dlhu bez lízingov	51 630	43 151	-16,4 %

Výsledky sú za roky končiace sa 30. júna; dlh je stav k 30. júnu príslušného roka. Dlh = krátkodobý dlh + časť dlhodobého dlhu splatná do jedného roka + dlhodobý dlh. Rok 2024: 6 693 + 2 249 + 42 688 = 51 630. Rok 2025: 0 + 2 999 + 40 152 = 43 151.

Tržby, zisk aj prevádzkové peňažné toky vzrástli, kým uvedený dlh klesol. Ide o vymedzenú účtovnú hodnotu dlhu, nie o všetky záväzky. Pri porovnaní segmentov treba použiť porovnateľné údaje v správe 2025, ktorá zohľadňuje zmenu ich členenia. Váhy portfólia sa bez vstupov nepočítajú.

Otázky na ďalšiu analýzu

Prečo rástli peňažné investície rýchlejšie než prevádzkové toky? Čo vysvetľuje pokles dlhu? Ktoré záväzky zostávajú mimo použitej definície? Čo sa zmenilo v neskorších zverejnených obdobiach?

Rast výsledkov a pokles dlhu treba posúdiť spolu s investičnými potrebami a cenou akcie. Historická ročná tabuľka nepredstavuje posledný štvrťrok ani úplný aktuálny obraz firmy.

Zdroj [1]: Income Statements; Cash Flows Statements; Balance Sheets; Note 10 - Debt; Operating Segments. Percentá a súčty dlhu sú vlastné výpočty.

POUŽITIE V PRAXI

Spojte zistenia s vlastným plánom

Ak ešte nemáte investičný plán, začnite P01. Pri konkrétnej spoločnosti potom pokračujte P02 až P06. Zapíšte si dátum, hlavné údaje, zdroje a otvorené otázky. Výsledky spojte s kontrolou portfólia v P07 až P11 a určite, k čomu sa vrátite v P12.

Zistenie z cvičného modelu	Dôsledok pre ďalšie uvažovanie
Horizont 10 rokov; 10 000 EUR na začiatku a 200 EUR mesačne.	Overiť účel peňazí, možné výbery a únosnosť vkladov pri zmene príjmu.
Na správu je približne hodina mesačne.	Posúdiť, či dokážete pravidelne sledovať zvolený počet jednotlivých firiem alebo iných nástrojov.
Technológie tvoria 60 % cvičného modelu.	Preskúmať spoločné riziká a porovnať koncentráciu so zvolenými pravidlami.
Pokles všetkých akcií o 20 % znamená stratu 2 000 EUR.	Posúdiť finančný aj osobný dosah straty; doplniť väčšie alebo kombinované scenáre.
Náklady a vývoj firmy sa menia.	Zaznamenať podklady a termín ďalšej kontroly; aktualizovať údaje pred rozhodnutím.

Tieto zistenia samy neurčujú vhodnú skladbu ani konkrétny obchod. V cvičnom rozhovore napríklad zostala neistá reakcia na stratu a rezervu sme iba prepočítali. Pred výberom investícií preto treba doplniť práve tieto otázky.

Čo má obsahovať váš pracovný záznam

Uveďte cieľ a horizont, zvolené nástroje a dôvod ich použitia, rozsah portfólia, dátum ocenenia, hlavné riziká, náklady a pravidlá kontroly. Pri každom podstatnom tvrdení uchovajte zdroj. Ak údaj chýba alebo mu nerozumiete, rozhodnutie môžete odložiť a podklad doplniť.

AI môže pripraviť návrh takéhoto záznamu. Potreby, finančné možnosti a konečné rozhodnutie však musí posúdiť investor.

METODIKA A ROZSAH

Čo príklady dokazujú a kde majú hranice

Zdroje a historické obdobia

Štúdia používa prípadové analýzy Microsoftu a Alphabetu, pretože k nim existujú verejné a podrobné finančné podklady. Výber nie je reprezentatívnou vzorkou trhu ani zoznamom odporúčaných investícií. Firemné príklady sú zámerne historické, aby bolo možné postup zopakovať.

Údaje o Microsofte pochádzajú z výročnej správy 2025 a údaje o Alphabete z výsledkovej správy za štvrtý štvrťrok a rok 2025. Údaje neopisujú celý stav dostupný k dátumu vydania. Pri aktuálnej analýze treba doplniť novšie výkazy, oznámenia, zmeny segmentov a trhové ceny.

Výpočty a predpoklady

Medziročná zmena sa počíta ako (nová hodnota / predchádzajúca hodnota - 1) × 100. Pri nulovom základe sa tento vzorec nedá použiť; záporný základ vyžaduje osobitnú interpretáciu. Percentá sú spravidla zaokrúhlené na jedno desatinné miesto. Súčty sa kontrolujú z nezaokrúhlených hodnôt.

FCF je v príkladoch prevádzkový peňažný tok mínus peňažné výdavky na dlhodobý hmotný majetok. Portfólio používa fiktívne spoločnosti. Výsledky scenárov vychádzajú zo zadaných váh a zmien; nemajú odhadnutú pravdepodobnosť a nevyužívajú historické korelácie. Výpočty v tabuľkách boli overené z uvedených vstupných hodnôt.

Referenčné odpovede a aktuálnosť

Vzorové výstupy sú autorské ukážky požadovaného výsledku. Štúdia neobsahuje experimentálne porovnanie modelov, meranie času ani test investičnej výkonnosti. Správne znenie zadania nezaručuje správnu odpoveď. Zdroje a odkazy boli skontrolované 17. novembra 2026.

Vzdelávací účel

Materiál neposkytuje osobné investičné poradenstvo ani odporúčanie kúpiť, držať alebo predať konkrétny nástroj. Investície môžu stratiť hodnotu. Historické údaje a modelové scenáre nezaručujú budúci výsledok. Daňové posúdenie závisí od konkrétnej situácie a nie je predmetom štúdie.

SLOVNÍK / FIREMNÉ ÚDAJE

Pojmy pri čítaní výkazov

Pojem	Význam v tejto štúdii
Fiškálny rok	Účtovný rok firmy; nemusí sa končiť 31. decembra.
Konsolidované výkazy	Výkazy skupiny ako celku po vylúčení vnútroskupinových vzťahov.
Tržby	Vykázaná hodnota predaja výrobkov a služieb za obdobie.
Čistý zisk	Účtovný výsledok po nákladoch a daniach; odlišuje sa od peňažných tokov.
Prevádzkové peňažné toky	Príjmy a výdavky peňazí priradené k hlavnej prevádzkovej činnosti.
Hotovosť a peňažné ekvivalenty	Stav peňazí a vysoko likvidných krátkodobých položiek podľa definície vo výkazoch.
Voľný peňažný tok (FCF)	Doplnkový ukazovateľ. Tu prevádzkové toky mínus peňažné výdavky na dlhodobý hmotný majetok.
Non-GAAP	Doplnkový ukazovateľ mimo štandardných ukazovateľov podľa amerických účtovných pravidiel GAAP. Treba overiť jeho definíciu.
Zriedený zisk na akciu (diluted EPS)	Zisk na akciu zohľadňujúci potenciálne ďalšie akcie, ak by ich vznik znížil tento ukazovateľ.
P/E	Cena akcie delená ziskom na akciu za presne určené obdobie.
TTM	Posledných 12 mesiacov; nemusí ísť o posledný celý fiškálny rok.
Štiepenie akcií	Zmena počtu akcií a ceny pripadajúcej na jednu akciu bez samočinného vytvorenia hodnoty.
Čistý dlh	Dlh po odpočítaní presne určených peňažných položiek. Definície sa môžu líšiť.
Lízing	Zmluvné užívanie majetku za platby; môže vytvárať vykazovaný záväzok.

Pri práci s konkrétnou spoločnosťou má prednosť definícia a účtovná politika uvedená v jej výkazoch. Slovník je stručná pomôcka k výkladu, nie úplný účtovný slovník.

SLOVNÍK / PORTFÓLIO

Pojmy pri práci s investíciami

Pojem	Význam v tejto štúdii
Akcia	Cenný papier predstavujúci podiel na spoločnosti.
ETF	Fond obchodovaný na burze; jeho zameranie a stratégia určujú, aké riziká nesie.
CFD	Derivátová zmluva naviazaná na cenu podkladového aktíva; nepredstavuje vlastníctvo podkladovej akcie.
ISIN	Medzinárodný identifikačný kód konkrétneho cenného papiera.
Alokácia aktív	Rozdelenie kapitálu medzi triedy aktív.
Váha pozície	Podiel aktuálnej hodnoty pozície na hodnote určeného portfólia.
Diverzifikácia	Rozloženie investícií medzi odlišné zdroje rizika; neodstraňuje všetky možnosti straty.
Koncentrácia	Sústredenie významnej časti hodnoty do jednej pozície alebo spoločného zdroja rizika.
Expozícia	Miera vystavenia investície určitému aktívu alebo rizikovému faktoru.
Finančná páka	Vyššia expozícia voči trhu vzhľadom na vložené vlastné prostriedky; zosilňuje ich percentuálny výsledok.
Marža v obchodovaní	Zábezpeka pre otvorenú pozíciu; nie jej celková trhová expozícia.
Spread	Rozdiel medzi súčasne dostupnými nákupnými a predajnými kotáciami.
Referenčná mena	Mena, v ktorej investor oceňuje a porovnáva majetok.
Rebalansovanie	Úprava portfólia smerom k vopred zvolenému rozdeleniu.
Volatilita	Miera kolísania hodnoty; nezachytáva všetky druhy rizika.
Scenár	Výpočet dôsledkov výslovne zadaných podmienok; sám neurčuje ich pravdepodobnosť.

REGISTER ZADANÍ

Vráťte sa k úlohe, ktorú práve riešite

Kliknutím na riadok otvoríte zadanie. Referenčný príklad nasleduje hneď za ním. Pri opakovaní historickej alebo modelovej ukážky doplňte aj podmienky uvedené v jej úvode.

P01 / Investičný plán 06
P02 / Podnikanie spoločnosti 09
P03 / Finančné výkazy a výpočty 11
P04 / Ocenenie pomocou P/E 14
P05 / Dlhy a dostupné peniaze 16
P06 / Riziká a protiargumenty 18
P07 / Hodnota portfólia a váhy 20
P08 / Koncentrácia a prekryvy 22
P09 / Menové a geografické súvislosti 24
P10 / Podmienené scenáre 26
P11 / Náklady konkrétneho nástroja 28
P12 / Zmeny a priebežná kontrola 30

Pred použitím výsledku

Skontrolujte zdroj, obdobie, menu a jednotku. Overte rozsah výpočtu a jeho predpoklady. Oddeľte doložený fakt od názoru, modelu alebo neznámej položky.

Ak chcete postup zopakovať na inej firme, upravte všetky súvisiace vstupy. Kontrolná hodnota zo vzoru patrí iba k danému príkladu. Pri aktuálnom rozhodovaní vyhľadajte aktuálne podklady.

ZDROJE / 1 Z 3

Zoznam zdrojov

[1] Microsoft

Annual Report 2025

Výkazy ziskov a strát, súvaha, peňažné toky, segmenty, Note 2 - Earnings Per Share a Note 10 - Debt. Fiškálne roky do 30. júna 2023, 2024 a 2025.

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

[2] Alphabet

Fourth Quarter and Fiscal Year 2025 Results

Zverejnené 4. 2. 2026. Consolidated Statements of Cash Flows, s. 6; zosúladenie FCF, s. 8. Kalendárne roky 2024 a 2025. Použité tabuľky sú označené ako 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

Zverejnené 18. 12. 2025, aktualizované 30. 7. 2026. Používanie AI, možné chyby a overovanie investičných informácií.

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

Marec 2025. Upozornenie na obmedzenia nástrojov AI, kvalitu informácií a ochranu osobných a finančných údajov.

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

Vzťah medzi horizontom, rizikom, rozdelením aktív, diverzifikáciou a rebalansovaním. Všeobecné vzdelávacie princípy.

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

Odkazy boli skontrolované 17. novembra 2026. Číselné citácie v texte vedú na príslušnú položku; názvy a adresy zdrojov sú klikateľné.

ZDROJE / 2 Z 3

Pokračovanie zoznamu zdrojov

[6] U.S. Securities and Exchange Commission

Beginners' Guide to Financial Statements

Základné členenie finančných výkazov a vysvetlenie vybraných ukazovateľov. Použité na všeobecný výklad, nie ako aktuálna účtovná 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. Riziká zahraničných investícií vrátane kurzových zmien. Americké právne pravidlá nemožno automaticky považovať za pravidlá platné pre účet čitateľa.

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. Vplyv transakčných a priebežných nákladov na výsledok investície.

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. Všeobecný opis CFD, nákladov a páky na s. 2 a 3; nie prehľad aktuálnych regulačných limitov. Novší kontext dopĺňa [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)

Prehľad fungovania ETF. Použitý na rozlíšenie podielu vo fonde, investičného zamerania a súvisiacich rizík.

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

Odkazy boli skontrolované 17. novembra 2026. Číselné citácie v texte vedú na príslušnú položku; názvy a adresy zdrojov sú klikateľné.

ZDROJE / 3 Z 3

Pokračovanie zoznamu zdrojov

[11] U.S. Securities and Exchange Commission

Statement on Single-Stock Levered and/or Inverse ETFs

8. 7. 2022. Osobitné riziká pákových a inverzných jednoakciových ETF; nejde o univerzálny opis všetkých fondov.

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

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

Bid Price / Ask Price

Definícia nákupnej a predajnej kotácie a rozdielu medzi nimi, označovaného ako 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. Pripomína príslušné opatrenia pre CFD vrátane limitov páky, upozornenia na riziko, uzatvárania pozícií pri nedostatočnej marži a ochrany pred záporným zostatkom.

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

Upozornenie poskytovateľa na riziko CFD a podiel stratových účtov retailových investorov. Údaj bol overený 17. 11. 2026.

https://www.investago.com/en

Odkazy boli skontrolované 17. novembra 2026. Číselné citácie v texte vedú na príslušnú položku; názvy a adresy zdrojov sú klikateľné.