



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

NÁVRH INVESTIČNÍHO PORTFOLIA TECHNOLOGICKÝCH SPOLEČNOSTÍ PRO HEDGEOVÝ FOND

INVESTMENT PORTFOLIO OF TECHNOLOGY COMPANIES FOR HEDGE FUND

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Pavel Rotkovský

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2020

Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	Bc. Pavel Rotkovský
Studijní program:	Mezinárodní ekonomika a obchod
Studijní obor:	bez specializace
Vedoucí práce:	prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.
Akademický rok:	2019/20

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Návrh investičního portfolia technologických společností pro hedgeový fond

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je navržení investičního portfolia pro hedgeový fond zaměřený na akcie technologických společností.

Základní literární prameny:

COTTLE, Sidney, Frank E BLOCK a Roger F MURRAY. Analýza cenných papírů. Praha: Victoria Publishing, 1993. 513 s. : tab., grafy. ISBN 80-85605-74-0.

GLADIŠ, Daniel. Akciové investice. Praha: Grada, 2015. 176 s. : grafy. ISBN 978-80-247-5375-1.

GRAHAM, Benjamin a Jason ZWEIG. The intelligent investor: a book of practical counsel. Rev. ed. New York: HarperBusiness Essentials, c2003. ISBN 978-006-0555-665.

KOHOÚT, Pavel a Martin HLUŠEK. Peníze, výnosy a rizika: příručka investiční strategie. 2. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2002. 214 s. : il. ISBN 80-86119-48-3.

LYNCH, Peter a John ROTHCHILD. Beating the Street. New York, c1993. ISBN 06-717-5915-9.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. 760 s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá návrhem investičního portfolia pro hedgeový fond, který je zaměřen na investice do technologických společností. Výběr jednotlivých společností je založen na základě fundamentální analýzy a statutu hedgeového fondu.

Abstract

The diploma thesis focuses on the design of an investment portfolio for a hedge fund, which is focused on investments in technology companies. The selection of individual companies is based on a fundamental analysis and the statute of the hedge fund.

Klíčové slova

fundamentální analýza, hedgeový fond, portfolio, investice, akcie, technologický sektor

Keywords

fundamental analysis, hedge fund, portfolio, investments, stocks, technology sector

Bibliografická citace

ROTKOVSKÝ, Pavel. *Návrh investičního portfolia technologických společností pro hedgeový fond*. Brno, 2020. Dostupné také z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/124235>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Oldřich Rejnuš.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil/a autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 17. května 2020

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval panu prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za cenné připomínky, jeho čas a pomoc při tvorbě mé diplomové práce. Dále bych chtěl poděkovat své rodině, která mě v době psaní této práce pomáhala a podporovala.

OBSAH

ÚVOD.....	12
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....	14
1.1 Metodologie	14
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	15
2.1 Finanční trhy	15
2.2 Burzy (regulované organizované trhy).....	16
2.2.1 Burza cenných papírů	16
2.3 Německé burzy.....	16
2.3.1 Index DAX30.....	17
2.3.2 Frankfurtská burza	17
2.3.3 Obchodní systém XETRA	17
2.4 Rozdělení cenných papírů kapitálového trhu	17
2.5 Podnikové akcie	18
2.5.1 Základní druhy akcií	18
2.6 Indexy.....	20
2.7 Investiční fondy.....	21
2.7.1 Investiční fondy kolektivního investování.....	21
2.7.2 Hedgeové fondy (fondy kvalifikovaných investorů)	21
2.8 Fundamentální analýza.....	23
2.8.1 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
2.8.2 Bankrotní modely	28
2.9 Mezipodnikové srovnání.....	28
2.9.1 Výpočet metodou jednoduchého podílu	29
2.9.2 Bodovací metoda	29

2.9.3	Spider analýza.....	30
3	PRVOTNÍ VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ DLE POŽADAVKŮ MANAGEMENTU HEDGEOVÉHO FONDU	33
3.1	Statut hedgeového fondu.....	33
3.1.1	Požadavky hedgeového fondu	33
3.2	Prvotní výběr technologických společností	34
4	ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ	35
4.1	Apple Inc.....	35
4.1.1	Vývoj tržní ceny akcie	36
4.1.2	Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let	38
4.2	Samsung Electronics Co., Ltd.....	38
4.2.1	Vývoj tržní ceny akcie	39
4.2.2	Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let	42
4.3	Panasonic Corporation	42
4.3.1	Vývoj tržní ceny akcie	44
4.3.2	Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let	46
4.4	Sony Corporation	46
4.4.1	Vývoj tržní ceny akcie	47
4.4.2	Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let	50
4.5	Kyocera Corporation.....	51
4.5.1	Vývoj tržní ceny akcie	52
4.5.2	Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let	54
4.6	Shrnutí vývoje jednotlivých společností	54
4.6.1	Apple.....	55
4.6.2	Samsung.....	55
4.6.3	Panasonic	55

4.6.4	Sony	56
4.6.5	Kyocera.....	56
4.6.6	Celkové shrnutí.....	56
5	KOMPARACE SPOLEČNOSTÍ S OBOROVÝM PRŮMĚREM.....	57
5.1	Technologický sektor.....	57
5.1.1	Software.....	57
5.1.2	Hardware a polovodiče.....	57
5.2	Technologický průměr.....	60
5.3	Komparace společností.....	61
5.3.1	Spider analýza společnosti Apple.....	61
5.3.2	Spider analýza společnosti Samsung.....	62
5.3.3	Spider analýza společnosti Panasonic.....	63
5.3.4	Spider analýza společnosti SONY.....	64
5.3.5	Spider analýza společnosti Kyocera.....	65
5.3.6	Shrnutí porovnání společností a indexu.....	66
6	MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ.....	67
6.1	Porovnání společností metodou jednoduchého podílu.....	67
6.2	Porovnání společností bodovací metodou.....	68
6.3	Shrnutí mezipodnikového srovnání.....	69
7	VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA PŘÍPADNÉHO BANKROTU ...	70
7.1	Vyhodnocení koeficientů pro aktuální rok.....	70
7.2	Vývoj koeficientu za celé období.....	70
7.3	Výsledky verifikace jednotlivých společností z hlediska jejich možného bankrotu.....	71
8	VLASTNÍ NÁVRH INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ.....	72
8.1	Shrnutí dílčích analýz.....	72

8.2 Výsledný návrh portfolia.....	73
ZÁVĚR	74
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	76
SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....	79
SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ	80
SEZNAM POUŽITÝCH OBRAZKŮ	81

ÚVOD

Investování do akcií je snahou společností nebo jednotlivců o zhodnocení svých finančních prostředků. Jak říká citát Petera Lynche „*Peníze jsou velký přítel člověka, když je pošleme do práce. Pak nás naše investice uživí.*“ (1) V dnešní době internetu, je investování dostupné pro širokou masu lidí, kdy s investováním může začít člověk i s menší částkou peněz a má nepřeborné množství možností kam investovat. Může investovat do podílových fondů, indexů nebo sám si tvořit a spravovat své portfolio akcií či jiných investičních instrumentů.

V České republice je značná skepse a nedůvěra k investicím, převážně kvůli špatným zkušenostem, neznalosti nebo předsudkům. Velkou měrou se na tomto postoji podílela revoluce a s ní spojená privatizace podniků, kdy v této době nebylo nic regulováno a spousta bank, investičních společností či fondů byla vytunelována (2, s.7).

Práce se zabývá návrhem investičního portfolia pro hedgeový fond, který je zaměřen na investice do technologických společností sídlících po celém světě, avšak jsou obchodovány výhradně na německých burzách v systému XETRA. Tvorba portfolia je podřízena požadavkům manažerů hedgeového fondu a řídí se jejich základními principy. V první části jsou vymezeny cíle práce a postupy dosažení výsledků potřebných k analýze a vytvoření portfolia.

Druhá část je založena na teoretickém rámci, potřebném pro další postupy v práci s vymezením pojmů, co jsou finanční trhy a jejich rozdělení, definice burzy a jejich typy, rozdělení akcií. Popis fundamentální analýzy, definované části finanční analýzy zahrnující bankrotní model a poměrové ukazatele, které jsou využívány v práci, teoretické vymezení spider analýzy a bodovacích metod pro srovnání společností mezi sebou.

Následuje analytická část práce, jenž je rozdělena na pět samostatných kapitol, které se zabývají jednotlivými aspekty analýzy. Každá kapitola je uzavřena dílčím shrnutím.

První analytická kapitola je zaměřena na definování statutu a požadavků hedgeového fondu, z kterého vychází filtr pro prvotní výběr společností. Tento filtr je aplikován na investičních databázích a jejich screenrech.

Další analytická část obsahuje stručný popis společnosti, segmenty trhu na které se společnost zaměřuje a podíl prodeje daných segmentů na celku společnosti, vývoj tržní ceny akcie a vyhodnocení hospodaření za posledních deset let.

Ve třetí kapitole analýzy je vymezení pojmu technologického sektoru a jeho částí, bližší specifikace části spotřební elektroniky, na kterou se vztahuje analýza společností. Poté následuje vytvoření technologického průměru, který vychází z ETF amerických technologických společností a bude sloužit k benchmarku s vybranými společnostmi. V druhé polovině této kapitoly je porovnání jednotlivých společností s vytvořeným oborovým průměrem.

Analytická část pokračuje porovnáním společností mezi sebou za pomoci dvou srovnávacích metod, jimiž jsou metoda jednoduchého podílu a bodovací metoda. Tyto metody mají za úkol blíže přiblížit skladbu a pořadí navrhovaného portfolia.

Poslední část analýzy se zabývá verifikací vybraných společností z hlediska jejich finanční stability a náchylnosti k bankrotu, kde je využit Altmanův bankrotní model který na základě svého Z-score pro každou společnost potvrdí vhodnost pro zařazení do portfolia.

Závěrečná kapitola shrnuje veškeré dílčí analýzy z kterých jsou vybrány nejlepší společnosti. Následuje návrh portfolia a jeho možného procentního rozdělení, jenž je vytvořeno z hodnot mezipodnikových srovnání a bankrotního modelu.

1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Cílem diplomové práce je návrh investičního portfolia pro vedení hedgeového fondu, požadující pro svůj oborový fond výběr ze světových technologických společností vyrábějících elektroniku.

Pro tento globální cíl je nutno si definovat následující parciální cíle, důležité k jeho splnění.

Parciální cíle

Prvním parciálním cílem je prvotní výběr společností dle požadavků hedgeového fondu.

Druhý parciální cíl je zaměřen na analýzu vybraných společností a jejího hospodaření za posledních deset let.

Třetím parciálním cílem je komparace společností s oborovým průměrem.

Čtvrtým parciálním cílem je mezipodnikové srovnání s využitím dvou hodnotících metod, kterými jsou metoda jednoduchého podílu a bodovací metoda.

Pátým parciálním cílem je verifikace společností za pomoci bankrotního modelu.

1.1 Metodologie

Prvního parciálního cíle bude dosaženo vytvořením akciového filtru, který vychází z požadavků managementu hedgeového fondu. Filtr je aplikován na dvou internetových databázích s pomocí jejich screenerů.

Druhý parciální cíl je analýza hospodaření společností s využitím poměrových ukazatelů a vyhodnocením jejich vývoje.

Pro dosažení třetího cíle je využita spider analýza pro porovnání aktuálních finančních ukazatelů společností s vytvořeným oborovým průměrem.

Další dvě metody mezipodnikového srovnání jsou využity u čtvrtého parciálního cíle, které jsou metoda váženého průměru a bodovací metoda. Cílem těchto metod je seřadit společnosti od nejlepší po nejhorší dle hodnot jejich ukazatelů.

K řešení posledního pátého parciálního cíle je využit Altmanův bankrotní model pro verifikaci společností pro finanční stabilitu a určení existence hrozícího bankrotu.

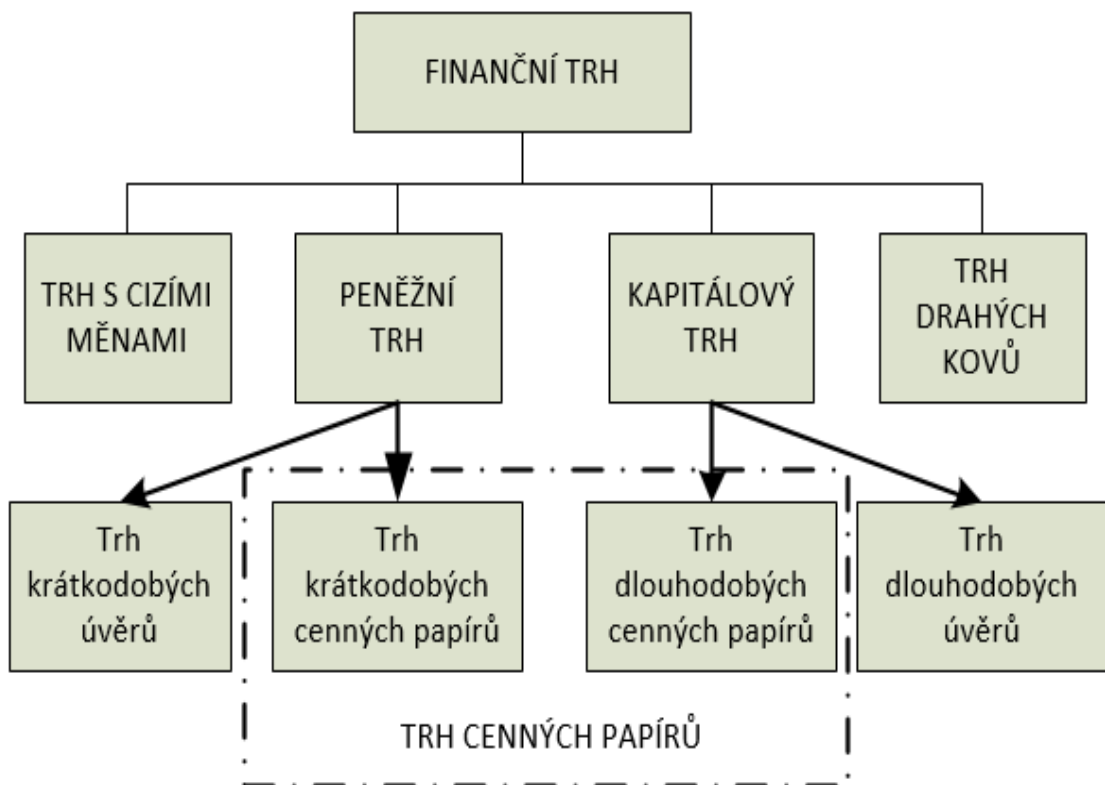
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Finanční trhy

Finanční trh je trh, „na kterém je obchodován finanční kapitál, neboli jsou na něm směňovány peníze za jiné, méně likvidní nástroje (dokumenty) finančního trhu, nesoucí ovšem, jak už bylo uvedeno, určitý, investory kalkulovaný budoucí peněžní výnos, který může nabývat podoby různých druhů finančních nároků resp. finančních služeb.“ (3, s. 60)

Funkce finančního trhu:

- „funkce transformační,
- funkce oceňovací,
- funkce ochrany proti rizikům,
- funkce zajišťování bohatství,
- funkce politická.“ (4, s. 6)



Obr. 1: Členění finančního trhu (Převzato z 3, s. 61)

2.2 Burzy (regulované organizované trhy)

Burzy jsou licencovanými finančními institucemi, jenž mají za podnikatelskou činnost organizaci trhu s investičními instrumenty, párování zavedených objednávek a zabezpečení jejich realizace. Tyto činnosti mají za cíl tvorbu tržních cen a zvýšení likvidity (3, s. 123).

„Burzy jsou charakteristické vysoce organizovanou formou obchodování a vykazují celou řadu zvláštních specifik:“ (3, s. 123)

- Způsob obchodování je založen na metodě oboustranné aukce
- K provozování burzovního obchodování je potřeba zvláštního povolení
- Jednotlivé druhy burzovních obchodů jsou přesně stanoveny
- Obchodované předměty se na burzách fyzicky nenalézají
- Musí být přesně stanovena nejnižší přípustná obchodovatelná množství
- Čas a místo burzovního obchodování jsou předem určeny
- Obchodování na burzách se může účastnit jen přesně vymezený okruh osob (3, s. 123-124).

2.2.1 Burza cenných papírů

„Burzy cenných papírů je možno definovat jako relativně samostatné ekonomické, organizační a technické systému, působící v rámci kapitálového trhu. Představují vysoce organizované sekundární trhy (dlouhodobých) cenných papírů, na nichž se obchodují již dříve vydané veřejně obchodovatelné cenné papíry. Jejich nezastupitelnou funkcí je především to, že se na nich vytvářenými kurzy zpravidla řídí nejen všechny ostatní stejně zaměřené sekundární trhy, ale i trhy primární.“ (3, s. 124)

Jakmile roste jejich významnost, tak tím se na nich obchodují většinou větší a kvalitnější cenné papíry, díky tomu roste i objem uzavřených obchodů, což vede k vyšší likviditě, zvýšení prestiže emitenta a příznivě působí na vývoje kurzů (3, s. 124).

2.3 Německé burzy

Obchodování cenných papírů je poskytováno velkým množstvím lokálních burz, které se nacházejí například ve městech: Frankfurt, Berlín, Düsseldorf, Mnichov a Stuttgart. Obchodování je realizováno klasicky na parketu, nebo přes elektronický obchodní systém XETRA, který provozuje Deutsche Börse AG (5).

2.3.1 Index DAX30

Nejvýznamnější Německý index vytvořený Frankfurtskou burzou v roce 1987 se skládá ze třiceti nejlikvidnějších a nejkvalitnějších akcií německých společností. Kritéria pro zařazení do indexu jsou likvidita a tržní kapitalizace (6).

2.3.2 Frankfurtská burza

Vznikla už v roce 1585 a nyní je vlastněna Deutsche Börse AG, která sdružuje i další významné evropské burzy. Je považována za jednu z největších burz na světě. Na německém trhu je přes ni z obchodováno více než 90 % příkazů. Umožňuje obchod s akciami, dluhopisy, warranty, fondy a komoditami, které jsou realizovány přes elektronický systém XETRA, jenž tato burza vytvořila (7).

2.3.3 Obchodní systém XETRA

Elektronický burzovní systém, který vznikl v roce 1997 je určený pro obchodování akcií, warrantů a certifikátů. Mimo nabídky domácích cenných papírů, nabízí obchodování i se zahraničními akciami. Tento systém je velmi likvidní a mohou jej využít profesionální investoři obchodující s velkými objemy, tak i drobní investoři, kteří nakupují prostřednictvím členů burzy. Trh je tvořen několika segmenty, do kterých jsou jednotlivé cenné papíry zařazovány a to z hlediska kvality, likvidity, nebo domovské země (8).

2.4 Rozdělení cenných papírů kapitálového trhu

Tyto cenné papíry se vyznačují tím, že jejich doba životnosti (případně splatnosti) je delší než jeden rok, nebo se může o nich uvažovat jako o časově neohrazených.

Zde mají hlavní zastoupení akcie a dlouhodobé dluhopisy, jelikož jde o dlouhodobé cenné papíry, je zpravidla u všech významnějších emisí zaručena veřejná obchodovatelnost (3, s. 229).

Jsou členěny na:

Majetkové cenné papíry- za ně jsou především považovány podnikové akcie, kdy vlastnění těchto akcií znamená majetkový vstup investora (3, s. 229).

Dluhové cenné papíry – dokládají půjčení peněžních prostředků investora, který při zakoupení získá právo na předem stanovený úrok a jistiny (3, s. 230).

2.5 Podnikové akcie

Význam těchto akcií „spočívá v tom, že jejich emitováním a následným prodejem na primárním trhu si akciové společnosti opatřují potřebné peněžní prostředky, jež v budoucnu nemusejí vrátet. A za druhé, protože ve srovnání s dluhopisy jsou všeobecně považovány za výnosnější, přitahují zájem mnoha potencionálních investorů.“ (3, s. 230)

2.5.1 Základní druhy akcií

Na finančních trzích je celá řada různých druhů akcií, které se liší různými vlastnostmi, včetně druhu práv spojených k akcií. Ve většině zemích bývají rozlišovány dva druhy **kmenové** a **prioritní** akcie (3, s. 230).

2.5.1.1 Kmenové akcie

Zpravidla označovány ty druhy akcií, které zaručují svým majitelům následující práva a jsou označeny jako „standardní“.

K těmto akciím se spojují tři základní pravidla:

- Právo účasti na valných hromadách, předkládání návrhů a hlasování počtem hlasu úměrných počtu vlastněných akcií,
- právo na náležitý podíl ze zisku,
- právo na odpovídající podíl při likvidačním zůstatku (3, s. 231).

Tyto pravidla platí po celou dobu existence akcie, tudíž jsou časově neohraničené.

„Na světovém finančním trhu (vzhledem k rozdílu v legislativě jednotlivých zemí) ovšem existují různé druhy kmenových akcií, jež se z hlediska svých vlastností někdy dost podstatně vzájemně odlišují. Přitom se může jednat jak o odlišnosti v jejich „standardních“ vlastnostech, tak o různé kombinace vlastností dalších, zakotvených v jejich emisních podmínkách, které ovšem musí vždy odpovídat právním předpisům toho státu, ve kterém je příslušná akciová společnost registrována.“ (3, s. 231)

Kmenové akcie se mohou dělit na další podkategorie z hlediska modifikace příslušných práv, kterými jsou hlasovací práva, práva na dividendu a vazba na základní kapitál.

2.5.1.1.1 Kmenové akcie s modifikací hlasovacích práv

Jedná se o kmenovou akcií, která nemá „standardní“ hlasovací práva ale může je mít „potlačena“ nebo naopak „zesílena“.

Kmenové akcie se standardními hlasovacími právy – klasická kmenová akcie, kdy její hlasovací právo odpovídá podílu na základním kapitálu.

Kmenové akcie třídy „A“ a třídy „B“ – emitované akcie třídy „B“ jsou snahou zakladatelů společnosti navýšit kapitál pomocí investorů, avšak za udržení stávajících hlasovacích práv pro zakladatele. V praxi to jsou kmenové akcie se všemi vlastnosti akorát akcie třídy „A“ poskytují svým držitelům větší hlasovací práva než kmenové akcie třídy „B“ (3, s. 232).

2.5.1.1.2 Kmenové akcie s modifikací práv na dividendu

Ačkoli práva na dividendu jsou v hlavních pravidlech pro kmenové akcie, mohou v některých zemích být nějak modifikována.

Kmenové akcie se standardní výplatou dividend – klasická kmenová akcie, u níž nejsou nijak měněny pravidla (3, s. 232).

Kmenové akcie s oddálenou výplatou dividend – rozdíl proti klasickým kmenovým akciím je ten, že nárok na dividendu vzniká až za předem stanovený počet let od jejich emitování (3, s. 233).

2.5.1.2 Prioritní akcie

Nebo také preferenční akcie, které mají vlastnosti kmenových akcií s některými vlastnostmi obligací. Význam jejich vydávání je ve zvyšování kapitálu akciové společnosti bez změny stávajícího poměru hlasovacích práv, aniž by se tyto peněžní prostředky musely později vracet. Většinou se tedy jedná o akcie bez hlasovacích práv, ale s výhodou předem stanovené dividendy jak už s pevnou hodnotou nebo v návaznosti určené úrokové sazby. Emitace prioritních akcií, stejně jako kmenové akcie, navyšují vlastní i základní kapitál společnosti. Prioritní akcie bývají nadále členěny dle dividendových práv a speciálních práv (3, s. 233-234).

2.5.1.2.1 Prioritní akcie rozdělené podle dividendových práv

Prioritní akcie s fixní dividendovou sazbou

Prioritní akcie s variabilní dividendovou sazbou

Podílnické prioritní akcie

Kumulativní prioritní akcie

2.5.1.2.2 Prioritní akcie rozdělené podle zvláštních práv

„S prioritními akciemi může být spojena i celá řada dalších práv, z nichž některá mohou být výhodná pro jejich emitenty, jiná pro jejich majitele.“ (3, s. 235)

Prioritní akcie se zvláštními právy jejich držitelů

Konvertibilní prioritní akcie – prioritní akcie, která má ve svých emisních podmínkách zabudované právo na výměnu za kmenové akcie (3, s. 235).

Prioritní kvalifikační akcie – spojená s právem zasedat ve správní radě, tyto akcie se vyskytují zřídka a mají velmi vysokou nominální hodnotu (3, s. 235).

Prioritní akcie se zvláštními právy jejich emitentů

Vypověditelné prioritní akcie – jestliže se existence těchto akcií stane pro společnost nevýhodnou může emitent akcie odkoupit a následně stáhnout z oběhu (3, s. 236).

Prioritní akcie vyměnitelné za obligace – oprávnění pro emitenta vyměnit akcie za předem určené obligace (3, s. 236).

2.6 Indexy

Jsou brány jako referenční metr celého trhu k porovnání výkonnosti investice. Hlavní přínosy těchto srovnávacích indexů: poskytují určitý nadhled na chování trhu, jsou měřítkem hodnoty, zjednodušují porovnání výkonnosti (9, s. 46). Indexy se mohou skládat z akcií, komodit, měnových párů atd..

Akciové burzovní indexy jsou nejvíce rozšířené, shromažďují hodnoty vybraných nebo všech cenných papírů a tvoří z nich jedno číslo, díky čemuž má vypovídací hodnotu o aktuálním stavu a trendu vývoje. Akciové burzovní indexy se nadále rozdělují na **výběrové** a **souhrnné**, poté i jak jsou tvořeny, jestli **cenově** nebo **hodnotově** (3, s. 449).

Výběrové burzovní indexy – zahrnují jenom vybrané akcie na dané burze nebo zahrnují pouze jeden segment trhu zastoupený na burze. Mají tedy určité vstupní podmínky k zahrnutí do indexu.

Souhrnné burzovní indexy - obsahují všechny akcie s kterými se na burze obchoduje a jsou tedy významné svou velikostí a především odráží vývoj celého burzovního celku. (3, s. 450).

Cenově vážené akciové indexy – váha jednotlivých společností v indexu je odvozena od hodnoty jejich kurzů.

Hodnotově vážené akciové indexy – podíl společnosti v indexu je tvořen především na hodnotě tržní kapitalizace (3, s. 451).

2.7 Investiční fondy

„Investiční fondy /investment funds/ bývají ve většině zemí licencovanými finančními institucemi s právní subjektivitou (tzv. „samosprávné investiční fondy“). To znamená, že se mohou spravovat samy prostřednictvím vlastního managementu, přičemž jejich investiční strategie je vždy součástí jejich statutů a je nezměnitelná.“ (3, s. 119)

Jejich rozdělení se řídí tím pro koho jsou určeny, zda pro širokou investiční veřejnost, nebo pouze pro tzv. kvalifikované investory a na základě toho jsou děleny na:

- investiční fondy kolektivního investování,
- hedgeové fondy (fondy kvalifikovaných investorů) (3, s. 119).

2.7.1 Investiční fondy kolektivního investování

Fondy jsou nejčastěji akciovými společnostmi, které mají svým předmětem podnikání kolektivní investování. Investoři vkládají do fondu peníze, který následně se stanovami a statutem fondu investuje do různých druhů finančních instrumentů (3, s. 119).

2.7.2 Hedgeové fondy (fondy kvalifikovaných investorů)

Hedgeové fondy jsou vždy soukromého typu, mohou investovat do jakýchkoliv aktiv na všech trzích, ve většině zemích nejsou regulované. Vyznačují se častým využíváním páky (10, s. 29). Shromažďují peněžní prostředky od omezeného počtu kvalifikovaných investorů. Klasickým příkladem investora hedgeového fondu jsou velké instituce (banky, pojišťovny, penzijní fondy), velké firemní společnosti nebo movití jedinci (3, s. 120). Minimálním vkladem do fondu je hodnota 125 000 € nebo 1 000 000 Kč (11).

Statut fondu

„Statut fondu kvalifikovaných investorů je dokument, který obsahuje investiční strategii fondu kvalifikovaných investorů, popis rizik spojených s investováním tohoto fondu a další údaje nezbytné pro investory k zasvěcenému posouzení investice.“ (11)

2.7.2.1 Strategie hedgeových fondů

V následující části jsou popsány nejrozšířenější strategie hedgeových fondů, mezi které patří: Event- driven, Long/Short equity, Relative value, Global macro a Emerging markets.

Event driven

Manažeři spravující fondy se strategií Event driven, jsou aktivní na finančních trzích. Snaží se hledat investiční příležitosti na základě špatného ohodnocení společnosti na trhu, které je způsobeno informacemi o fúzi, akvizici, restrukturalizaci, nabídce převzetí, zpětného odkupu akcií, právního sporu, finanční tísně, bankrotu či likvidace. Analytici těchto fondů musí mít přehled o všech společnostech a odvětvích většinou postupují analýzou zdola nahoru. Tyto informace využívají ve svůj prospěch a snaží se předvídat vývoj trhu či akcií po nějaké vzniklé události (12, s. 33). Tato strategie se může nadále rozdělit na sub-kategorie Multi strategy a Risk-arbitrage (13, s. 3).

Long/Short Equity hedge

Hedgeové fondy zaměřené na strategii Long/Short equity jsou nejdéle působící a nejvíce rozšířené hedgeové fondy na trhu, obchodují především s akciemi. Akcie ve svém portfoliu obchodují na dlouhou (long) pozici a na krátkou (short) pozici, díky tomuto stylu obchodování minimalizují rizika. Hlavní zisk tedy plyne z rozdílu výnosu dlouhých a krátkých pozic, dalšími zdroji příjmů patří například úrok ze zástavy vzniklé z prodeje krátké pozice. Investiční rozhodování je na základě kvantitativní a fundamentální analýzy, manažeři mají možnost měnit orientaci portfolia na růst, velikost a oborové hodnoty společnosti (12, s. 34). Short portoflio může být u tohoto typu fondu alternativa generování většího zisku nebo zajištění své long pozice (13, s. 3).

Relative Value

Manažeři těchto fondů se snaží najít na trhu špatné ohodnocení aktiv a tuto informaci využít ve svůj prospěch. Většinou využívají k dosažení zisku arbitráže (10, s. 34).

Global Macro

Tato strategie obchoduje na základě makroekonomických ukazatelů, především sleduje HDP, veřejný deficit a hodnotu obchodní bilance. Do svého portfolia může zařadit jakýkoliv nástroj finančního trhu. Strategie global macro se může aplikovat po celém světě i na málo rozvinutých trzích to je považuje za velkou výhodou, díky této výhodě je

většina hedgeových fondů se zaměřením na global macro, zakládána právě z tohoto důvodu. Výhoda investic po celém světě ale nese rizika s větší volatilitou hodnoty portfolia (12, s. 35).

Emerging markets

Hedgeový fond zaměřený na investice do rozvíjejících trhů se řadí mezi zajímavé možnosti investování. Tyto trhy vlastní většinu lidských a přírodních zdrojů. Avšak mají velký problém v ohodnocení bezpečnosti investice oproti rozvinutým zemím. Na těchto trzích je obrovská volatilita a tradiční techniky řízení rizik, jako je například diverzifikace je často neefektivní, z důvodu velké společnosti v daném oboru, malá obchodní aktivita na trhu, vysoké obchodní poplatky a pomalé realizování obchodu. Možné využití sub-strategie Equity hedge, Relative value, Global macro a Event driven (12, s. 35). Typické země pro investování Čína, Indie, Latinská Amerika a části Afriky (13, s. 3).

2.8 Fundamentální analýza

Je považována za nejkompexnější druh akciové analýzy, která se využívá v praxi pro investiční rozhodování (3, s. 237).

2.8.1 Analýza poměrových ukazatelů

Používá účelově vytvořené finanční poměrové ukazatele, které vznikají vydělením vybraných účetních hodnot, získaných z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash-flow (3, s. 270).

2.8.1.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele poměrují zisk s výší zdrojů, jenž byly použity na jeho dosažení. Pro výpočty těchto ukazatelů se vychází z účetních výkazů a to z rozvahy a výkazu zisku a ztrát (14, s. 33).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

„Vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Akcionáři pomocí tohoto ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos.“ (14, s. 33)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

„ROA měří hrubou produkční sílu účetní jednotky, její celkovou výdělečnou schopnost. Hodnota ukazatele udává, kolik korun vynesla každá koruna investovaného kapitálu. Poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, zda jsou tato aktiva financována z vlastních, či cizích zdrojů.“ (14, s. 33)

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva Celkem}}$$

2.8.1.2 Ukazatele likvidity

Slouží k určení platební schopnosti podniku, kdy pod likviditou se rozumí schopnost podniku platit své závazky a získat dostatek prostředků k provedení potřebných plateb. Likvidita je závislá na schopnosti podniku převést své pohledávky do finančních prostředků, na rychlosti prodeje svých výrobků, popřípadě rychlého zbavení se svých zásob (15, s. 82).

Běžná likvidita

Likvidita třetího stupně, ukazuje kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky společnosti. Čím vyšší je poměr toho ukazatele tím je pravděpodobnější dodržení platební schopnosti. Tato likvidita má i svá omezení, kdy se nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, nebere v úvahu rozdělení krátkodobých závazků z hlediska dob splatnosti a dalším omezením je, že je lze ovlivnit odložením některých nákupů při tvorbě rozvahy. Pro běžnou likviditu je uváděno cílené rozmezí hodnot 1,5 – 2,5 (16, s. 59).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Likvidita druhého stupně, má doporučené hodnoty uváděny na hranici 1 – 1,5, kdy při vyšších hodnotách jsou tyto hodnoty přívětivé pouze pro věřitele ale nejsou přívětivé pro akcionáře a vedení podniku z důvodu neefektivního hospodaření s aktivy a tím snižování celkového výnosu vložených prostředků (16, s. 59).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.8.1.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je chápána jako míra financování svych aktiv, jak z vlastních, tak i z cizích zdrojů. Společnosti vyuzivajı cizí kapitál tehdy, když jí tato možnost přinese vestı výnos, než jsou náklady (úroky) spojené s cizím kapitálem (14, s. 37).

Celková zadluženost

„Celková zadluženost představuje podíl celkovych dluhu (závazků) k celkovym aktivům a merı tak podíl veritelu na celkovém kapitálu, z něhož je financování majetek firmy. ... Tento ukazatel má význam zejména pro dlouhodobé veritele jako jsou komerční banky. Zadluženost sama o sobě není negativní charakteristikou podniku, neboť není nezbytne, aby podnik vyuzıval k financování sveinnosti pouze vlastní kapitál.“ (15, s. 78)

Vseobecne hodnoty, které mohou bít namereny a mohou se oborove liıt jsou následující:

0,3 – 0,5 průměr

0,5 – 0,7 výústí stupeň zadluženosti

0,7 -1 rizikove

1 a více předlužený podnik (3, s. 273-274)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zadluženost vlastního kapitálu

Obdobná vyovıdacı schopnost jako celková zadluženost. Pouze tento ukazatel pomeruje cizí kapitál s vlastním kapitálem, kdy stále platí cím výústí hodnota, tím výústí riziko pro veritele. Tato hodnota by neměla dosahovat vystıch hodnot, než je 0,7 (3, s. 274).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

2.8.1.4 Ukazatele kapitálového trhu

Udavajı, jak je investory hodnocena podnikatelskainnost společnosti. Jedná se o hodnocení dosavadních výsledků i o hodnocení vystıho jejího budoucího podnikání.

Tyto ukazatele obsahují i mimoúčetní údaje, které vznikají pouze na akciových burzách, tudíž mohou být využity pouze u společností kotované na burze (3, s. 277).

Čistý zisk na akcii (EPS)

Udává velikost zisku na jednu kmenovou akcii a potenciální maximální výši dividend, které je možné vyplatit. Čistý zisk je brán jako celkový zisk společnosti po zdanění a vyplacení dividend připadajících na prioritní akcie (15, s. 88).

$$EPS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Dividenda na akcii (DPS)

Výpočet velikosti dividendy na jednu kmenovou akcii. Čítec neobsahuje prostředky vyplacené pro držitele prioritních akcií (3, s. 279).

$$DPS = \frac{\text{Úhrn dividend připadajících na kmenové akcie}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Tržby na akcii (SPS)

$$SPS = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Výplatní poměr (Payout ratio)

„Tento ukazatel určuje, jaká část z čistého zisku je vyplácena v dividendách, a poskytuje informace o reinvestiční aktivitě podniku a jeho strategii.“ (15, s. 88)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na kmenovou akcii}}{\text{EPS}}$$

Účetní hodnota akcie (Book value – Bv)

„Ukazatel odráží výkonnost a růst podniku, přičemž je žádoucí růst ukazatele.“ (15, s. 89)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

P/E

Jeden z nejpoužívanějších a nejsledovanějších ze skupiny ukazatelů kapitálového trhu. Definice výpočtu je dána poměrem aktuální tržní ceny akcie a posledního zveřejněného čistého zisku příslušné společnosti. Tento ukazatel vypovídá, kolik jsou investoři ochotni zaplatit peněžních jednotek za jednu peněžní jednotku ročního zisku připadajícího na akcii (3, s. 278).

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{EPS}$$

Tržní cena k účetní hodnotě (P/Bv)

Ukazatel porovnává poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (Bv), kdy prosperující podnik by měl dosahovat hodnot vyšších než 1, jelikož je u společnosti vytvořen goodwill (16, s. 92).

$$P/Bv = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}}$$

Poměr tržní ceny akcie a celkových tržeb (P/S)

„Akcie společnosti s nízkými hodnotami P/S (méně než 1) jsou obvykle považovány za dobré investice.“ (9, s. 71)

$$P/S = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Tržby na akcii}}$$

Hrubá marže (Gross margin)

Zobrazuje poměr mezi celkovými tržbami a jejich náklady. Je to tedy přírážka na tržbách (17, s. 591).

$$\text{Hrubá marže} = \frac{\text{Celkové tržby} - \text{náklady na tržby}}{\text{Celkové tržby}}$$

Výpočet míry celkového výnosu

Obecný způsob výpočtu lze vyjádřit následujícím vzorcem.

$$MCV_{(t,t+1)} = \frac{BV_{(t,t+1)} + C_{P(t+1)} + C_{N(t)}}{C_{N(t)}}$$

$MCV_{(t,t+1)}$ – míra celkového výnosu za období (t) až (t+1)

$BV_{(t,t+1)}$ – běžný výnos získaný za období (t) až (t+1)

$C_{P(t+1)}$ - nákupní cena v čase (t)

$C_{N(t)}$ – prodejní cena v čase (t+1) (3, s. 174).

2.8.2 Bankrotní modely

„Význam bankrotních modelů spočívá v tom, že by měly být schopny své uživatele včas informovat o tom, že podniku hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Jsou založeny na předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým příznakům, jež se projevují jednak ve vývoji hodnot určitých finančních ukazatelů, jednak vyplývají z vývoje určitých disproporcí mezi některými z nich.“ (3, s. 286)

2.8.2.1 Altmanův bankrotní model (Z-score)

Patří mezi nejznámější bankrotní modely, označovaným jako „Z-score“, jeho vypočítáním dosáhneme pomocí níže přiložené rovnice, která udává bankrotní koeficient na základě kterého je společnost označena za vhodnou pro dlouhodobou investici nebo naopak za společnost ohroženou bankrotem. Hodnoty Z-score jsou následující vyšší než 2,99 je podnik vhodný pro dlouhodobou investici, při koeficientu nižším než 1,81 je nutné počítat u společnosti s možným bankrotem. Pro hodnoty mezi tímto intervalem, který je 1,81 – 2,99, není staticky průkazná prognóza dalšího vývoje (3, s. 286-287).

$$Z - score = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$$

Dosazované proměnné jsou následující:

X1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X2 = zisk po zdanění (EAT) / celková aktiva

X3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

X5 = celkové tržby / celková aktiva (3, s. 286-287).

2.9 Mezipodnikové srovnání

Při tvorbě investičního portfolia, je snaha souběžně analyzovat více akcií s cílem nakoupit ty jenž se jeví jako nejvýhodnější. Z čehož vyplývá potřeba porovnat řadu vybraných finančních ukazatelů jednotlivých podniků, jak už mezi sebou, nebo proti oborovým průměrům. Vzájemné porovnání vyžaduje porovnávat podniky na základě více poměrových ukazatelů s přihlédnutím k účelu investice a také brát na vědomí

srovnatelnost vybraných podniků v rámci oboru, jelikož žádná společnost není indetická (3, s. 290).

Mezipodnikové srovnání má spoustu metod a jejich variací, největšími rozdíly je možnost přiřazení vah k jednotlivým ukazatelům nebo jak už práce s průměrnými hodnotami vybraných společností či bez průměru a hodnotit jednotlivé ukazatele na bodové škále (3, s. 291-298).

2.9.1 Výpočet metodou jednoduchého podílu

„Tato metoda je založena na výpočtu středních hodnot (aritmetických průměrů) jednotlivých ukazatelů, jimiž se podělí hodnota každého ukazatele v příslušném sloupci matice. A podle toho, zda se jedná o charakter ukazatele [+1] či [-1], se jeho hodnota vypočte takto:“ (3, s. 294)

Jestliže je ukazatel typu [+1], tak $k_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{pj}}$; naopak jde-li o typ [-1], tak: $k_{ij} = \frac{x_{pj}}{x_{ij}}$

„...Nejlepší firmu určuje nejvyšší hodnota integrálního ukazatele (d_i), kterou lze vypočítat jako součet za jednotlivé ukazatele.“ (3, s. 294)

$$d_i = \sum_{j=1}^m k_{ij}$$

Kde:

d_i - integrální ukazatel

x_{ij} - hodnota j-tého ukazatele v i-té formě

x_j – aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j-tého ukazatele (3, s. 294).

2.9.2 Bodovací metoda

Tato metoda je založena na způsobu, že firmě, která u posuzovaného ukazatele dosahuje nejlepších hodnot, se přidělí sto bodů. Ostatní firmy poté získají následující počet bodu dle vzorce (3, s. 296):

- charakter ukazatele [+1]: $b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} * 100$

- charakter ukazatele [-1]: $b_{ij} = \frac{x_{i,min}}{x_{ij}} * 100$

Kde:

- b_{ij} – bodové ohodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel

- x_{ij} - hodnota j-tého ukazatele v i-té formě
- $x_{j,max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě charakteru ukazatel [+1]
- $x_{j,min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě charakteru ukazatel [-1]

„Integrální ukazatel (d_i) následně vypočítáme jako vážený aritmetický průměr bodů přidělených firmě za jednotlivé ukazatele, pro jehož výpočet platí tento vzorec:“ (3, s. 296)

$$d_i = \sum_{j=1}^m b_{ij}$$

Nejlepší podnik je zvolen ten, který má nejvyšší hodnotu u integrálního ukazatele (3, s. 296).

2.9.3 Spider analýza

Jedna z metod vycházející z elementárních metod finanční analýzy. Čerpá především z grafického znázornění ukazatelů, přičemž umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení podniku s velkým počtem ukazatelů proti oborovému průměru, přímé konkurenci nebo nejlepšímu podniku v daném odvětví. Většinou je využíváno šestnáct poměrových ukazatelů, avšak tento počet není přesně stanoven a může se zvyšovat či snižovat. Tyto ukazatele jsou vyjádřeny v procentech vůči benchmarku, který je v tomto případě považován jako 100 % hodnoty. Příklad výpočtu ukazatele ROE, který má hodnotu 5 % a zkoumaný podnik například 6 %, což je tedy 120 % oborového průměru. U ukazatelů, u kterých je třeba dosáhnout minimálních hodnot je počítána převrácená hodnota. Graf je tvořen soustřednými kružnicemi, kde první od středu vyjadřuje benchmark s hodnotou 100 % a další kružnice nabývají hodnot 200 % atd. Poté je z grafu patrné hned na první pohled zda je nadprůměrný nebo naopak podprůměrný (18, s 47 -48).

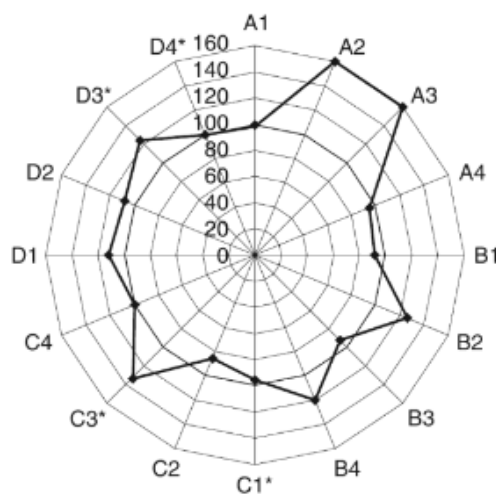
V následující tabulce je znázorněný ilustrativní postup výpočtu, jednotlivých ukazatelů pro spider graf:

Ukazatel		Odvětví energetika	Podnik ABC abs. hodnota	%	Podnik XYZ abs. hodnota	%
A1	ROE (%)	3,43	3,32	97	0,55	16
A2	ROS (%)	3,59	6,14	171	0,35	10
A3	rent. prov. čin. (%)	10,03	23,71	236	7,89	79
A4	ROA (%)	2,07	1,96	95	0,19	10
B1	CF/CZ	0,22	0,20	91	0,10	45
B2	cash likvidita	0,39	0,50	128	0,001	3
B3	rychlá likvidita	0,65	0,59	91	0,40	62
B4	běžná likvidita	1,06	1,25	118	0,47	44
C1	CZ/VK	0,63	0,67	94	1,87	34
C2	VK/SA	0,78	0,67	86	0,47	60
C3	DO závazků	121,00	90,00	134	219,00	55
C4	VK/AKT	0,60	0,59	98	0,35	58
D1	SA/VK	0,77	0,88	114	0,73	95
D2	obrat aktiv	0,58	0,64	110	0,55	95
D3	DO pohledávek	40,00	32,00	125	121,00	33
D4	DO zásob	34,00	34,00	100	22,00	155

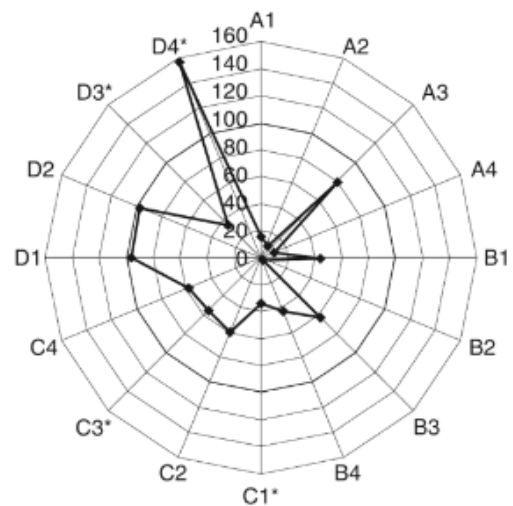
DO – doba obratu, CFK – cash flow, CZ – cizí zdroje, VK – vlastní kapitál, SA – stálá aktiva

Obr. 2: Vstupní data pro spider analýzu (Převzato z 18, s. 370)

Graficky zobrazená data pro spider analýzu:



Obr. 9.7 Spider analýza – nadprůměrný podnik ABC



Obr. 9.8 Spider analýza – podprůměrný podnik XYZ

Obr. 3: Vzorové vyhodnocení spider analýzy pro dva odlišné podniky (Převzato z 18, s. 370)

V následující tabulce jsou zobrazeny ukazatele, které budou v práci zkoumány a jejich cílená hodnota proti oborovému průměru.

Tab. 1: Tab. 1: Ukazatele a jejich cílené hodnoty, využity pro spider analýzu (Zdroj: Vlastní zpracování)

ROE	Větší lepší	Průměrný celkový výnos za 10 let	Větší lepší
ROA	Větší lepší	P/E	Menší lepší
Výplatní poměr	Větší lepší	P/BV	Menší lepší
Běžná likvidita	Větší lepší	P/S	Menší lepší
Pohotová likvidita	Větší lepší	Dluh k vlastnímu kapitálu	Menší lepší
Hrubá marže	Větší lepší	Zadluženost	Menší lepší

3 PRVOTNÍ VÝBĚR SPOLEČNOSTÍ DLE POŽADAVKŮ MANAGEMENTU HEDGEOVÉHO FONDU

V této části je definován statut hedgeového fondu, kde na jeho základě a požadavcích managementu hedgeového fondu je vytvořen výběrový filtr, jenž je následně aplikován na investičních databázích.

3.1 Statut hedgeového fondu

Název: XYZ AG

Sídlo: Berlín, Německo

Doba existence: Neomezená

Investiční strategie: Long/Short equity

Investiční cíl: Dlouhodobý kapitálový výnos

Investiční horizont: Minimální doba držení 3 roky

Zaměření investic: Technologický sektor

Měna: Euro (€)

Burza: Německá

Investiční regulace: Investice do jedné společnosti nesmí přesahovat více než 40 % celkového kapitálu fondu

Minimální vklad investora: 125 000 €

3.1.1 Požadavky hedgeového fondu

Hedgeový fond požaduje návrh portfolia světových technologických společností zaměřujících se na výrobu elektroniky, které mají větší výkonnost než oborový průměr.

Kritéria pro společnosti jsou následující:

Region: Celý svět

Sektor: Technologie

Obor: Spotřební elektronika (Consumer Electronics)

Tržní kapitalizace: mid – mega (10mld € - maximum €)

P/E je menší než 27,66 (dle technologického sektoru)

Společnosti jsou obchodovatelné na Německých burzách

3.2 Prvotní výběr technologických společností

Na základě požadavků fondu byly tyto kritéria vloženy do databází finance.yahoo.com a investing.com. Veškeré požadavky splňovalo následujících šest společností.

Tab. 2: Prvotní výběr společností k 8.2. 2020 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19 a 20)

Název	Ticker	Burza	Kurz (€)	Tržní kapitalizace	P/E
Apple Inc.	AAPL.BE	BE	295,15	1 300 000 000 000	25,39
Kyocera Corp.	KYO.BE	BE	61	22 100 000 000	21,28
Panasonic Corp.	MCa.BE	BE	10,38	23 990 000 000	10,12
Samsung Electronics Co. Ltd.	SAMEq.BE	BE	1 173,00	304 400 000 000	16,87
Sony Corp.	6758.BE	BE	64,48	79 850 000 000	15,12
Xiaomi Corp.	3CP.F	F	1,51	49 300 000 000	25,89

4 ANALÝZA JEDNOTLIVÝCH AKCIOVÝCH SPOLEČNOSTÍ

V následující části budou představeny vybrané společnosti z prvotního výběru u kterých bude popsán základní přehled, popis podnikání, rozložení jejich prodejů v daných segmentech a vývoj tržní ceny akcie v daném období. Poslední částí analýzy je zhodnocení vývoje finančních ukazatelů společností za posledních deset let. Na závěr kapitoly je celkové shrnutí dosažených výsledků. Z analyzovaných společností byla vyškrtána firma Xiaomi Corp. z důvodu nedostatečných dat potřebných k analýze.

4.1 Apple Inc.

Přehled společnosti:

Ticker domácí burza: APPL (NASDAQ – USA)

Ticker německá burza: APPL.BE (Berlín -Německo)

Založena roku: 1977

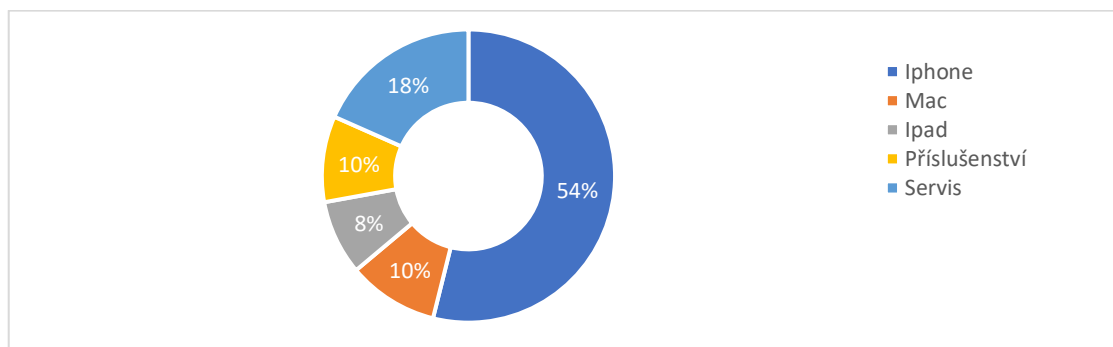
CEO: Tim Cook

Sídlo: Cupertino, CA 95014, USA

Webové stránky: www.apple.com

Počet zaměstnanců: 137000

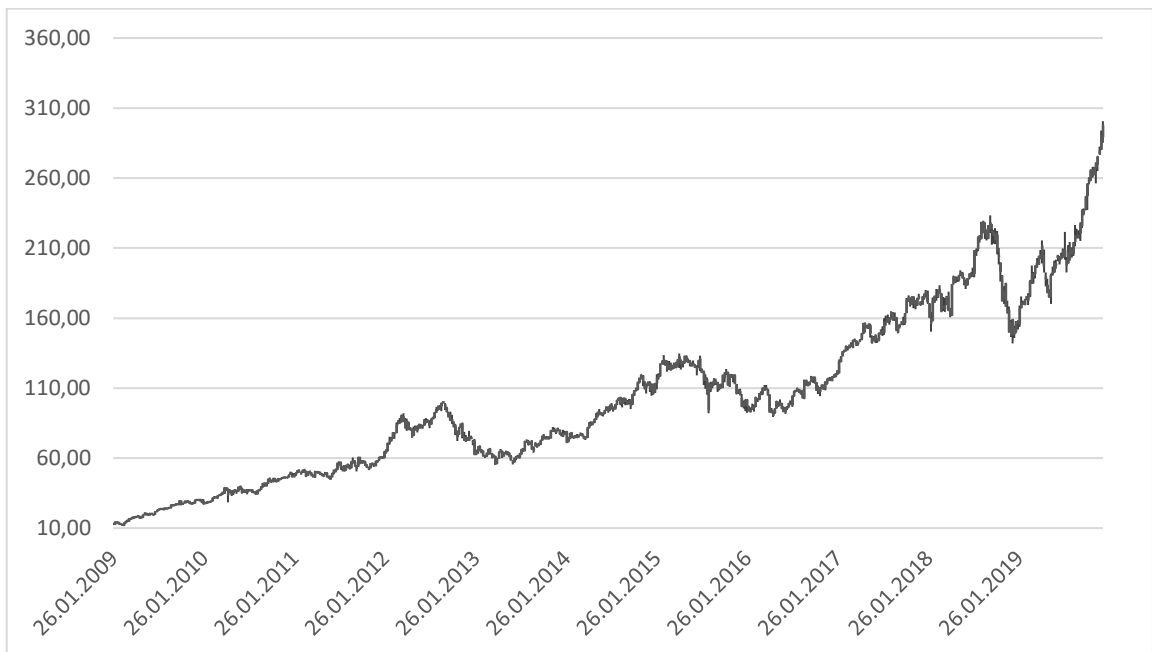
Společnost zabývající se výrobou a prodejem smartphonů, osobních počítačů, tabletů, smarthodinek a dalšího příslušenství. Mimo jiné provozuje vlastní služby v podobě poskytování hudby, uložení dat, obchod s aplikacemi pro své produkty a vlastní televizní stanici (21).



Graf 1: Zastoupení produktů v roce 2019 společnosti Apple (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

4.1.1 Vývoj tržní ceny akcie

Hodnota akcie za období deseti let měla zhodnocení 2200 %, kdy ze svého minima 12\$ z roku 2009 dosáhla v roce 2019 na maximum 297,5\$ v tomto období měla také dva výrazné cenové pády, v roce 2012 ze svého maxima 100\$ do roku 2013 zaznamenala pokles hodnoty o 44 %, příčinou toho propadu byla nadměrná očekávání investorů ohledně uvedení a prodejů nově uváděného produktu iPhone 5 na trh. Očekávaly dvojnásobné prodeje proti reálným hodnotám. Druhý významný propad byl v roce 2018, v tomto období hodnota akcie ze svého maxima 227\$ ztratila 38,5 % své hodnoty. Tento propad měl více stimulů, kde hlavní problém bylo zpomalování celé ekonomiky Spojených států a hrozba obchodní války s Čínou a jejich dopadů, tím byl způsoben propad celých akciových trhů, interními důvody k propadu ceny bylo opět přemrštěné očekávání při prodeji nových produktů a nejistota investorů ohledně byznys plánu k realizaci a expanzi dalších produktových služeb jako je Apple Pay, Apple Music a Apple Store, které byly označeny jako velký zdroj příjmů do budoucích let.



Graf 2: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Apple v letech 2009-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19)

V následující tabulce jsou vybrány důležité hodnoty z finančních výkazů potřebné pro další výpočty, které jsou uvedeny v milionech amerického dolaru (USD) a další vypočítané údaje pro následující zpracování.

Tab. 3: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Apple v období 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva (mil)	75 183	116 371	176 064	207 000	231 839	290 479	321 686	375 319	365 725	338 516
Oběžná aktiva (mil)	41 678	44 988	57 653	73 286	68 531	89 378	106 869	128 645	131 339	162 819
Zásoby (mil)	1 051	776	791	1 764	2 111	2 349	2 132	4 855	3 956	4 106
Cizí zdroje (mil)	27 392	39 756	57 854	83 451	120 292	171 124	193 437	241 272	258 578	248 028
Krátkodobé závazky (mil)	20 722	27 970	38 542	43 658	63 448	80 610	79 006	100 814	116 866	105 718
Krátkodobé finanční závazky (mil)	0	0	0	0	6 308	10 999	11 605	18 473	20 748	16 240
Dlouhodobé finanční závazky (mil)	0	0	0	16 960	28 987	53 463	75 427	97 207	93 735	91 807
Celkový kapitál (mil)	47 791	76 615	118 210	123 549	111 547	119 355	128 249	134 047	107 147	90 488
Celkový počet akcií (mil)	6 412	6 505	6 574	6 294	5 866	5 579	5 336	5 126	4 755	4 443
Celkový výplata dividend (mil)	0	0	-2 488	-10 564	-11 126	-11 561	-1 570	-1 874	-2 527	-2 922
Čistý zisk (mil)	14 013	25 922	41 733	37 037	39 510	53 394	45 687	48 351	59 531	55 256
Celkové tržby (mil)	65 225	108 249	156 508	170 910	182 795	233 715	215 639	229 234	265 595	260 174
Náklady na tržby(mil)	-39 541	-64 431	-87 846	-106 606	-112 258	-140 089	-131 376	-141 048	-163 756	-161 782
Tržní cena akcie ke konci roku	46	58	76	80	110	105	116	169	158	294
Zisky na akcii	3	5	8	8	9	13	11	12	15	14
Účetní hodnota na akcii	7	12	18	20	19	21	24	26	23	20
Dividenda na akcii	0	0	0	2	2	2	0	0	1	1
Tržby na akcii	10	17	24	27	31	42	40	45	56	59

4.1.2 Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let

Z tabulky je patrný vývoj hodnot jednotlivých ukazatelů, kdy se na přívětivou úroveň dostala pouze rentabilita vlastního kapitálu, která byla způsobená zmenšováním vlastního kapitálu za poslední roky. Rentabilita aktiv, výplatní poměr, běžná a pohotová likvidita se pohybují u svých středních hodnot za dané období, přičemž stále na slušných hodnotách v porovnání s oborovým průměrem. Cenové ukazatele jsou v tomto roce na svých maximech z důvodů posledního masivního růstu ceny akcie, kdy se za poslední rok cena zvýšila téměř na dvojnásobek. Ukazatele dluhu rostly nejvíce v posledních pěti letech a to především kvůli velkému růstu dlouhodobých dluhů. Díky tomu je především dluh k vlastnímu kapitálu na extrémních hodnotách, kdy jeho růst byl podpořen snižováním vlastního kapitálu.

Tab. 4: Apple porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	MIN	Medián	Max	2019
ROE	29,32 %	35,52 %	61,06 %	61,06 %
ROA	12,88 %	17,47 %	23,70 %	16,32 %
Výplatní poměr	0,00 %	4,03 %	21,56 %	4,57 %
Běžná likvidita	1,08	1,42	2,01	1,54
Pohotová likvidita	1,05	1,40	1,96	1,50
Hrubá marže	0,38	0,39	0,44	0,38
P/E	8,24	10,86	20,41	20,41
P/BV	4,08	5,36	14,42	14,42
P/S	2,51	3,34	5,01	5,01
Dluh k vlastnímu kapitálu	14,00 %	125,61 %	274,10 %	274 %
Zadluženost	32,86 %	55,40 %	73,27 %	73 %

4.2 Samsung Electronics Co., Ltd.

Přehled společnosti:

Ticker domácí burza: 005930.KS (Seoul – Jižní Korea)

Ticker německá burza: APPL.BE (Berlín - Německo)

Založena roku: 1938

Místopředseda představenstva a výkonný ředitel: Kim, Ki Nam

Prezident a výkonný ředitel: Kim, Hyun Suk

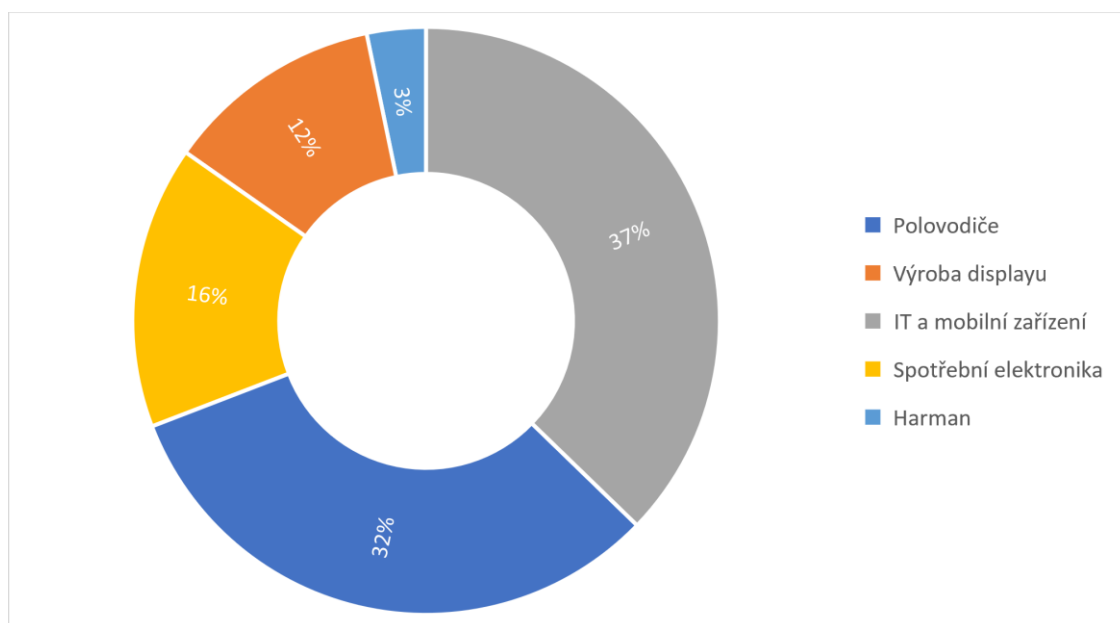
Prezident a výkonný ředitel: Koh, Dong Jin

Sídlo: Suwon 443-742, Jižní Korea

Webové stránky: www.samsung.com/

Počet zaměstnanců: 309630

Samsung se zabývá širokou škálou technologických oblastí a to zejména spotřební elektronikou, informačními technologiemi, mobilní sdělovací technikou a lékařského vybavení. Jeho hlavní zaměření je výroba a vývoj polovodičových čipů. Dalším segmentem je spotřební elektronika, kde produkuje především smartphony, tablety, notebooky, počítače, tiskárny, televize a domácí kina. Pro vybavení domácností ledničky, klimatizace, trouby, čističe vzduchu, varné desky a digestoře, mikrovlnné trouby, myčky nádobí, pračky, sušičky a vysavače (19 a 21).



Graf 3: Zastoupení segmentů v roce 2018 společnosti Samsung (Zdroj: Vlastní zpracování dle 23)

4.2.1 Vývoj tržní ceny akcie

Během sledovaného období cena akcie vzrostla o 220 % z hodnot 11720 KRW ze začátku roku 2008 na hodnotu 37450 KRW na konci 2018, svého dosavadního maxima dosáhla v roce 2017 s cenou 56400 KRW. Samsung si prošel i dvěma velkými propady ceny akcií, první propad byl způsoben globální finanční krizí v roce 2008, kdy veškeré trhy padaly o desítky procent směrem dolů, Samsung zaznamenal ztrátu 45,75 % ze svého lokálního maxima 14820 KRW v květnu 2008 a spadl až na hodnoty 8040 KRW na konci října téhož roku. Další významnější propad o 33,5 % vznikl listopadu 2017 a v tomto případě cena spadla z původních 56400 KRW na hodnotu 37450 KRW na konci roku 2018. Příčinou jsou výrazné propady tržeb v největším odvětví Samsungu, kterým je

polovodičový sektor. Možnou akcelerační příčinou mohlo být také štěpení akcií v poměru 1:50, kdy se vedení Samsungu rozhodlo snížit cenu jedné akcie pro drobné investory a rozšířit tak svoji investorskou základnu.



Graf 4: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Samsung v letech 2008-2018 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19)

V následující tabulce jsou vybrány důležité hodnoty z finančních výkazů potřebné pro další výpočty, které jsou uvedeny v miliardách jihokorejského wonu (KRW) a další vypočítané údaje pro následující zpracování.

Tab. 5: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Samsung v období 2009-2018 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva (mld)	112 180	134 289	155 631	181 072	214 075	230 423	242 180	262 174	301 752	339 357
Oběžná aktiva (mld)	54 211	61 403	71 502	87 269	110 760	115 146	124 815	141 430	146 982	174 697
Zásoby (mld)	9 839	13 365	15 717	17 747	19 135	17 318	18 812	18 354	24 983	28 985
Cizí zdroje (mld)	39 135	44 940	53 786	59 591	64 059	62 335	63 120	69 211	87 261	91 604
Krátkodobé závazky (mld)	34 204	39 945	44 319	46 933	51 315	52 014	50 503	54 704	67 175	69 082
Krátkodobé finanční závazky (mld)	8 014	9 554	9 684	9 443	8 864	9 808	11 377	13 980	16 046	13 620
Dlouhodobé finanční závazky (mld)	1 380	1 222	4 963	5 452	2 296	1 458	1 497	1 303	2 768	1 047
Celkový kapitál (mld)	72 926	89 230	101 726	121 480	150 016	168 088	179 060	192 963	214 491	247 753
Celkový počet akcií (mil)	6 492	6 492	6 519	7 535	6 546	7 496	7 297	6 999	6 811	6 793
Celkový výplata dividend (mld)	-824	-1 918	-875	-1 265	-1 250	-2 234	-3 130	-3 115	-6 804	-10 194
Čistý zisk (mld)	9 572	15 799	13 734	23 185	29 821	23 082	18 695	22 416	41 345	43 891
Celkové tržby (mld)	136 324	154 630	165 002	201 104	228 693	206 206	200 653	201 867	239 575	243 771
Náklady na tržby (mld)	-94 595	-102 667	-112 145	-126 652	-137 696	-128 279	-123 482	-120 278	-129 291	-132 394
Tržní cena akcie ke konci roku	15 980	18 980	21 160	30 440	27 440	26 540	25 200	36 040	50 800	38 700
Zisky na akcii	1 683	2 664	2 493	3 855	5 620	3 338	3 620	4 178	7 876	8 669
Účetní hodnota na akcii	11 251	13 763	15 622	16 122	22 918	22 423	24 538	27 570	31 492	36 474
Dividenda na akcii	127	295	134	168	191	298	429	445	999	1 501
Tržby na akcii	20 998	23 818	25 310	26 689	34 938	27 508	27 497	28 842	35 175	35 887

4.2.2 Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let

V tabulce jsou porovnány hodnoty vybraných ukazatelů z let 2009 až 2018, kde poslední sloupec zobrazuje hodnoty pro konečný zkoumaný rok a barevnou škálou znázorňuje aktuální postavení ukazatele proti rokům předchozím.

Tab. 6: Samsung porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	MIN	Medián	Max	2018
ROE	10,44 %	15,72 %	19,88 %	17,72 %
ROA	7,72 %	10,89 %	13,93 %	12,93 %
Výplatní poměr	3,40 %	9,79 %	17,31 %	17,31 %
Běžná likvidita	1,54	2,17	2,59	2,53
Pohotová likvidita	1,20	1,80	2,25	2,11
Hrubá marže	0,31	0,38	0,46	0,46
P/E	4,46	7,51	9,50	4,46
P/BV	1,03	1,33	1,89	1,06
P/S	0,76	0,94	1,44	1,08
Dluh k vlastnímu kapitálu	35,25 %	41,69 %	53,66 %	37 %
Zadluženost	26,06 %	29,42 %	34,89 %	27 %

Z barevného znázornění se veškeré ukazatele zdržují v zelené (kladné) části, což znamená, že jsou tyto ukazatele na maximálních (přívětivých), nebo jím blízkých se hodnotách. Kdy hodnoty rentability a likvidity jsou vysoké proti předešlým rokům, naopak ukazatele zadluženosti postupem času snižují svoji hodnotu. U cenových ukazatelů jsou nízké hodnoty přívětivé, musí se zde brát na zřetel propad z konce roku 2017, kdy cena dosahovala 50800 KRW a cena na konci roku 2018 měla hodnoty 38700 KRW. Navzdory těmto informacím jsou stále tyto hodnoty zajímavé, vezmeme-li v potaz maximální hodnoty pro sledované období a porovnáme s oborovým indexem jsou tyto ukazatele v normě a spíše podhodnocené.

4.3 Panasonic Corporation

Přehled společnosti:

Ticker domácí burza: 6752 (Tokyo – Japonsko)

Ticker německá burza: MCa.BE (Berlín - Německo)

Založena roku: 1918

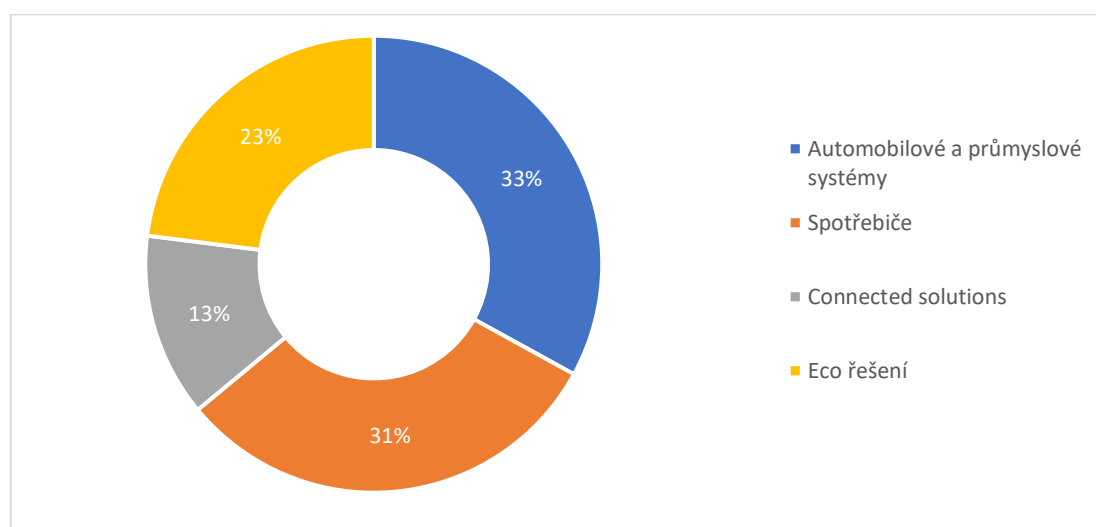
CEO: Kazuhiro Tsuga

Sídlo: Kadoma 571-8501, Japonsko

Webové stránky: www.panasonic.com/

Počet zaměstnanců: 271869

Panasonic vyvíjí, vyrábí, prodává a opravuje elektrické a elektronické výrobky, po celém světě. Zaměřuje se na technologické segmenty, kterými jsou spotřebiče, Eco-řešení, Connected Solutions a automobilové a průmyslové systémy. Jednotlivé oblasti zahrnují: segment spotřebiče klimatizace, televizory, ledničky, pračky, výrobky pro osobní péči, mikrovlnné trouby, digitální fotoaparáty, domácí audio zařízení, video zařízení, pevné telefony, vysavače, vařiče rýže, vitríny, kompresory, palivové články atd. Segment Eco-řešení poskytuje svítidla, lampy, elektroinstalační zařízení, solární fotovoltaické systémy, produkty související s vodou, interiérové a exteriérové vybavení, ventilační a klimatizační zařízení, čističe vzduchu, jízdní kola, výrobky související s ošetrovatelskou péčí atd. Segment Connected Solutions nabízí palubní zábavní systémy a komunikační služby, montáž elektronických zařízení, svařovací zařízení, počítače a tablety, projektory, rozhlasové a profesionální AV systémy, sledovací kamery atd. Segment automobilový a průmyslové systémy poskytuje automobilové informační systémy, elektrické komponenty, automobilová zrcadla, lithium-iontové a automobilové baterie, suché baterie, elektrické motory, elektronické komponenty, elektronické materiály, LCD panely atd (19).



Graf 5: Zastoupení segmentů v roce 2019 společnosti Panasonic (Zdroj: Vlastní zpracování dle 24)

4.3.1 Vývoj tržní ceny akcie

Cena akcie za období 2012 až 2019 vzrostla o 63,9 %, kdy na začátku roku 2012 dosahovala hodnot 628 JPY a na konci roku 2019 měla cenu 1029,5 JPY. Svého dosavadního maxima 1831 JPY dosáhla v květnu roku 2015, kdy růst od počátku roku 2012 byl 191,56 %. Akcie měla dva velké propady, kde propad z přelomu let 2017 a 2018 byl zapříčiněn soudem ve Spojených státech amerických se SEC za obvinění z korupce v letech 2016 a 2017, za toto obvinění obdrželi pokutu 280 milionů dolarů.



Graf 6: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Panasonic v letech 2012-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19)

V následující tabulce jsou vybrány důležité hodnoty z finančních výkazů potřebné pro další výpočty, které jsou uvedeny v miliardách a milionech japonského jenu (JPY) a další vypočítané údaje pro následující zpracování.

Tab. 7: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Panasonic v období 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva (mld)	8 358	7 823	6 601	5 398	5 213	5 957	5 597	5 983	6 291	6 014
Oběžná aktiva (mld)	3 806	3 490	2 906	2 494	2 654	3 413	3 054	3 205	3 486	3 274
Zásoby (mil)	913 646	896 424	830 266	786 845	750 681	762 670	756 448	806 309	988 609	1 016 437
Cizí zdroje (mld)	4 678	4 877	4 623	4 094	3 627	3 964	3 743	4 223	4 409	3 929
Krátkodobé závazky (mld)	2 816	2 847	2 880	2 599	2 438	2 733	2 381	2 712	3 098	2 989
Krátkodobé finanční závazky (mil)	358 580	492 871	686 834	480 304	84 738	260 531	21 728	506 663	680 369	663 772
Dlouhodobé finanční závazky (mld)	1 029	1 162	942	663	557	712	704	947	883	625
Celkový kapitál (mld)	3 680	2 946	1 978	1 304	1 586	1 993	1 854	1 760	1 882	2 085
Celkový počet akcií (mil)	2 071	2 070	2 312	2 312	2 312	2 311	2 453	2 332	2 332	2 332
Celkový výplata dividend (mil)	-40 502	-20 704	-21 912	-11 559	-11 558	-36 985	-46 322	-58 025	-58 310	-81 633
Čistý zisk (mil)	-103 465	74 017	-772 172	-754 250	120 442	179 485	193 256	149 360	236 040	284 149
Celkové tržby (mld)	7 418	8 693	7 846	7 303	7 737	7 715	7 554	7 344	7 982	8 003
Náklady na tržby (mld)	-5 341	-6 389	-5 865	-5 420	-5 639	-5 527	-5 340	-5 157	-5 643	-5 736
Tržní cena akcie ke konci roku	1153	654	522	1224	1427	1240	1189	1649	990	1029
Zisky na akcii	92	147	19	109	237	165	169	119	163	176
Účetní hodnota na akcii	1 777	1 423	855	564	686	862	756	755	807	894
Dividenda na akcii	20	10	9	5	5	16	19	25	25	35
Tržby na akcii	3 583	4 199	3 394	3 159	3 347	3 338	3 079	3 149	3 422	3 431

4.3.2 Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let

Porovnání vývoje ukazatelů za roky 2009-2019 vyplývá, že ukazatele jsou na dobrých hodnotách, zejména rentability, které mezi lety 2009-2013 byly záporné z důvodu záporných příjmů, od tohoto roku mají tyto ukazatele vzestupnou tendenci. Likvidity jsou pod průměrem, avšak nemají extrémně nízké hodnoty odlišující se od doporučených hodnot. Cenové ukazatele jsou blízko své střední hodnoty nebo minimu díky aktuální nízké ceně na trhu. Dluh vlastního kapitálu je blízko průměrné hodnotě v historii firmy ,ale z globálního hlediska je tento poměr příliš velký.

Tab. 8: Panasonic porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	MIN	Medián	Max	2019
ROE	-57,83 %	8,04 %	13,63 %	13,63 %
ROA	-13,97 %	2,40 %	4,72 %	4,72 %
Výplatní poměr	2,11 %	13,23 %	50,11 %	19,84 %
Běžná likvidita	0,96	1,15	1,35	1,10
Pohotová likvidita	0,66	0,85	1,03	0,76
Hrubá marže	0,25	0,28	0,30	0,28
P/E	4,44	7,26	27,60	5,83
P/BV	0,46	1,33	2,19	1,15
P/S	0,15	0,35	0,52	0,30
Dluh k vlastnímu kapitálu	127,14 %	215,22 %	313,86 %	188 %
Zadluženost	55,97 %	68,22 %	75,84 %	65 %

4.4 Sony Corporation

Přehled společnosti:

Ticker: 6758 (Tokyo – Japonsko)

Ticker německá burza: 6758.BE (Berlín - Německo)

Založena roku: 1946

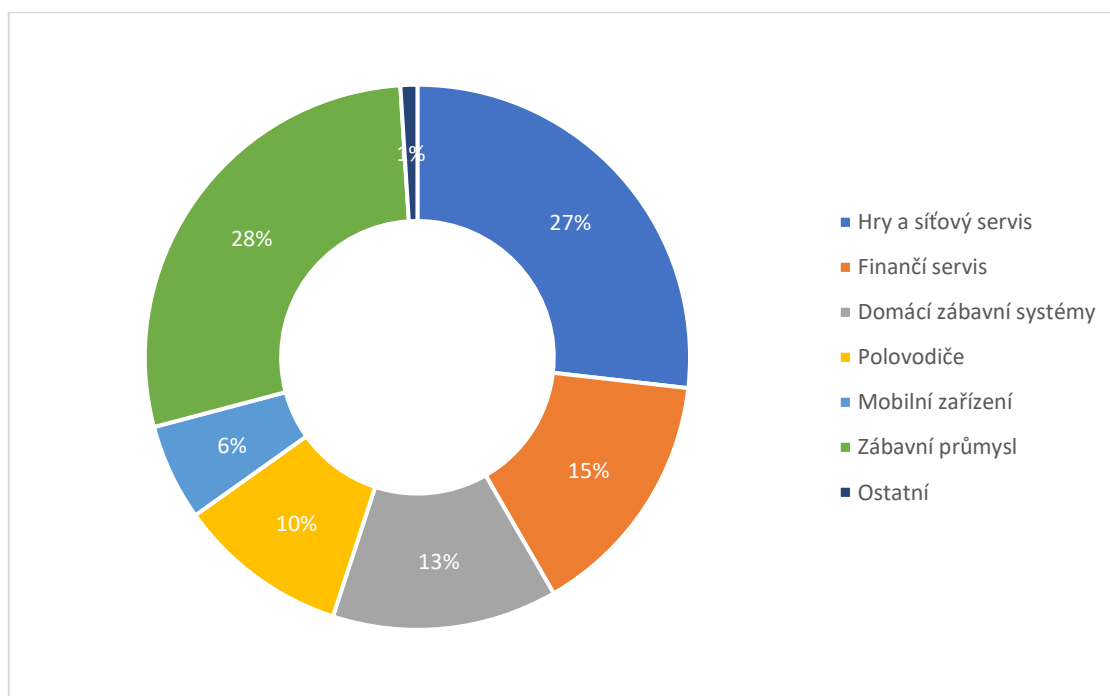
CEO: Kenichiro Yoshida

Sídlo: Tokyo 108-0075, Japonsko

Webové stránky: www.sony.net/

Počet zaměstnanců: 114400

Sony Corporation se zabývá vývojem, výrobou a prodejem elektronických zařízení pro spotřebitelské, profesionální a průmyslové trhy po celém světě. Zábavní systémy do domácnosti jako je například Play Station nebo domácí kina. Také se zabývá poskytováním, tvorbou a produkcí zábavního průmyslu, zejména filmu a hudby. Hlavními produkty jsou: spotřebitelské a profesionální videokamery, smartphony (Xperia), notebooky (Vaio) a lékařské vybavení (19 a 21).



Graf 7: Zastoupení segmentů v roce 2018 společnosti Sony (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

4.4.1 Vývoj tržní ceny akcie

Akcie společnosti Sony vzrostly za posledních deset let o 296,4 %, kdy ze své původní hodnoty 1867 JPY v roce 2009 zakončily rok 2019 na hodnotách 7401 JPY. Největší propad o 77,5 % zaznamenal roku 2010, který trval téměř dva roky, kdy ze svého březnového lokálního maxima 3570 JPY spadl na konci listopadu roku 2012 k hodnotám 801 JPY. Tento dlouhodobý pokles ceny, způsoben negativními finančními výsledky firmy za dané roky, kdy společnost byla ve ztrátě. Problém byl především ve zvolené firemní strategii se zaměřením na své produkty. V roce 2012 došlo ke změně CEO, který vytyčil tři hlavní pilíře, ke kterým se bude společnost ubírat. Dalším výrazný propad byl v roce 2018, kde cena ztratila 33,3 % své tržní hodnoty. Z hodnoty 6966 JPY jenž dosahovala v září spadla na cenu 4645 JPY v březnu následujícího roku. Jednou z interních příčin propadu cen byl pokles prodejů jejich vlajkové lodi Play Station 4,

kterého se prodalo výrazně méně, než se očekávalo. Vliv na cenu měl celkový sentiment trhů v roce 2018, kdy hrozilo vypuknutí obchodní války mezi USA a Čínou, které se projevilo na většině akciových trzích.



Graf 8: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Sony v letech 2009-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19)

V následující tabulce jsou vybrány důležité hodnoty z finančních výkazů potřebné pro další výpočty, které jsou uvedeny v milionech japonského jenu (JPY) a další vypočítané údaje pro následující zpracování.

Tab. 9: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Sony v období 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva (mil)	12 866 114	12 924 988	13 295 667	14 206 292	15 333 720	15 834 331	16 673 390	17 660 556	19 065 538	20 981 586
Oběžná aktiva (mil)	4 132 872	3 844 046	3 754 962	3 646 533	4 204 886	4 197 901	4 196 727	4 355 722	5 176 096	5 246 612
Zásoby (mil)	645 455	704 043	707 052	710 054	733 943	665 432	683 146	640 835	692 937	653 278
Cizí zdroje (mil)	9 580 559	9 969 086	10 785 546	11 525 114	12 550 579	12 900 614	13 514 502	14 525 134	15 409 171	16 544 896
Krátkodobé závazky (mil)	4 059 925	4 126 979	4 529 981	4 315 089	4 783 614	4 745 590	4 830 750	5 221 739	5 620 541	6 079 815
Krátkodobé finanční závazky (mil)	284 607	163 351	410 361	244 182	377 754	221 525	336 940	518 079	721 615	791 079
Dlouhodobé finanční závazky (mil)	924 207	812 235	762 226	938 428	916 648	712 087	556 605	681 462	623 451	568 372
Celkový kapitál (mil)	3 285 555	2 955 902	2 510 121	2 681 178	2 783 141	2 928 469	3 124 410	3 135 422	3 647 157	4 436 690
Celkový počet akcií (mil)	1 004	1 004	1 004	1 011	1 044	1 186	1 318	1 263	1 283	1 251
Celkový výplata dividend (mil)	-25 085	-25 098	-25 078	-25 057	-25 643	-13 160	-12 751	-25 301	-28 490	-38 067
Čistý zisk (mil)	-40 802	-259 585	-456 660	43 034	-128 369	-125 980	147 791	73 289	490 794	916 271
Celkové tržby (mil)	7 213 998	7 181 273	6 493 212	6 800 851	7 767 266	8 215 880	8 105 712	7 603 250	8 543 982	8 665 687
Náklady na tržby(mil)	-4 892 563	-5 507 151	-5 122 497	-5 341 396	-5 956 211	-6 158 134	-6 074 652	-5 663 154	-6 230 422	-6 263 196
Tržní cena akcie ke konci roku	2 927	1 382	968	1 826	2 472	3 002	3 275	5 083	5 182	7 401
Zisky na akcii	32	199	-67	228	25	58	223	229	573	715
Účetní hodnota na akcii	3 274	2 945	2 501	2 652	2 667	2 474	2 396	2 483	2 851	3 547
Dividenda na akcii	25	25	25	25	25	11	10	20	22	30
Tržby na akcii	7 189	7 156	6 470	6 728	7 442	6 929	6 149	6 021	6 662	6 928

4.4.2 Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let

Ukazatele rentability jsou v aktuálním roce na svých maximálních hodnotách, kdy v letech 2010-2015 měla svoje rentability záporné, protože v těchto letech příjmy velmi kolísaly. Běžná i pohotová likvidita se nachází u průměrných hodnot pro dané období ale v porovnání s doporučenými globálními hodnotami je na tom hůře o 50 %. Hrubá marže se drží u maximálních hodnot. Cenový ukazatel P/E má velmi vysokou fluktuaci hodnot, díky zmíněné kolísavosti příjmů a v prvních třech letech propadu tržní ceny z 2927 JPY na 958 JPY v roce 2012. Tržní cena vůči účetní hodnotě je v posledním roce na maximální hodnotě, když účetní hodnota za sledované období nedoznala výrazných změn a tržní cena vzrostla o dva a půl násobek proti prvnímu roku. To obdobné platí u P/S, kde tržby neměly velký nárůst, ale tržní cena rostla. Celková zadluženost se po celou dobu drží na stejných hladinách a nevybočuje výrazně od oborového sektoru.

Tab. 10: Sony porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	MIN	Medián	Max	2019
ROE	-18,19 %	0,18 %	20,65 %	20,65 %
ROA	-3,43 %	-0,01 %	4,37 %	4,37 %
Výplatní poměr	-37,28 %	9,83 %	96,78 %	4,26 %
Běžná likvidita	0,83	0,87	1,02	0,86
Pohotová likvidita	0,67	0,74	0,86	0,76
Hrubá marže	0,21	0,25	0,32	0,28
P/E	-14,29	12,51	97,38	10,35
P/BV	0,38	1,07	2,09	2,09
P/S	0,15	0,42	1,07	1,07
Dluh k vlastnímu kapitálu	291,60 %	429,77 %	463,26 %	373 %
Zadluženost	74,46 %	81,09 %	82,25 %	79 %

4.5 Kyocera Corporation

Přehled společnosti:

Ticker: 6971.T (Tokyo - Japonsko)

Ticker německá burza: KYO.BE (Berlín - Německo)

Založena roku: 1982

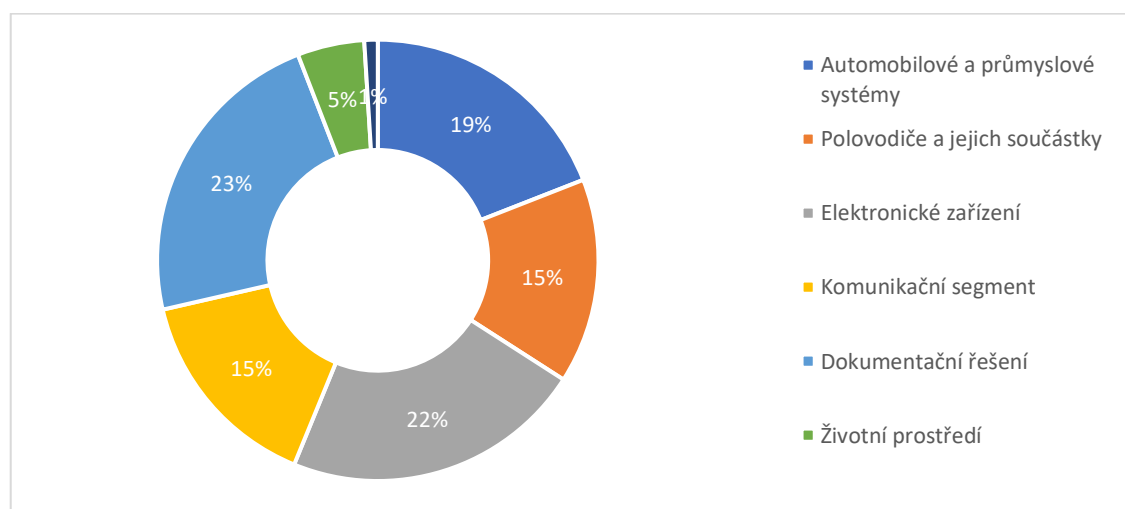
CEO: Hideo Tanimoto

Sídlo: Kyoto 612-8501, Japonsko

Webové stránky: global.kyocera.com/

Počet zaměstnanců: 76863

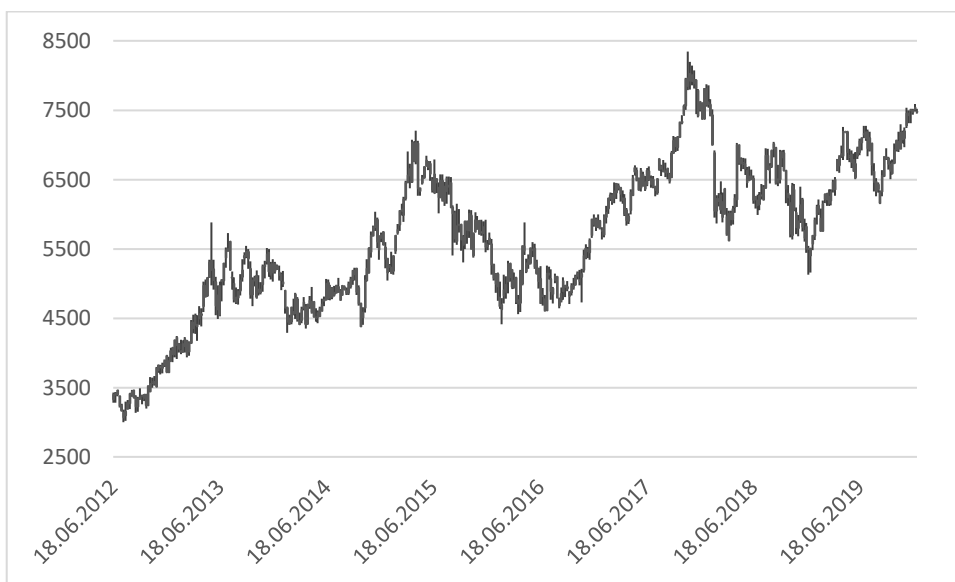
Kyocera se zaměřuje na vývoj, výrobu a distribuci keramických a elektronických komponentů, telekomunikačních a informačních zařízení. Segmenty zaměření jsou Průmyslové a automobilové komponenty, poskytující keramické, automobilové komponenty, displeje z tekutých krystalů a průmyslové nástroje. Segment Polovodičových komponentů vyrábí anorganické a organické keramické obaly a vícevrstvé tiskové elektroinstalační desky pro elektronické komponenty. Segment Elektronických zařízení nabízí kondenzátory, konektory, výkonová polovodičová zařízení a tisková zařízení. Komunikační segment poskytuje smartphony, komunikační moduly pro zařízení IoT, informační systémy a telekomunikační služby. Posledním ze segmentů je oblast dokumentačních řešení poskytující tiskárny, multifunkční produkty, spotřební materiál, správu podnikového obsahu a outsourcing obchodních procesů (19).



Graf 9: Zastoupení segmentů v roce 2019 společnosti Kyocera (Zdroj: Vlastní zpracování dle 25)

4.5.1 Vývoj tržní ceny akcie

Cena akcií za období sedmi let vzrostla o 120,3 %, kdy v půlce roku 2012 se obchodovaly za 3395 JPY a na konci roku 2019 byla jejich cena 7480 JPY avšak svých maximálních hodnot dosáhla Kyocera již v listopadu roku 2017, kdy jejich tržní cena byla 8025 JPY a dosahovala od roku 2012 zhodnocení 136,4 %. Akcie zaznamenaly dva pády cen v obdobných hodnotách s propadem o 33% stalo se tak v roce 2015 a 2017, kdy v roce 2015 propadla z hodnot 7036 JPY na cenu 4676 JPY a v roce 2017 z hodnoty 8025 JPY na 5400 JPY.



Graf 10: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Kyocera v letech 2012-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 19)

V následující tabulce jsou vybrány důležité hodnoty z finančních výkazů potřebné pro další výpočty, které jsou uvedeny v miliardách japonského jenu (JPY) a další vypočítané údaje pro následující zpracování.

Tab. 11: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Kyocera v období 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Celková aktiva (mil)	1 848 717	1 946 566	1 994 103	2 282 853	2 636 704	3 021 184	3 095 049	3 110 470	3 157 077	2 968 475
Oběžná aktiva (mil)	1 034 455	1 129 501	1 144 603	1 268 383	1 367 435	1 457 547	1 434 761	1 438 697	1 476 616	1 357 764
Zásoby (mil)	177 361	232 899	270 336	296 450	335 802	354 499	327 875	331 155	364 875	343 880
Cizí zdroje (mil)	441 455	463 207	459 862	567 911	649 478	717 561	721 287	691 561	732 571	606 215
Krátkodobé závazky (mil)	289 312	300 615	301 048	326 630	327 451	356 251	367 832	364 661	419 986	374 748
Krátkodobé finanční závazky (mil)	81 308	18 539	14 672	12 952	16 424	13 570	14 635	8 426	9 438	6 621
Dlouhodobé finanční závazky (mil)	29 067	24 538	21 197	20 855	19 466	17 881	18 115	16 409	20 237	7 800
Celkový kapitál (mil)	1 407 262	1 483 359	1 534 241	1 714 942	1 987 226	2 303 623	2 373 762	2 418 909	2 424 506	2 362 260
Celkový počet akcií (mil)	367	367	367	367	367	367	367	368	368	362
Celkový výplata dividend (mil)	-23 537	-23 654	-25 874	-24 336	-28 624	-32 705	-43 874	-39 982	-47 936	-48 064
Čistý zisk (mil)	40 095	122 448	79 357	66 473	88 756	115 888	109 056	104 542	81 790	103 213
Celkové tržby (mil)	1 073 805	1 266 924	1 190 870	1 280 054	1 447 369	1 526 536	1 479 627	1 422 754	1 577 039	1 623 710
Náklady na tržby(mil)	-787 970	-888 869	-870 143	-952 350	-1 068 465	-1 137 137	-1 093 467	-1 049 472	-1 200 911	-1 159 687
Tržní cena akcie ke konci roku	4 145	3 095	4 030	5 250	5 556	5 654	5 812	7 373	5 407	7 480
Zisky na akcii	174	425	266	210	329	255	253	284	260	262
Účetní hodnota na akcii	3 834	4 042	4 182	4 674	5 417	6 279	6 471	6 578	6 594	6 522
Dividenda na akcii	64	64	71	66	78	89	120	109	130	133
Tržby na akcii	2 926	3 452	3 246	3 489	3 945	4 161	4 033	3 869	4 289	4 483

4.5.2 Vyhodnocení vývoje společnosti za posledních 10 let

V porovnání posledních deseti let svého vývoje má Kyocera rentability na průměrných hodnotách. Běžná a pohotová likvidita je blízká maximálním hodnotám za celé období, přičemž hodnot, kterých dosahuje jsou už nad míru vysoké proti doporučeným úrovním. Společnost drží příliš velké množství hotovosti, kterou by mohla využívat mnohem efektivněji. Hrubá marže nemá velkou fluktuaci hodnot a pro aktuální rok se drží blízko maxima. Cenové ukazatele jsou na nejvyšších hodnotách za posledních deset let, jelikož tržní cena za poslední čtyři roky vzrostla o 50 % ale zisky na akcii (růst 4 %) v tomto období zůstaly téměř na nezměněných hodnotách, to samé platí u účetní hodnoty (růst 4 %) a tržbách za toto období (růst 8 %), které se nijak výrazně nezvýšily. Zadlužení je na minimální úrovni jak už z pohledu daného období, tak v porovnání s oborovým průměrem.

Tab. 12: Kyocera porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatele	MIN	Medián	Max	2019
ROE	2,85 %	4,42 %	8,25 %	4,37 %
ROA	2,17 %	3,42 %	6,29 %	3,48 %
Výplatní poměr	15,17 %	35,93 %	50,69 %	50,69 %
Běžná likvidita	3,52	3,84	4,18	3,62
Pohotová likvidita	2,65	2,98	3,15	2,71
Hrubá marže	0,24	0,26	0,30	0,29
P/E	7,29	22,61	28,57	28,57
P/BV	0,77	0,98	1,15	1,15
P/S	0,90	1,42	1,91	1,67
Dluh k vlastnímu kapitálu	25,66 %	30,77 %	33,12 %	25,66 %
Zadluženost	20,42 %	23,53 %	24,88 %	20,42 %

4.6 Shrnutí vývoje jednotlivých společností

V této části je souhrn analýz z předchozí části pro jednotlivé společnosti a celkové vyhodnocení nejlepších společností.

4.6.1 Apple

Společnost se zaměřuje pouze na jeden segment trhu, kterým je výroba a distribuce malé **elektroniky** kam se řadí smartphony, tablety, smartheadinky a počítače, k čemuž poskytuje doplňkové služby v podobě servisu a softwarové podpory Apple Store a Cloud. Z pohledu finanční ukazatelů má na velmi vysokých úrovních rentability, běžná a pohotová likvidita je v normálních úrovních, jediný nevyhovující extrém je velký dluh k vlastnímu kapitálu, jenž přesahuje několikanásobně oborový průměr i doporučené hodnoty ukazatele.

4.6.2 Samsung

Samsung má rozličnou škálu obsazení segmentů trhu, kdy se zabývá výrobou drobné **elektroniky** až po tu velkou, příkladem jsou smartphony, tablety, televize až po lednice a mrazáky. Další část společnosti se zabývá vývojem a výrobou **polovodičů**, výroba **displayů**. Všechny finanční ukazatele má na velmi dobrých úrovních, jak už z pohledu vývoje ukazatelů za posledních deset let nebo v porovnání s doporučenými hodnotami. Jediné co by v této oblasti šlo vytknout jsou velmi vysoké hodnoty u běžné a pohotové likvidity, kde by podnik mohl svá aktiva lépe investovat.

4.6.3 Panasonic

Panasonic zabírá také více segmentů trhu, jehož působení je rozděleno následovně zhruba dvě třetiny zabírají **elektronika** (odolná elektronika, televize, kamery a domácí spotřebiče) a **automobilové a průmyslové systémy** (systémy zabezpečení, celkové systémy v oblastech řízení hromadné dopravy, řešení logistiky a řešení v oblasti energií) zbylá třetina obsahuje **eco-řešení** (klimatizace, solární panely a tepelná čerpadla) a **connected solutions** (IP telefony, switche a zařízení k síťovému zapojení). Finanční ukazatele vykazují průměrné hodnoty v porovnání posledních deseti let, přičemž dluh k vlastnímu kapitálu je na vysokých úrovních pro aktuální rok ale v porovnání předchozího hospodaření ho společnost snižuje, obdobný případ platí pro běžnou a pohotovou likviditu, jenž jsou na nižších doporučených hodnotách, avšak tyto ukazatele mají zlepšující se tendenci.

4.6.4 Sony

Společnost Sony má velmi široký záběr svého podnikání, vyrábějící **domácí a zábavní systémy** (herní konzole a domácí kina), **mobilní zařízení** (smartphony, notebooky a kamery) a **polovodiče**, poskytuje služby zabývající se **zábavním průmyslem** (produkce filmů a hudby) a **finančním servisem**. Z pohledu finančních ukazatelů zažívá společnost dobrý rok pouze u ukazatelů rentability, které se v posledních dvou letech výrazně zvedly. Ostatní ukazatele jsou spíše na podprůměrných hodnotách. Především dluh k vlastnímu kapitálu je obrovský, sice se v posledním roce mírně snížil, ale prozatím nejeví dostatečný impulz k dlouhodobému zlepšení. Společnost také není dostatečně likvidní, přestože se v posledním roce drží na průměrných hodnotách, ale v průběhu let mají tyto hodnoty spíše sestupnou tendenci.

4.6.5 Kyocera

Kyocera má zastoupení na několika segmentech trhu, kterými jsou zejména **elektronické zařízení** (mobilní telefony, vrtačky, pily a další průmyslové nářadí), **automobilové a průmyslové systémy, polovodiče a jejich součástky, dokumentační řešení** (tiskárny a archivace dokumentů) a **komunikační segment** (IoT, tvorba síťových řešení ve firmách a celých systémech). Finanční ukazatele má jedny z nejlepších porovnávaných společností. Výhrady mohou být hlavně k běžné a pohotové likviditě, jelikož jejich hodnoty jsou zbytečně příliš vysoké, měli by tedy zlepšit hospodaření ze svými aktivy.

4.6.6 Celkové shrnutí

Nejlepšími analyzovanými společnostmi podle výkonnosti a rozdělení segmentu trhu jsou Samsung a Kyocera, jelikož dosahovaly stabilních finančních výsledků a mají velmi širokou škálu zaměření svého podnikání, za nimi je Apple s dobrými finančními ukazateli ale úzkým zaměřením na trhu oproti ostatním. Panasonic svým zaměřením také zaujímá širší spektrum, avšak jejich finanční výsledky nejsou nijak závratné a je tedy spíše průměrnou společností. Sony má velké množství zaměření, ale nedosahuje dostatečně uspokojujících finančních výsledků, které by podporovaly mínění k investici do téhle společnosti.

5 KOMPARACE SPOLEČNOSTÍ S OBOROVÝM PRŮMĚREM

V této části práce je popis technologického sektoru, jeho jednotlivých segmentů a definice spotřební elektroniky s její produktovým zastoupením. Po vymezení segmentu následuje vytvoření oborového průměru z technologického ETF a porovnání jednotlivých společností, pomocí spider analýzy, u kterých je použit aktuální nebo poslední dostupný rok finančních ukazatelů.

5.1 Technologický sektor

Část trhu společností, jenž se zaměřují na výrobu, výzkum a distribuci technologicky zaměřeného zboží a služeb. Sektor se dělí na tři hlavní skupiny společností zabývajících se výrobou software, hardware nebo polovodičových zařízení a poskytování internetu a služeb s ním spojených (22 a 26).

5.1.1 Software

Zahrnuje společnosti, které vyvíjí software například Microsoft, Adobe ale také společnosti zabývajících se poskytováním poskytováním internetových služeb, online databází, IT servisu a provozování sociálních sítí či vyhledávačů (27).

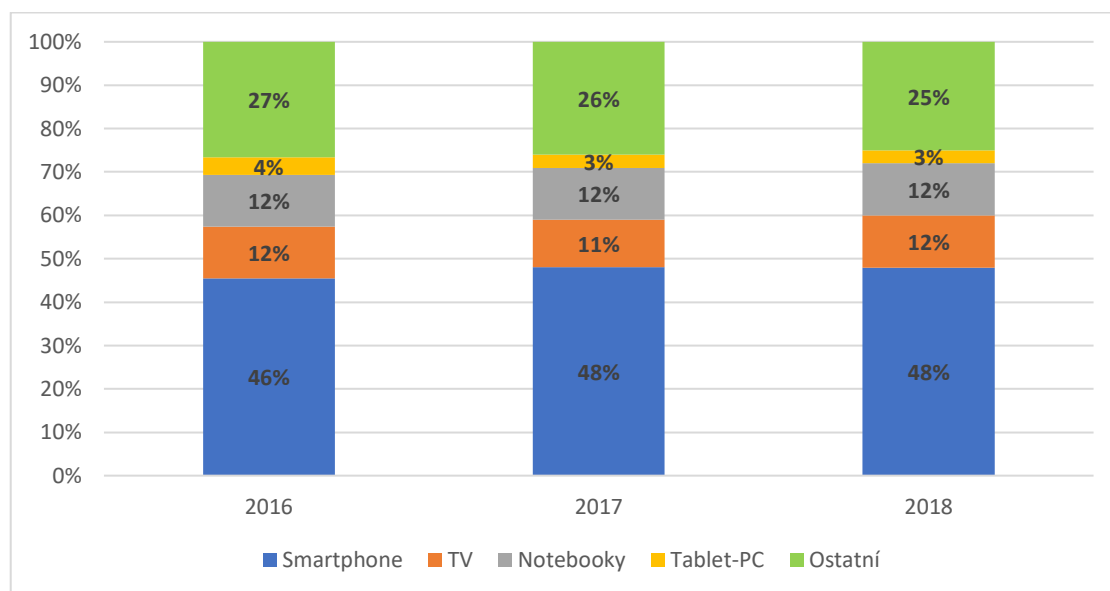
5.1.2 Hardware a polovodiče

Podsektor zaměřený na výrobu hardware a polovodičů, produkuje především **spotřební elektroniku** jako jsou smartphony, tablety, notebooky, stolní počítače, televize a s ním spojených doplňků, ale také domácí spotřebiče ledničky, mrazáky, mikrovlnné trouby, mixéry atp. (27).

5.1.2.1 Spotřební elektronika (Consumer Electronics)

Spotřební elektronika je součástí odvětví hardware a polovodiče, zaměřená na výrobu a prodej smartphonů, tabletů, notebooků, stolních počítačů, televizí a ostatních doplňků. V příloženém grafu lze vidět zastoupení jednotlivých zařízení, které se nejvíce podílely na tržbách v letech 2016-2018. Největší podíl mají smartphony, jenž zabírají necelou polovinu celkových tržeb. Stejným procentuálním zastoupením na tržbách jsou dvě kategorie televize a notebooky, které zabírají 12 %. Do kategorie ostatní jsou zařazeny

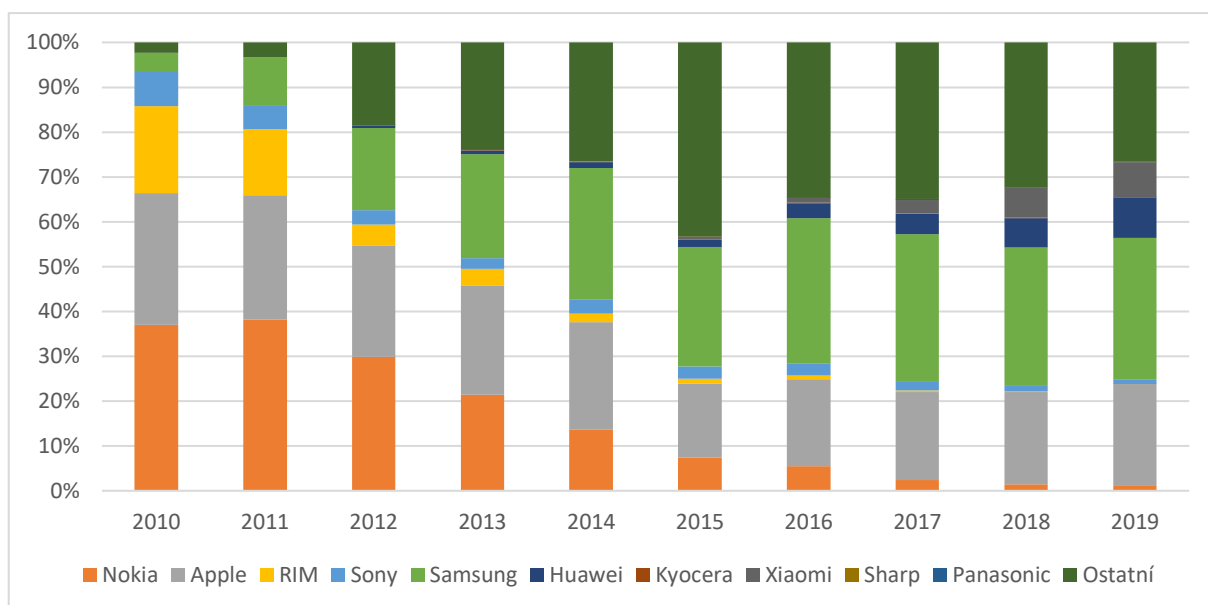
například výrobky typu sluchátek, reproduktorů, GPS navigací, herních konzolí, mikrofonů, kamer a další jiné elektronické zařízení (22).



Graf 11: Podíl jednotlivých zařízení na tržbách v letech 2016-2018 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

Smartphony

Na následujícím grafu je znázorněn vývoj podílu prodeje smartphonů na celém světě pro jednotlivé společnosti v posledních deseti letech, z kterého vyplývá konzistentní podíl pro Apple Inc., kdy dosahuje průměru za celé období kolem 22,9 % s nejnižší hodnotou 16,47 % v roce 2015 a nejvyšším podílem 29,32 % v prvním roce sledování. Největší pokles zaznamenala společnost Nokia Corporation, která z absolutního lídra v prvním roce s podílem 37 %, klesla až na 1% podíl v posledním roce. Obdobný vývoj lze pozorovat u Sony Corp. jenž ze 7,68 % v prvním roce spadla na 0,92 % v posledním roce. Opačným směrem se vyvíjel Samsung Electronics Co. Ltd., který od prvního roku s 4,3% podílem na trhu, dosáhl na absolutní špičku v prodeji smartphonů, kdy největšího podílu dosáhl v roce 2017 s 32,97 % a v posledním roce zastával 31,6 % trhu. Za zmínku stojí společnost Xiaomi Corp. vstupující na trh v roce 2012, která od svého prvního roku s 0,01 % dosáhla v posledním roce na 7,8% podíl trhu.



Graf 12: Podíl společností na trhu smartphonu v letech 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

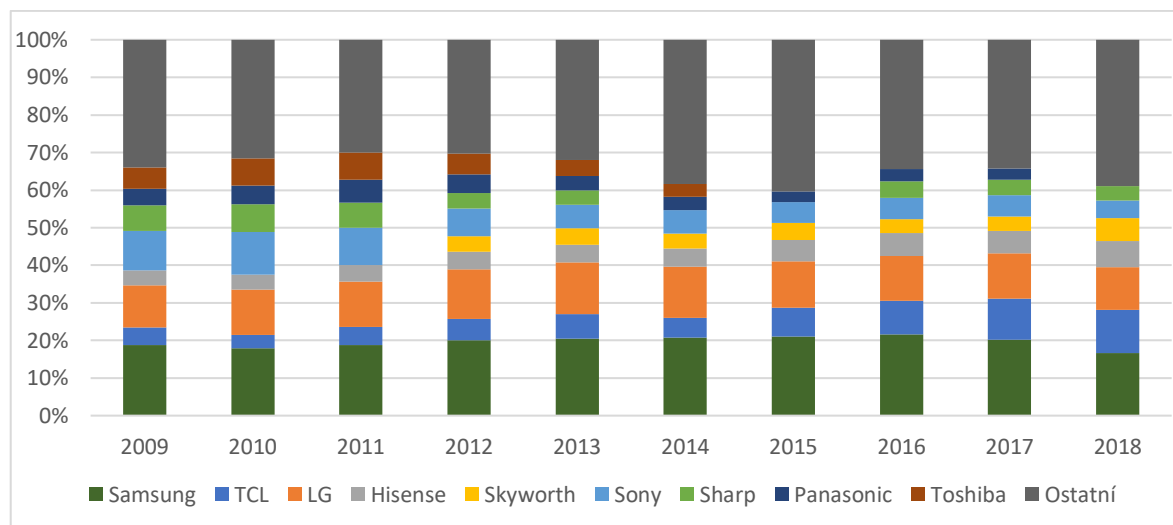
Tab. 13: Podíl společností na trhu smartphonu v letech 2010-2019 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

Rok	Nokia	Apple	RIM	Sony	Samsung	Huawei	Kyocera	Xiaomi	Panasonic	Ostatní
2010	37,02	29,32	19,40	7,68	4,31	0,00	0,00	0,00	0,00	2,27
2011	38,23	27,75	14,72	5,37	10,64	0,00	0,00	0,00	0,00	3,30
2012	29,91	24,71	4,73	3,19	18,42	0,47	0,03	0,01	0,00	18,52
2013	21,43	24,39	3,63	2,48	23,17	0,81	0,10	0,04	0,00	23,95
2014	13,70	23,86	1,97	3,20	29,32	1,23	0,09	0,17	0,00	26,47
2015	7,45	16,47	1,03	2,83	26,59	1,69	0,06	0,62	0,00	43,25
2016	5,54	19,32	0,81	2,78	32,33	3,39	0,04	1,16	0,02	34,62
2017	2,36	19,66	0,32	1,98	32,97	4,49	0,05	3,01	0,18	34,98
2018	1,47	20,58	0,11	1,39	30,68	6,61	0,03	6,71	0,14	32,27
2019	1,08	22,70	0,04	0,92	31,60	9,14	0,02	7,80	0,07	26,64

TV

Televizory jsou jedním z předních představitelů spotřební elektroniky. Na níže přiloženém grafu, jsou zobrazeny její největší výrobci a prodejci v podílu celkových prodejů pro každý rok 2008-2018. Mezi největší producenty televizorů patří Samsung Electronics Co. Ltd., jenž pokrývá v průměru 19,62 % i přestože v posledním roce jeho podíl mírně poklesl o tři procentní body k hodnotě 16,6 %. Konstantní podíl si drží společnost LG Electronics Inc. s průměrnou hodnotou 12,3 %. Společnost TCL Corporation v těchto letech zaznamenala největší růst svého podílu, kdy od prvního roku

z hodnot 4,6 % dosáhla na podíl 11,6 % v posledním roce. Opačným směrem se vydala společnost Sony Corporation, která od prvního roku ze svého 10,5% podílu klesla až na 4,8 % v roce 2018. Sharp Corporation a Panasonic Corporation si po celou dobu v průměru drží stejný podíl na trhu a to na hodnotách 4,1 % a 3,7 %.



Graf 13: Podíl společností na trhu televizorů v letech 2008-2018 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

Tab. 14: Podíl společností na trhu televizorů v letech 2008-2018 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 22)

Rok	Samsung	TCL	LG	Hisense	Skyworth	Sony	Sharp	Panasonic	Toshiba	Ostatní
2009	18,8	4,6	11,2	4,1		10,5	6,7	4,4	5,8	33,9
2010	17,9	3,6	12,1	3,9		11,3	7,4	5	7,3	31,5
2011	18,8	4,8	12	4,5		9,9	6,6	6,2	7,2	30
2012	20	5,8	13,1	4,7	4,1	7,4	4,1	5	5,5	30,3
2013	20,5	6,5	13,8	4,7	4,4	6,2	3,8	3,9	4,2	32
2014	20,82	5,19	13,6	4,93	3,95	6,22		3,59	3,4	38,32
2015	21	7,7	12,4	5,6	4,6	5,5		2,9		40,3
2016	21,6	9	11,9	6,1	3,7	5,6	4,5	3,2		34,4
2017	20,2	10,9	12,1	6	3,8	5,6	4,2	2,9		34,3
2018	16,6	11,6	11,3	7	6	4,8	3,7			39

5.2 Technologický průměr

Pro benchmark s vybranými společnostmi a posouzení jejich výkonnosti byla zvolena kombinace ukazatelů z databáze **Ready ratios** a fondu **iShares U.S Technology ETF (IYW)**, obsahující americké technologické společnosti se všemi technologickými směry. Struktura fondu je vytvořena na základě vážené tržní kapitalizace společností. Fond celkem obsahuje 158 společností se zastoupením tržních kapitalizací Small 0,25 %, Mid 7,54 % a Large 92,21 % (28 a 29).

Ukazatele toho fondu jsou následující:

Tab. 15: Ukazatele technologického sektoru (Zdroj: Vlastní zpracování dle 28 a 29)

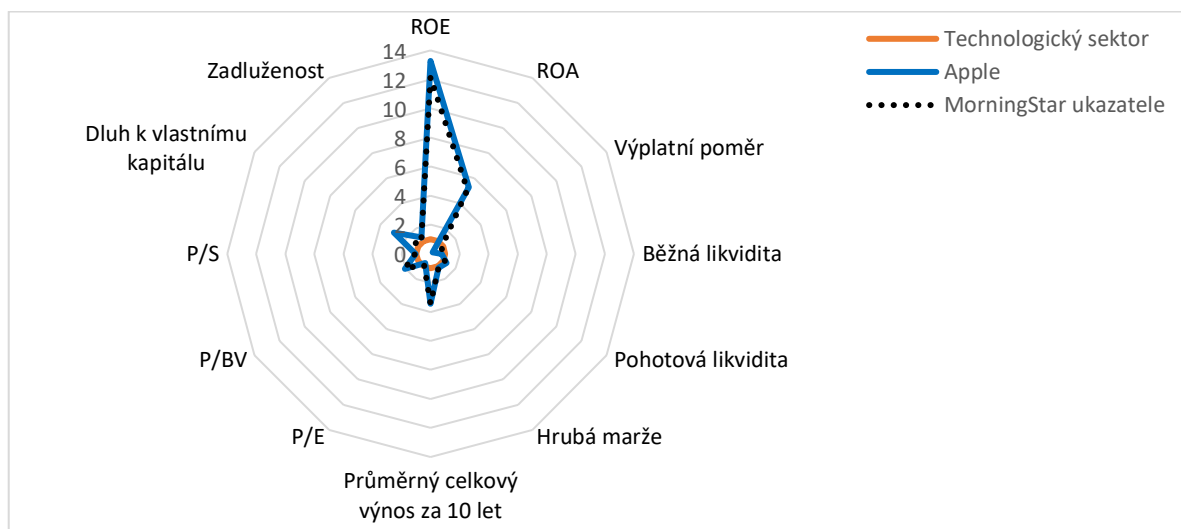
ROE	5 %	Běžná likvidita	1,97
ROA	3 %	Pohotová likvidita	1,2
P/E	27,66	Průměrný růst za 10 let	16 %
P/BV	6,99	Hrubá marže	34 %
P/S	4,84	Zadluženost	57 %
Výplatní poměr	0,28	Dluh k vlastnímu kapitálu	94 %

5.3 Komparace společností

Pro srovnání společností s oborovým průměrem, jenž byl vytvořen v předchozí části, je využito spider analýzy pro přehledné zobrazení velkého množství ukazatelů a vyhodnocení jednotlivých hodnot, které překonávají oborový průměr.

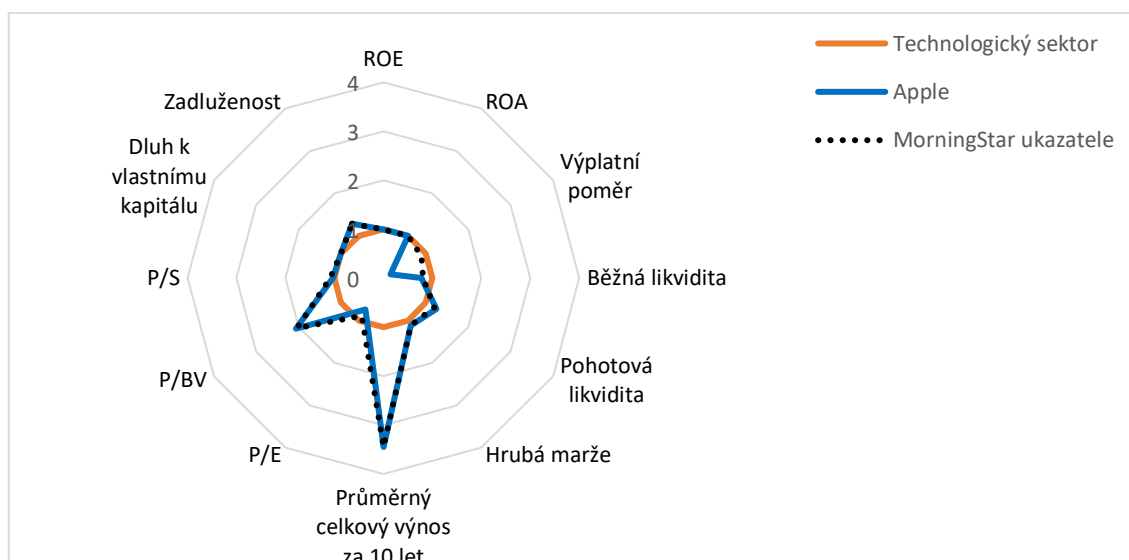
5.3.1 Spider analýza společnosti Apple

Na grafu jsou velké rozdíly v hodnotách společnosti a porovnávacího indexu, přičemž největších rozdílů dosahují rentability a také dluh k vlastnímu kapitálu. Kdy rentabilita vlastního kapitálu dosahuje třináctinásobku, rentabilita aktiv pětinásobku a dluh vlastního kapitálu devatenácti násobku v poměru s technologickým indexem. Hodnoty dluhu vlastního kapitálu jsou především ve velkém růstu dlouhodobého dluhu a mírnému snižování vlastního kapitálu ve společnosti.



Graf 14: Porovnání společnosti Apple a technologického indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

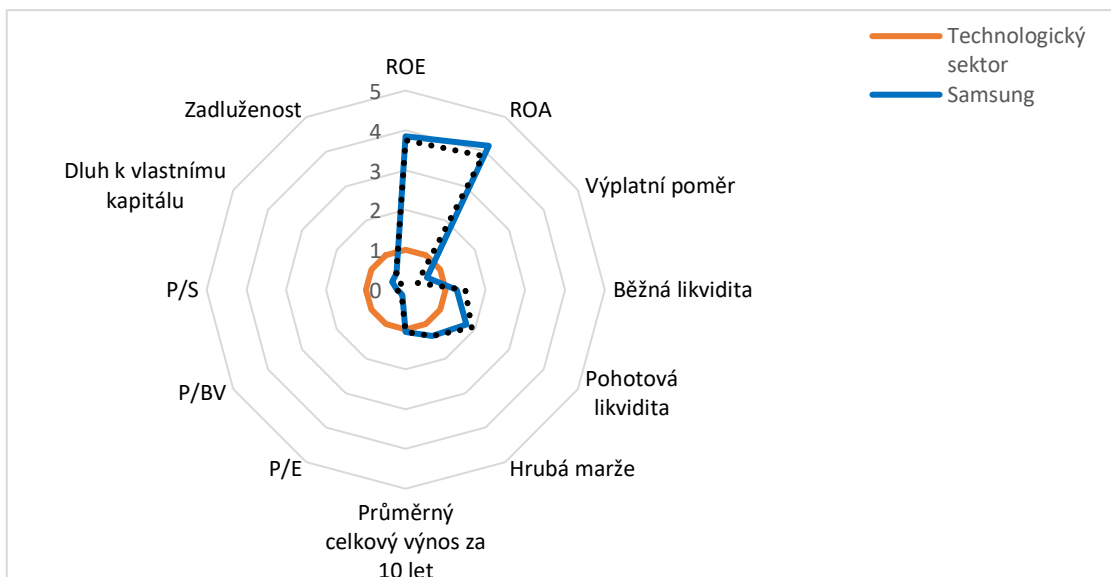
Jelikož první je graf deformován extrémními hodnotami je zde vytvořen druhý graf s upravenými hodnotami u ukazatelů ROE, ROA a dluhu k vlastnímu kapitálu. Po úpravě lze říci, že ukazatele na pravé straně grafu jsou v dobrém stavu a většina se nachází ve fázi překonávající index, cenové ukazatele k tržbám a zisku jsou v rovnovážném stavu k indexu. Jediný cenový ukazatel, který je ve velkém nepoměru je cena k účetní hodnotě, kdy cena akcie vzrostla skoro na dvojnásobek ale účetní hodnota nedoznala výrazných změn. Celkový výnos, do kterého jsou započítány jak dividendové výnosy tak i kapitálové výnosy, za posledních deset let, jenž dosáhl 55 % ročně je výrazně větší než oborový index.



Graf 15: Porovnání společnosti Apple a technologického indexu, upravené extrémní hodnoty (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

5.3.2 Spider analýza společnosti Samsung

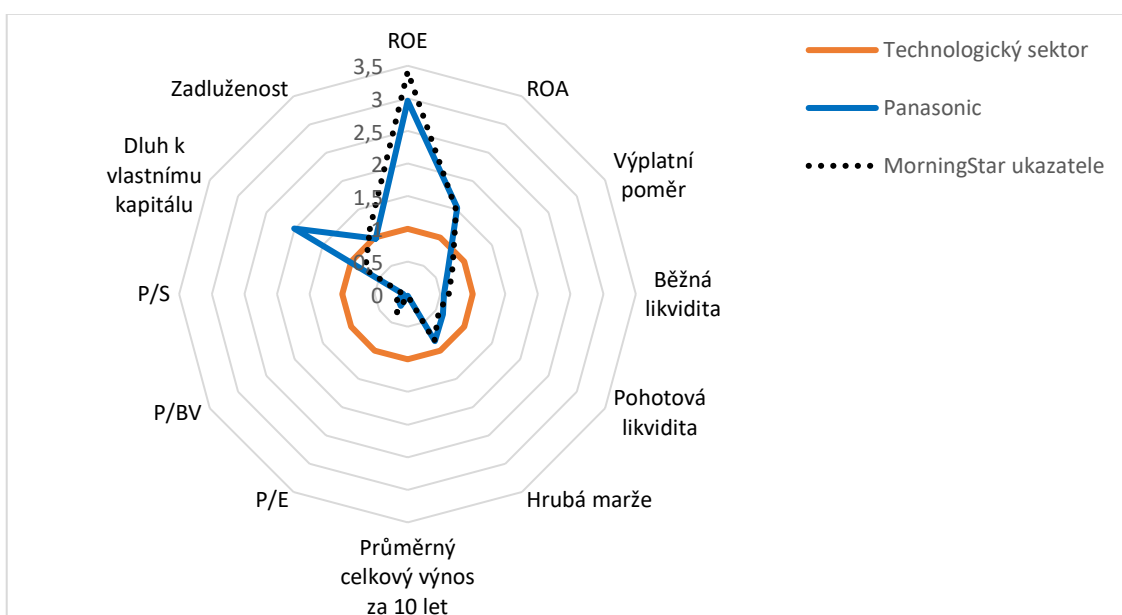
Z prvotního pohledu lze konstatovat, že ukazatele společnosti jsou velice příznivé, jelikož ukazatele levé strany jsou všechny na nižších hodnotách jak celý sektor. Pravá strana je na kýžených hodnotách větší vůči sektoru, jediný ukazatel, který není v porovnání dostačující je výplatní poměr. Zkoumané rentability vlastního kapitálu a celkových aktiv převyšují čtyřnásobně srovnávací index, obě likvidity dosahují vyšších hodnot než sledovaný benchmark, kdy běžná likvidita dosahuje jeden a půl násobku a pohotová likvidita dvojnásobku. Cenové ukazatele dosahují významně nižších hodnot, než je sledovaný index.



Graf 16: Porovnání společnosti Samsung a technologického indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

5.3.3 Spider analýza společnosti Panasonic

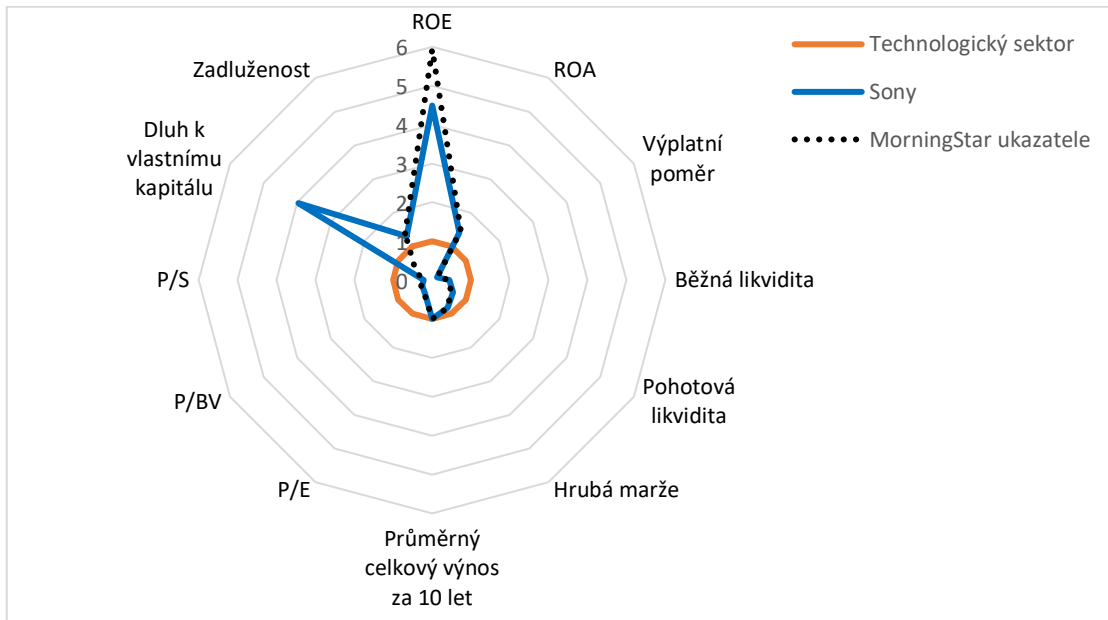
Na mapě společnosti Panasonic je vidět nadměrná rentabilita vlastního kapitálu, která dosahuje trojnásobných hodnot a rentabilita aktiv, jenž dosahuje jeden a půl násobku indexu. Dluh vlastního kapitálu má dvojnásobně vyšší hodnoty, než je oborový průměr, naopak obě měřené likvidity nedosahují dostatečných hodnot. Všechny cenové ukazatele jsou na velmi nízkých hodnotách, převážně z důvodu poklesu tržní ceny akcie.



Graf 17: Porovnání společnosti Panasonic a technologického indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

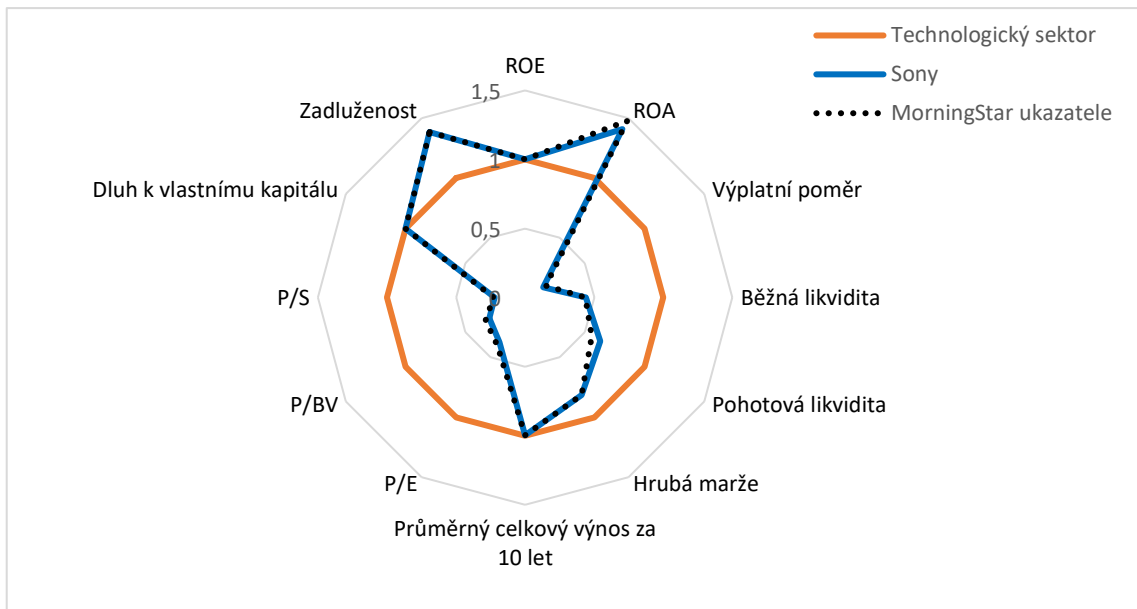
5.3.4 Spider analýza společnosti SONY

U společnosti Sony nabývá extrémních násobků rentabilita vlastního kapitálu a dluh k vlastnímu kapitálu na hodnotách 4,5 a 4. U dluhu k tomu dopomáhá významnou měrou náhlé zvýšení položky ostatní dlouhodobé závazky a v případě rentability zvýšení čistého příjmu pro akcionáře.



Graf 18: Porovnání společnosti Sony a technologického indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

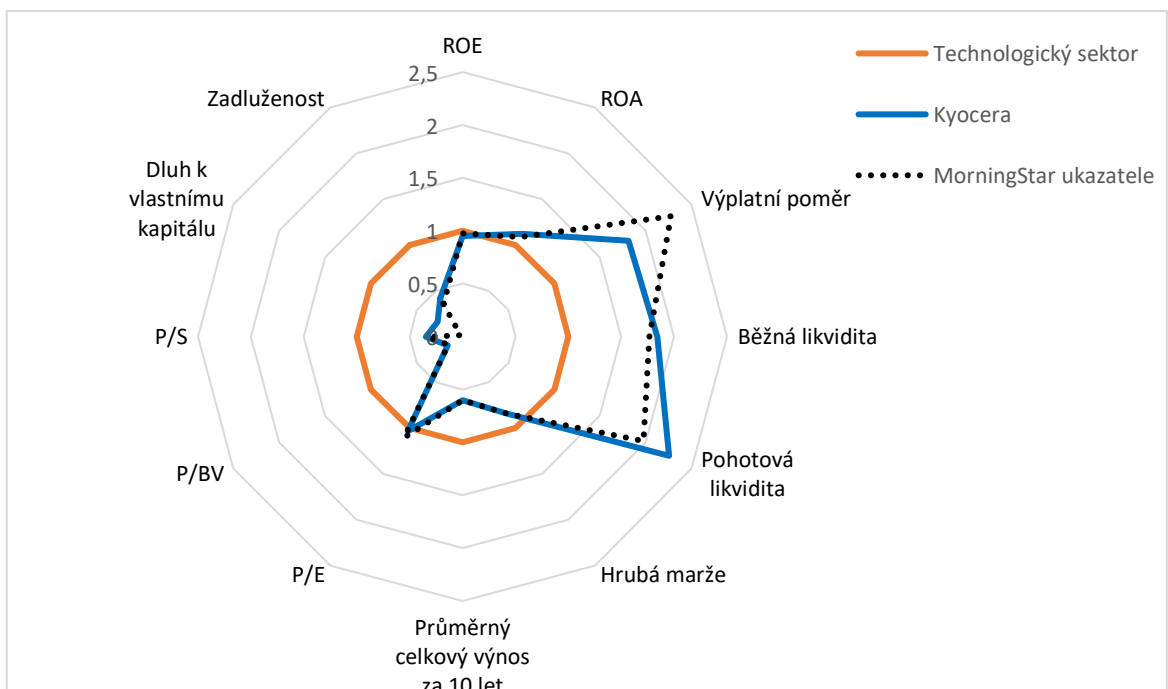
V upraveném grafu jsou velmi nízké likvidity, které jsou na 43 % a 50 % proti oborovému indexu, hrubá marže je využívána nižší než je v tomto sektoru obvyklé. Veškeré cenové ukazatele dosahují nízkých poměrů v případě P/E se významně zvýšily zisky na akcii.



Graf 19: Porovnání společnosti Sony a technologického indexu, upravené extrémní hodnoty (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

5.3.5 Spider analýza společnosti Kyocera

Výsledky porovnání společnosti Kyocera a oborového průměru, jsou velmi dobré. Celá pravá strana grafu je větší nebo rovna indexu, naopak levá strana mapy všude dosahuje nižších poměrů než je technologický sektor.



Graf 20: Porovnání společnosti Kyocera a technologického indexu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 21)

5.3.6 Shrnutí porovnání společností a indexu

Z grafického znázornění spider analýzy komparace společností a oborového průměru a minimálního požadavku k překonání alespoň poloviny porovnávaných hodnot. Prošly všechny porovnávané společnosti. V následující tabulce jsou tyto seřazeny podle počtu překonaných hodnot a jejich výčtem.

Tab. 16: Souhrn všech společností s překonanými oblastmi vůči technologickému sektoru (Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost	Počet	Výčet ukazatelů
Samsung	11	ROE, ROA, pohotová a běžná likvidita, hrubá marže, prům. výnos, P/E, P/Bv, P/S, dluh k vlastnímu kapitálu, zadluženost.
Kyocera	10	ROE*, ROA, výplatní poměr, pohotová a běžná likvidita, P/E*, P/Bv, P/S, dluh k vlastnímu kapitálu, zadluženost.
Apple	7	ROE, ROA, pohotová likvidita, hrubá marže, prům. výnos, P/E, P/Bv, P/S*.
Panasonic	6	ROE, ROA, P/E, P/Bv, P/S, zadluženost.
Sony	6	ROE, ROA, prům. výnos, P/E, P/Bv, P/S.

* hodnoty s maximální zápornou odchylkou 5%

Nejvíce úspěšnou firmou byl Samsung, který dosáhl překonání hodnot oboru v jedenácti kategoriích, za ním následovala Kyocera, která dosáhla osmi přímo přesahujících hodnot a dvou hodnot s minimální odchylkou k průměru, celkem tedy deset ukazatelů. Apple přesáhl celkem sedm hodnot, přičemž jedna z této kategorie byla brána v potaz díky povolené minimální záporné odchylce od porovnávaného indexu. Panasonic a Sony dosáhly shodně šesti hodnot, které měly významnější rozdíl ale ostatní hodnoty jsou na špatné úrovni. Z pohledu minimálních požadavků k porovnání komparace společností s oborovým průměrem jsou pro návrh portfolia doporučeny všechny hodnocené společnosti.

6 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ

Mezipodnikové srovnání je v této kapitole řešeno dvěma možnými způsoby, kterými jsou metoda jednoduchého podílu a bodovací metoda. K vzájemnému porovnání jsou vybrány všechny společnosti i přestože společnost Sony již v analýze jednotlivých společností nedosahovala příliš dobrých výsledků. Pro srovnání podniků jsou použity všechny zkoumané ukazatele aktuálního roku, jenž jsou také využity v předchozích částech.

Tyto hodnoty jsou vyobrazeny v následující tabulce.

Tab. 17: Vybrané společnosti a hodnoty jejich ukazatelů (Zdroj: Vlastní zpracování)

	ROE	ROA	Výplatní poměr	Běžná likvidita	Pohot. likvidita	Hrubá marže	Prům. ctk. výnos za 10 let	P/E	P/BV	P/S	Dluh k vl. kap.	Zadluženost
Samsung	0,18	0,13	0,17	2,53	2,11	0,46	0,17	4,46	1,06	1,08	0,37	0,27
Apple	0,61	0,16	0,05	1,54	1,50	0,38	0,55	20,41	14,42	5,01	2,74	0,73
Panasonic	0,14	0,05	0,20	1,10	0,76	0,28	0,00	5,83	1,15	0,30	1,88	0,56
Sony	0,21	0,04	0,04	0,86	0,76	0,28	0,16	10,35	2,09	1,07	3,73	0,74
Kyocera	0,04	0,03	0,51	3,62	2,71	0,29	0,10	28,57	1,15	1,67	0,26	0,24

6.1 Porovnání společností metodou jednoduchého podílu

Pro každý ukazatel byl vytvořen průměr a tento průměr byl vsazen do poměru ke každé společnosti a příslušné hodnoty, kdy záleží na charakteru ukazatele, jestliže má být větší, je průměr na pozici jmenovatele a v případě záporného charakteru tak na místě čitatele. Po výpočtu jednotlivých poměrů jsou tyto hodnoty sečteny a je z nich vytvořen průměr pro každou společnost a také výsledné pořadí, které je následující: Samsung, Kyocera, Panasonic, Apple a Sony. Společnost Sony je vyřazena z důvodu dosažení nižšího průměru než jedna.

Tab. 18: Výpočet pořadí společností dle metody jednoduchého podílu (Zdroj: Vlastní zpracování)

	ROE	ROA	Výplatní poměr	Běžná likvidita	Pohot. likvidita	Hrubá marže	Prům. clk. výnos za 10 let	P/E	P/BV	P/S	Dluh k vl. kap.	Zadluženost	Celkem	Průměr	Pořadí
Průměr	0,23	0,08	0,19	1,93	1,57	0,34	0,20	13,93	3,97	1,83	1,80	0,51			
Samsung	0,75	1,55	0,90	1,31	1,35	1,36	0,87	3,12	3,74	1,69	4,86	1,89	23,38	1,95	1
Apple	2,60	1,95	0,24	0,80	0,96	1,12	2,81	0,68	0,28	0,36	0,66	0,69	13,15	1,10	4
Panasonic	0,58	0,56	1,03	0,57	0,48	0,84	0,02	2,39	3,45	6,09	0,95	0,91	17,87	1,49	3
Sony	0,88	0,52	0,22	0,45	0,48	0,82	0,81	1,35	1,90	1,71	0,48	0,68	10,31	0,86	5
Kyocera	0,19	0,42	2,62	1,88	1,73	0,85	0,49	0,49	3,46	1,09	7,00	2,13	22,35	1,86	2
Váhy	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12	1	
Charakter	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)		

6.2 Porovnání společností bodovací metodou

Bodové ohodnocení vychází z tabulky 17, kde jsou porovnávány jednotlivé ukazatele, přičemž sto bodů se přidělí nejvyšší hodnotě, při charakteru (+1) a nejnižší hodnotě, při charakteru (-1). Od těchto nejvyšších a nejnižších hodnot se dopočítávají ostatní bodové hodnocení, které jsou dopočteny k jejich poměru.

Z následující tabulky je patrné výsledné pořadí vybraných společností, kde první dvě pozice zůstaly neměnné oproti metodě jednoduchého podílu, avšak Apple a Panasonic si svoje pozice prohodily, Apple je na třetím místě a Panasonic na čtvrtém. Z této metody jsou také na první pohled patrné ukazatele, u kterých jsou jednotlivé společnosti nejlepší. Kyocera obsadila rovnou pět hodnot ve kterých vládne, jimiž jsou výplatní poměr, běžná a pohotová likvidita, dluh k vlastnímu kapitálu a zadluženosti, Samsung a Apple mají obsazení shodné ve třech parametrech, kde u prvně jmenovaného jsou nejlepšími ukazateli hrubá marže, P/E a P/Bv. Společnost Apple má na svém kontě nejlepší hodnoty u obou rentabilit a průměrného celkového výnosu. Poslední parametr má Panasonic, kterým je P/S.

Tab. 19: Výpočet pořadí společností dle bodovací metody (Zdroj: Vlastní zpracování)

	ROE	ROA	Výplatní poměr	Běžná likvidita	Pohot. likvidita	Hrubá marže	Prům. clk. výnos za 10let	P/E	P/BV	P/S	Dluh k vl. Kap.	Zadluženost	Celkem	Průměr	Pořadí
Samsung	29,0	79,2	34,2	69,8	78,0	100	30,8	100	100	27,8	69,4	88,5	806,7	67,2	1
Apple	100	100	9,0	42,5	55,5	82,8	100	21,9	7,4	6,0	9,4	32,6	567	47,2	3
Panasonic	22,3	28,9	39,1	30,2	27,9	62,0	0,7	76,5	92,2	100	13,6	42,7	536,2	44,7	4
Sony	33,8	26,8	8,4	23,8	27,9	60,7	28,9	43,1	50,9	28,1	6,9	32,1	371,3	31	5
Kyocera	7,2	21,3	100	100	100	62,5	17,5	15,6	92,5	18,0	100	100	734,6	61,2	2
Váhy	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	12	1	
Charakter	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)	(-1)		

6.3 Shrnutí mezipodnikového srovnání

Z mezipodnikových srovnání si vedly nejlépe společnosti Samsung a Kyocera, jenž obsadily první dvě místa v obou srovnávacích metodách. Dělené třetí a čtvrté místo mají Apple a Panasonic, poslední společností je Sony, u které se nedoporučuje zařazení do navrhovaného portfolia z důvodu nepřekonání průměru u první srovnávací metody.

Kyocera obsadila celkovou druhou pozici hlavně z důvodu dosažení nejlepších hodnot v pěti kategoriích což je nejvíce z analyzovaných společností, naopak Samsung těžil převážně z konzistentnosti svých ukazatelů, kde nikdy neobsadil horší než třetí místo a u tří ukazatelů měl hodnoty nejlepší. Apple má počet nejlepších hodnot ve třech kategoriích shodně se Samsungem ale některé ukazatele mají větší výkyvy, čímž nemohl dosáhnout lepšího pořadí.

7 VERIFIKACE SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA PŘÍPADNÉHO BANKROTU

V poslední analytické části je uvedena verifikace společností z hlediska finanční stability a možného rizika bankrotu. K tomuto vyhodnocení je použit Altmanův bankrotní model, který rozděluje výsledky na tři segmenty: 0 - 1,81 nízká finanční stabilita a možnost bankrotu, 1,81 – 2,99 tzv. „šedá zóna“ nelze přesně určit riziko bankrotu a poslední segment 2,99 a více, kdy je podnik finančně stabilní a nehrozí mu bankrot.

7.1 Vyhodnocení koeficientů pro aktuální rok

Z následující tabulky jsou z hlediska finanční stability a minimální šance bankrotu, jasně vidět tři nejlepší společnosti, kterými jsou Apple, Samsung a Kyocera. Tyto společnosti přesahují horní mez (2,99) Altmanova koeficientu a jsou na velmi dobré úrovni. Do tzv. „šedé zóny“ spadá společnost Panasonic, o které se nedá pronést, že je podnik dostatečně finančně stabilní ale také nelze říci, že má větší šanci k bankrotu. Tato společnost nese vyšší míru rizika a jistou míru spekulace. Poslední analyzovaná společnost je Sony, která dosáhla velmi nízkého koeficientu a dle Z-score je možný její bankrot, z důvodu těchto výsledků jsou pro následný návrh portfolia doporučeny tři společnosti Apple, Samsung a Kyocera, malé zastoupení v portfoliu může mít také společnost Panasonic, avšak zařazení Sony do portfolia nepřipadá v úvahu.

Tab. 20: Z-score jednotlivých společností pro aktuální rok (Zdroj: Vlastní zpracování)

	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Z-score
Samsung	0,3735	0,1811	0,5726	1,7218	0,7183	3,5673
Apple	0,2024	0,2285	0,6232	3,1563	0,7686	4,9790
Panasonic	0,0568	0,0661	0,2258	0,3665	1,3307	2,0459
Sony	-0,0477	0,0611	0,1406	0,3357	0,4130	0,9028
Kyocera	0,3974	0,0487	0,1054	2,6816	0,5470	3,7801

7.2 Vývoj koeficientu za celé období

Společnosti Samsung a Kyocera za posledních deset let drží Z-score na relativně stejných hodnotách a nikdy nezaznamenaly výrazný výkyv, Apple z původního roku snížil svoji hodnotu o polovinu, avšak stále má nejlepší koeficient ze všech. Panasonic svoje hodnoty naopak zlepšil, když se z bankrotního pásma vyšplhal na spodní hranici „šedé zóny“.

Společnost Sony svoje hodnoty také vylepšila, ale pořád se nachází v rizikovém pásmu bankrotu.

Tab. 21: Vývoj Z-score v analyzovaném období (Zdroj: Vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Apple	8,742	8,056	7,57	5,656	5,030	3,966	3,506	3,574	3,382	4,979
Samsung	3,578	3,277	4,396	3,846	3,637	3,413	3,841	4,269	3,567	
Panasonic	1,394	1,518	1,208	1,703	2,459	2,12	2,255	2,060	1,909	2,046
Sony	0,755	0,636	0,408	0,576	0,579	0,646	0,703	0,697	0,842	0,903
Kyocera	3,277	2,986	3,251	3,242	3,103	2,833	2,816	3,382	2,666	3,780

7.3 Výsledky verifikace jednotlivých společností z hlediska jejich možného bankrotu

Z pěti analyzovaných společností, dosáhly nejlepších koeficientů v následujícím pořadí společnosti Apple, Kyocera a Samsung. Tyto tři společnosti jsou dle Z-score neohroženy bankrotem a jsou finančně stabilními podniky. Společnost Panasonic se v posledních letech zvedla z pásma s rizikem bankrotu do průměrných hodnot, které nejsou v případě Altmanova Z-score, blíže definovány a nelze tedy o ní říci zda je podnik dostatečně finančně stabilní či nikoliv. Poslední byla společnost Sony, která dosáhla velmi špatného koeficientu a je tedy v pásmu finančně nestabilních společností s rizikem bankrotu.

8 VLASTNÍ NÁVRH INVESTIČNÍHO DOPORUČENÍ

Součástí této kapitoly je celkové shrnutí jednotlivých výsledků předchozích analýz, kdy na základě těchto dílčích částí budou vybrány nejlepší společnosti a procentuálně rozděleny do navrhovaného portfolia

8.1 Shrnutí dílčích analýz

Při analýze samostatného podniku vyšly nejlépe společnosti Samsung a Kyocera, které byly za celé období velmi stabilní a mají dostatečně široké zaměření svého podnikání. Hned za těmito společnostmi je Apple, který má dobré finanční výsledky ale je úzce orientovaný na jeden segment. Panasonic je mírně slabší ve finančních výsledcích oproti předchozím třem zmiňovaným společnostem, avšak má dostatečně široké zaměření podnikání. Společnost Sony měla ze všech společností nejhorší finanční ukazatele, kvůli kterým nebylo možno tuto společnost doporučit k investici.

V porovnání společností s oborovým průměrem si vedly nejlépe opět společnosti Samsung a Kyocera, mající jedenáct respektive deset z dvanácti ukazatelů lepších než byl oborový průměr. Apple, Panasonic a Sony dosahovaly obdobných výsledků, kdy Apple překonal průměr sedmkrát a Panasonic se Sony shodně šest ukazatelů. Toto porovnání nevyřadilo na základě minimálního počtu překonání ani jednu společnost.

Dvě metody mezipodnikového srovnání potvrdily pozici nejlepších dvou společností, které se od první analýzy nezměnily. Samsung byl v obou metodách na první pozici a druhou pozici obsadila společnost Kyocera. Apple a Panasonic si v každé metodě své pozice prohodily a obsadily třetí a čtvrté místo. Poslední společností byla opět Sony, která v metodě jednoduchého průměru nepřekonal hodnoty ani celkového průměru, díky čemuž nebyla doporučena pro zařazení do návrhu portfolia.

Poslední analytická část byla zaměřena na Altmanův bankrotní model (Z-score), rozdělil podniky podle finanční stability, do finančně stabilních společností lze zařadit Apple, Kyocera a Samsung, těmto společnostem dle tohoto modelu nehrozí riziko bankrotu. Do průměru byla zařazena společnost Panasonic, která nese vyšší riziko ohledně finanční stability a v případě zvažující investice nese spekulativní charakter. Do poslední kategorie spadá Sony, který byl zařazen do bankrotujícího pásma a tedy v žádném případě vhodném k investici.

8.2 Výsledný návrh portfolia

Z předchozích analýz a jeho souhrnu, jsou patrné tři nejlepší společnosti Samsung, Kyocera a Apple, které doporučuji managementu pro zařazení do svého portfolia technologických společností. Jeví se jako nejstabilnější a nejvhodnější pro dlouhodobou investici. Pro přesnější rozdělení portfolia jsem využil kombinaci dosažených průměrů z mezipodnikových srovnání a hodnot koeficientu Z-score. Tyto hodnoty jsou položeny do poměru k celkové hodnotě daného mezipodnikového průměru a hodnotě Z-score, z těchto dílčích výsledků je vytvořen součet a jejich průměr a následně převeden na procentní vyjádření, z kterého vyplývá rozdělení portfolia.

Tab. 22: Rozdělení portfolia (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Průměr podílové metody	Poměr podílové metody na celku	Průměr bodovací metody	Poměr bodovací metody na celku	Hodnota Z-score	Poměr Z-score na celku	Celkové vyjádření v %
Samsung	1,95	0,40	67,22	0,38	3,57	0,32	36,60 %
Kyocera	1,86	0,38	61,21	0,35	2,67	0,24	32,17 %
Apple	1,10	0,22	47,25	0,27	4,98	0,44	31,23 %
Celkem	4,91	1,00	175,68	1,00	11,21	1,00	100 %

ZÁVĚR

Záměrem práce bylo navrhnout investičního portfolia pro vedení hedgeového fondu se strategií na dlouhodobé držení akcií a snahou překonání oborového průměru. Fond je svými investicemi především zaměřen na investice do technologického sektoru a navrhované portfolio je jeho podmnožinou v podobě zaměření na společnosti vyrábějící elektroniku.

Teoretická část se zabývá definicí hedgeových fondů a jejich nejrozšířenějších strategií, teoretický základ burzovních systémů a popis systému Německých burz. Druhá polovina teoretické části je zaměřena na finanční analýzu, kde jsou uvedeny veškeré poměrové ukazatele, které jsou použity v dalších částech práce a poslední částí je teoretický podklad tří mezipodnikových srovnání.

První praktická část se zabývá vymezením statutu hedgeového fondu a jeho minimálních požadavků na společnosti do vybíraného portfolia. Z těchto požadavků je vytvořen filtr pro prvotní výběr akcií, z kterého vzešlo šest společností: Apple, Kyocera, Panasonic, Samsung, Sony a Xiaomi.

V další kapitole je u vybraných společností uveden stručný přehled a zaměření společnosti do jednotlivých segmentů trhu, následuje popis grafu vývoje tržní ceny a poslední část je zaměřena na finanční analýzu, kde je zkoumán stav a vývoj poměrových ukazatelů za posledních deset let. V této kapitole již není řešena společnost Xiaomi, jelikož nejsou dostupné jejich finanční výsledky za zkoumané období.

Následuje srovnání každé společnosti s oborovým průměrem za využití spider analýzy, přičemž oborový průměr byl vytvořen v téže kapitole na základě hodnot ukazatelů etf iShares U.S Technology (IYW) a chybějící údaje doplněny z databáze readyratios. Toto srovnání ukazuje dvě velmi dobré společnosti, kterými jsou Samsung a Kyocera, zbylé tři zkoumané společnosti dosáhly průměrných výsledků.

Další analytická část je zaměřena na srovnání společností mezi sebou za využití dvou srovnávacích metod, kterými jsou metoda jednoduchého průměru a bodovací metoda. Z těchto porovnání vyplývá pořadí společností od nejlepší po nejhorší, v obou srovnávacích metodách byl nejlepší společností Samsung a hned za ním Kyocera. Třetí a čtvrté místo obsadily Apple a Panasonic, jenž si své pozice v každé z metod prohodily.

Poslední místo v obou případech připadlo na společnost Sony, která nepřekonala ani průměrné hodnoty z prvního srovnání a tak z tohoto důvodu byla pro dosažení do portfolia vyřazena.

Poslední analýza je zaměřena na Altmanův bankrotní model a ohodnocení finanční stability jednotlivých společností. Z toho modelu vyplynuly tři finančně stabilní společnosti: Apple, Kyocera a Samsung. V neutrální části se nacházel Panasonic a do finančně nestabilního pásma spadala společnost Sony.

Pro vytvoření portfolia a jeho procentuálního rozdělení bylo využito výsledků z předchozích dvou mezipodnikových srovnání a hodnot koeficientu bankrotního modelu, kdy dosažené bodové hodnocení bylo přepočítáno na procentuální rozdělení celku. Vzniklý návrh portfolia a jeho doporučené rozdělení je následující: Samsung 36,6 %, Kyocera 32,17 % a Apple 31,23 %. Ostatní analyzované společnosti neprošly dílčími požadavky a tak tedy nemohou být doporučeny pro investici.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- (1) LYNCH, Peter a John ROTHCHILD. Beating the Street. New York: Simon & Schuster, c1993. ISBN 06-717-5915-9.
- (2) GLADIŠ, Daniel. Naučte se investovat. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2005, 174 s. ISBN 80-247-1205-9.
- (3) REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. : il., grafy, tab. ISBN 978-80-247-3671-6.
- (4) KRABEC, Jaroslav. Finanční trhy: funkce, členění, analytické metody, teorie portfolia a kolektivní investování. 2., upr. a rozšíř. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2004, 147 s. : il., grafy. ISBN 80-7265-061-0.
- (5) Investing.com [online]. Copyright © 2007-2020 Fusion Media Limited. All Rights Reserved Dostupné z: <https://www.investing.com/>
- (6) Investice, ekonomika a finance, kurzy, akcie, měny a komodity - Patria.cz. [online]. Copyright © 1997 [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://www.patria.cz/>
- (7) Börse Frankfurt (Frankfurt Stock Exchange): Stock market quotes, charts and news. Börse Frankfurt: Aktien, Kurse, Charts und Nachrichten [online]. Dostupné z: <https://www.boerse-frankfurt.de/en>
- (8) Světové burzy - Frankfurtská burza – Klub investorů. [online]. Copyright © 2020 Klub Investorů, z.s. [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://www.klubinvestoru.com/cs/clanek/1325-svetove-burzy-frankfurtska-burza>
- (9) STEIGAUER, Slavomír. Fondy: jak vydělávat pomocí fondů. Praha: Grada, 2003, 191 s. : il., tab. ISBN 80-247-0247-9.
- (10) TRAVERS, FRANK J. Hedge Fund Analysis: An In-Depth Guide to Evaluating Return Potential and Assessing Risks. Wiley, 2012. ISBN 9781119204855.
- (11) Zákon o investičních společnostech a investičních fondech | Zákon č. 240/2013 Sb. - ČÁST OSMÁ - FONDY KVALIFIKOVANÝCH INVESTORŮ - Měšec.cz. Měšec.cz - váš průvodce finančním světem [online]. Copyright © 1998 [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://www.mesec.cz/zakony/zakon-o-investicnich-spolecnostech-a-investicnich-fondech/f5055285/>

- (12) Atil, Y., Bali, T. and Demirtas, K. (2013) The Performance of Hedge Fund Indices. *Borsa Istanbul Review*, 13, 30-52. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2013.10.007>
- (13) Metzger Nicola & Vijay Shenai, 2019. "Hedge Fund Performance during and after the Crisis: A Comparative Analysis of Strategies 2007–2017," *International Journal of Financial Studies*, MDPI, Open Access Journal, vol. 7(1), pages 1-31, March.
- (14) MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006, 155 s. : il. ISBN 80-247-1558-9.
- (15) DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-86929-68-2.
- (16) RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 stran : grafy. ISBN 978-80-271-2028-4.
- (17) KEW, Jacqui a Alex WATSON. Financial accounting: an introduction. Fifth edition. Cape Town, South Africa: Oxford University Press, 2017, xviii, 721 stran : ilustrace. ISBN 978-0-19-042552-4.
- (18) SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-247-3494-1.
- (19) YAHOO!. Yahoo Finance - Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News [online]. Copyright © 2020 Verizon Media. All rights reserved. [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://finance.yahoo.com/>
- (20) Investing.com [online]. Copyright © 2007-2020 Fusion Media Limited. All Rights Reserved Dostupné z: <https://www.investing.com/>
- (21) Morningstar | Empowering Investor Success. [online]. Copyright © 2020 Morningstar, Inc. All rights reserved. [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://www.morningstar.com/>
- (22) Statista - The Statistics Portal for Market Data, Market Research and Market Studies. [online]. Dostupné z: <https://www.statista.com/>

- (23) Investor Relations | Samsung | GLOBAL. [online]. Dostupné z: <https://www.samsung.com/global/ir/>
- (24) IR Information - About Us - Panasonic. [online]. Copyright © Panasonic Corporation [cit. 08.01.2020]. Dostupné z: <https://www.panasonic.com/global/corporate/ir.html>
- (25) Investor Relations | KYOCERA. KYOCERA GROUP GLOBAL SITE [online]. Copyright © KYOCERA Corporation [cit. 08.01.2020]. Dostupné z: <https://global.kyocera.com/ir/index.html>
- (26) Technology Sector Definition. INVESTOPEDIA.: Sharper insight, better investing. [online]. Dostupné z: https://www.investopedia.com/terms/t/technology_sector.asp
- (27) Information Technology Sector: Overview and Funds. VALUE PENGUIN. [online]. Dostupné z: <http://valuepenguin.com/sectors/information-technology#software>
- (28) Industrial And Commercial Machinery And Computer Equipment: industry financial ratios benchmarking. Financial Analysis Software | Financial Analysis | Financial Statements | Current Ratio | Financial Ratio | ReadyRatios.com [online]. Copyright © 2011 [cit. 08.02.2020]. Dostupné z: <https://www.readyratios.com/sec/industry/35/>
- (29) IYW ETF Report: Ratings, Analysis, Quotes, Holdings. ETF.com: Find the Right ETF - Tools, Ratings, News [online]. Dostupné z: <https://www.etf.com/IYW#overview>

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tab. 1: Tab. 1: Ukazatele a jejich cílené hodnoty, využity pro spider analýzu	32
Tab. 2: Prvotní výběr společností k 8.2. 2020.....	34
Tab. 3: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Apple v období 2010-2019.....	37
Tab. 4: Apple porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem	38
Tab. 5: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Samsung v období 2009-2018.....	41
Tab. 6: Samsung porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem	42
Tab. 7: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Panasonic v období 2010-2019.....	45
Tab. 8: Panasonic porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem ...	46
Tab. 9: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Sony v období 2010-2019.....	49
Tab. 10: Sony porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem	50
Tab. 11: Hodnoty z účetních výkazů společnosti Kyocera v období 2010-2019.....	53
Tab. 12: Kyocera porovnání desetiletého vývoje ukazatelů s aktuálním rokem	54
Tab. 13: Podíl společností na trhu smartphonu v letech 2010-2019.....	59
Tab. 14: Podíl společností na trhu televizorů v letech 2008-2018.....	60
Tab. 15: Ukazatele technologického sektoru	61
Tab. 16: Souhrn všech společností s překonanými oblastmi vůči technologickému sektoru.....	66
Tab. 17: Vybrané společnosti a hodnoty jejich ukazatelů	67
Tab. 18: Výpočet pořadí společností dle metody jednoduchého podílu.....	68
Tab. 19: Výpočet pořadí společností dle bodovací metody	69
Tab. 20: Z-score jednotlivých společností pro aktuální rok	70
Tab. 21: Vývoj Z-score v analyzovaném období.....	71
Tab. 22: Rozdělení portfolia	73

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf 4: Zastoupení prodeje produktů v roce 2019 společnosti Apple	35
Graf 5: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Apple v letech 2009-2019.....	36
Graf 8: Zastoupení segmentů v roce 2018 společnosti Samsung	39
Graf 9: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Samsung v letech 2008-2018	40
Graf 11: Zastoupení segmentů v roce 2019 společnosti Panasonic	43
Graf 12: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Panasonic v letech 2012-2019	44
Graf 14: Zastoupení segmentů v roce 2018 společnosti Sony	47
Graf 15: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Sony v letech 2009-2019	48
Graf 18: Zastoupení segmentů v roce 2019 společnosti Kyocera	51
Graf 19: Vývoj tržní ceny akcie společnosti Kyocera v letech 2012-2019	52
Graf 1: Podíl jednotlivých zařízení na tržbách v letech 2016-2018.....	58
Graf 2: Podíl společností na trhu smartphonu v letech 2010-2019	59
Graf 3: Podíl společností na trhu televizorů v letech 2008-2018	60
Graf 6: Porovnání společnosti Apple a technologického indexu	61
Graf 7: Porovnání společnosti Apple a technologického indexu, upravené extrémní hodnoty	62
Graf 10: Porovnání společnosti Samsung a technologického indexu.....	63
Graf 13: Porovnání společnosti Panasonic a technologického indexu	63
Graf 16: Porovnání společnosti Sony a technologického indexu	64
Graf 17: Porovnání společnosti Sony a technologického indexu, upravené extrémní hodnoty	65
Graf 20: Porovnání společnosti Kyocera a technologického indexu	65

SEZNAM POUŽITÝCH OBRAZKŮ

Obr. 1: Členění finančního trhu	15
Obr. 3: Vstupní data pro spider analýzu	31
Obr. 4: Vzorové vyhodnocení spider analýzy pro dva odlišné podniky	32